

Ce texte est une version provisoire. Seule la version qui sera publiée dans la Feuille fédérale fait foi.

15.xxx

**Message  
concernant la loi sur les services financiers (LSFin)  
et la loi sur les établissements financiers (LEFin)**

du...

---

Messieurs les Présidents,  
Mesdames, Messieurs,

Par le présent message, nous vous soumettons, en vous proposant de les adopter, le projet de loi sur les services financiers et le projet de loi fédérale sur les établissements financiers.

Nous vous prions d'agréer, Messieurs les Présidents, Mesdames, Messieurs, l'assurance de notre considération distinguée.

...

Au nom du Conseil fédéral suisse:

La présidente de la Confédération, Simonetta Sommaruga  
La chancelière de la Confédération, Corina Casanova

## Condensé

*Le projet regroupe la loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (LEFin). La LSFin règle les conditions de la fourniture de services financiers et de l'offre d'instruments financiers. La LEFin soumet les établissements financiers pratiquant la gestion de fortune professionnelle pour le compte de tiers à des règles de surveillance cohérentes.*

### Contexte

*Le 28 mars 2012, le Conseil fédéral a chargé le Département fédéral des finances (DFF) d'entamer, en collaboration avec le Département fédéral de justice et police (DFJP) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), les travaux préparatoires à une réglementation transsectorielle des produits et services financiers et de leur distribution. Cette décision se fonde pour une grande part sur le document de position de la FINMA «Règles applicables à la distribution», publié en février 2012. Les nouvelles prescriptions visent à améliorer la protection des clients sur le marché financier suisse, tout en renforçant la compétitivité de la place financière suisse. Il s'agit notamment d'instaurer, en matière de fourniture de services financiers, des conditions comparables pour tous les acteurs du marché ainsi qu'une surveillance cohérente et appropriée dans la gestion de fortune.*

### Contenu du projet

#### *Loi sur les services financiers (LSFin)*

*La LSFin vise non seulement à créer des conditions de concurrence uniformes mais encore à améliorer la protection des clients. Elle définit, pour tous les prestataires de services financiers, des règles concernant tant la fourniture de ces services que l'offre d'instruments financiers et simplifie par ailleurs pour les clients l'exercice de leurs prétentions.*

*Selon les nouvelles prescriptions, les prestataires de services financiers seront tenus d'observer des règles de comportement prudentielles. Au cœur de ces dispositions figurent en particulier les obligations d'informer les clients et de se renseigner sur ceux-ci. En effet, pour pouvoir prendre ses décisions d'investissement en toute connaissance de cause, le client doit disposer d'informations suffisantes aussi bien sur le prestataire de services financiers que sur les services et les instruments qu'il propose. De plus, le prestataire qui conseille un client ou gère sa fortune doit tenir compte des connaissances et de l'expérience de ce dernier, ainsi que de sa situation financière et de ses objectifs de placement. Les règles s'inspirent de la législation de l'Union européenne (UE) sur le plan matériel. Elles prévoient une réglementation équivalente, qui tient compte des spécificités suisses et ne va pas au-delà des exigences internationales.*

*En outre, la LSFin uniformise les exigences en matière de prospectus pour toutes les valeurs mobilières proposées au public ou négociées sur une plate-forme de négociation. Les prescriptions en vigueur relatives au prospectus ne répondent pas aux besoins des investisseurs. SIX Swiss Exchange, par exemple, prévoit déjà dans son règlement de cotation (autorégulation) des exigences bien plus sévères pour l'admissibilité des valeurs mobilières. Les nouvelles prescriptions concernant le*

*prospectus sont conçues en respect du principe de proportionnalité. Il est en particulier prévu de les alléger pour les petites et moyennes entreprises (PME). Outre ces prescriptions, le projet instaure l'obligation d'établir une feuille d'information de base lorsque des instruments financiers plus complexes sont proposés à des clients privés. Cette feuille d'information consiste en une documentation succincte permettant au client privé de comparer divers instruments financiers entre eux et de prendre une décision de placement fondée. Elle doit être rédigée dans une langue simple et compréhensible, être conçue de la même manière pour tous les types d'instruments financiers et contenir les informations clés relatives au produit concerné.*

*La position des clients ne sera réellement améliorée que si ces derniers ont la possibilité d'agir efficacement, avec les moyens à leur disposition en matière d'application du droit privé, en cas d'un éventuel comportement fautif du prestataire. C'est pourquoi la LSEFin prévoit de renforcer l'institution des organes de médiation. Ces derniers n'interviennent cependant qu'en qualité de médiateurs entre les parties et ne se voient pas confier de compétences décisionnelles. Par ailleurs, une réglementation des coûts est prévue afin de réduire le risque lié aux frais de procès pour les clients privés.*

#### *Loi sur les établissements financiers (LEFin)*

*La LEFin vise quant à elle à régler dans un seul et même acte législatif la surveillance de l'ensemble des prestataires de services financiers pratiquant la gestion de fortune, sous quelque forme que ce soit. A cet effet, les dispositions s'appliquant actuellement aux établissements financiers assujettis à une surveillance prudentielle, autrement dit aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux, aux directions de fonds et aux négociants en valeurs mobilières (appelés à l'avenir maisons de titres), ont été reprises de la législation en vigueur (loi sur les placements collectifs et loi sur les bourses) et intégrées au projet de loi, en principe sans changements sur le plan matériel.*

*Les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte d'institutions de prévoyance ou de clients individuels ainsi que les trustees sont désormais également soumis à une surveillance prudentielle. La surveillance du respect des prescriptions relevant du droit de la prévoyance restera cependant du ressort des autorités de surveillance des institutions de prévoyance. Les gestionnaires de placements collectifs de capitaux et les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions de prévoyance sont désignés par l'expression «gestionnaires de fortune collective». Ils doivent satisfaire à des exigences plus strictes que les gestionnaires de fortune individuelle (ci-après gestionnaires de fortune) et que les trustees.*

*Selon la LEFin, les gestionnaires de fortune collective sont surveillés par la FINMA. Conformément au principe de proportionnalité, la FINMA peut désormais prévoir un intervalle de plusieurs années entre les audits en fonction de l'activité de l'assujetti et des risques correspondants. La surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune et des trustees est exercée par un ou plusieurs organismes de surveillance indépendants, eux-mêmes surveillés par la FINMA. Pour les établissements financiers assujettis à ces organismes de surveillance, l'intervalle entre les audits peut être porté à quatre ans. Cela devrait notamment réduire les conséquences financières de la nouvelle surveillance prudentielle pour les plus petits gestionnaires de fortune. De plus, les gestionnaires de fortune qui ne sont actuelle-*

*ment pas soumis à une surveillance peuvent en outre bénéficier, à titre de garantie des droits acquis, d'une clause d'antériorité, en vertu de laquelle ils restent exclus de la surveillance prudentielle pour autant qu'ils disposent d'une expérience suffisante et se limitent à ne servir que les clients qu'ils ont déjà.*

*La LEFin prévoit désormais un système d'autorisation en cascade différencié selon les prestataires de services financiers, si bien que la forme d'autorisation la plus élevée inclut toutes les formes d'autorisation qui lui sont inférieures. Le système d'autorisation en cascade dispense toutefois uniquement de l'obligation d'obtenir une autorisation supplémentaire et non de celle de respecter toutes les prescriptions régissant chacune des activités exercées. Sont partiellement exclues de ce système les directions de fonds, dont le but principal doit être la gestion de fonds. Par conséquent, une autorisation concernant l'activité de banque ne permet pas d'exercer également en tant que direction de fonds. Cette réglementation devrait permettre de maintenir la charge liée à la surveillance prudentielle à un niveau aussi bas que possible.*

## Table des matières

<b>Condensé</b>	<b>2</b>
<b>1 Grandes lignes du projet</b>	<b>8</b>
1.1 Contexte	8
1.1.1 Protection insuffisante des clients dans le droit actuel	8
1.1.2 Inégalités de traitement entre établissements financiers	9
1.1.3 Développements internationaux	9
1.2 Consultation: décisions de principe du Conseil fédéral	10
1.3 Dispositif proposé	11
1.4 Loi sur les services financiers	14
1.4.1 Généralités	14
1.4.2 Fourniture de services financiers	15
1.4.2.1 Règles de comportement	15
Informations sur le prestataire de services financiers, sur le service et sur le produit	15
Obligation de vérification des opérations sur instruments financiers	16
Règles de comportement: droit prudentiel avec effet de rayonnement sur le droit civil	17
1.4.2.2 Organisation	17
1.4.2.3 Conseillers à la clientèle	18
1.4.3 Offre d'instruments financiers	19
1.4.4 Application du droit privé	20
Droit à la remise de documents	20
Organes de médiation pour les litiges entre prestataires de services financiers et clients	20
Frais de procès	21
Renversement du fardeau de la preuve	21
1.4.5 Dispositions pénales	22
1.5 Loi sur les établissements financiers	22
1.5.1 Généralités	22
1.5.2 Principaux éléments	22
1.5.2.1 Obligation d'obtenir une autorisation et système d'autorisation en cascade	23
1.5.2.2 Etablissements financiers	23
1.5.2.3 Organisme de surveillance	24
1.6 Appréciation des mesures retenues	25
1.7 Droit comparé	26
1.7.1 Généralités	26
1.7.2 Fourniture de services financiers	27
1.7.2.1 MiFID II	27
1.7.2.2 IMD	28
1.7.2.3 Prescriptions concernant les conseillers à la clientèle	29
1.7.3 Offre d'instruments financiers	29
1.7.3.1 Directive européenne concernant le prospectus	29

1.7.3.2	Produits d'investissement de détail (PRIIP)	30
1.7.4	Application du droit privé	31
1.7.4.1	Droit européen	31
1.7.4.2	Droit étranger	31
1.7.4.3	Normes internationales	33
1.7.5	Surveillance des gestionnaires de fortune	33
1.7.6	Evaluation du projet	34
<b>2</b>	<b>Commentaire des différents articles</b>	<b>36</b>
2.1	Loi sur les services financiers	36
2.2	Modification d'autres actes	97
2.2.1	Code des obligations	97
2.2.2	Code de procédure civile	98
2.2.3	Loi fédérale sur le droit pénal administratif	100
2.2.4	Loi sur les placements collectifs	100
2.2.5	Loi sur la surveillance des marchés financiers	104
2.2.6	Loi sur la surveillance des assurances	105
2.3	Loi sur les établissements financiers	109
2.4	Abrogation et modification d'autres actes	136
2.4.1	Loi sur les bourses	136
2.4.2	Loi sur la transparence	136
2.4.3	Code des obligations	136
2.4.4	Loi sur la surveillance de la révision	137
2.4.5	Code de procédure civile	137
2.4.6	Loi sur la poursuite pour dettes et la faillite	138
2.4.7	Loi sur le droit pénal administratif	138
2.4.8	Loi sur le Contrôle des finances	138
2.4.9	Loi sur les droits de timbre	139
2.4.10	Loi sur la TVA	139
2.4.11	Loi sur la fiscalité de l'épargne	139
2.4.12	Loi sur l'impôt anticipé	139
2.4.13	Loi sur le contrôle des métaux précieux	139
2.4.14	Loi sur la Banque nationale	140
2.4.15	Loi sur les placements collectifs	141
2.4.16	Loi sur les banques	146
2.4.17	Loi sur le blanchiment d'argent	159
2.4.18	Loi sur la surveillance des marchés financiers	162
2.4.19	Loi sur les titres intermédiés	171
2.4.20	Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)	171
2.4.21	Loi sur la surveillance des assurances	172
<b>3</b>	<b>Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes</b>	<b>173</b>
<b>4</b>	<b>Conséquences pour l'économie</b>	<b>174</b>
4.1	Coûts et avantages des différentes mesures	174
4.1.1	Règles de comportement et organisation des prestataires de services financiers (LSFin)	174
4.1.2	Activité transfrontalière en Suisse	175

4.1.3	Documentation concernant les caractéristiques des produits	175
4.1.4	Exercice des prétentions des clients privés	176
4.1.5	Cercle des assujettis (LEFin)	176
4.2	Conséquences selon les groupes concernés	178
4.2.1	Conséquences pour les clients et les prestataires de services financiers en général	178
4.2.2	Conséquences pour les différents groupes	179
4.3	Conséquences sur la concurrence et sur l'attrait de la place économique	180
<b>5</b>	<b>Relation avec le programme de la législature et les stratégies nationales du Conseil fédéral</b>	<b>180</b>
<b>6</b>	<b>Aspects juridiques</b>	<b>181</b>
6.1	Constitutionnalité et légalité	181
6.2	Compatibilité avec les engagements internationaux de la Suisse	181
6.3	Frein aux dépenses	181
6.4	Délégation de compétences législatives	181
	<b>Annexe:</b> liste des abréviations	182
	<b>Loi sur les services financiers</b> ( <i>projet</i> )	<b>186</b>
	<b>Loi sur les établissements financiers</b> ( <i>projet</i> )	...



## Message

### **1 Grandes lignes du projet**

#### **1.1 Contexte**

##### **1.1.1 Protection insuffisante des clients dans le droit actuel**

Les prescriptions du droit suisse des marchés financiers doivent protéger les clients, c'est-à-dire les créanciers, les investisseurs et les assurés, contre toute pratique illicite de prestataires de services financiers et renforcer leur confiance dans un marché stable et qui fonctionne. Le droit actuel comporte déjà une série de dispositions visant à atteindre cet objectif. Ainsi, le régime d'autorisation et de surveillance de certains prestataires de services financiers est garant de la solidité du marché financier suisse, tandis que les moyens de surveillance à disposition permettent de prévenir ou de corriger de façon rapide et efficace toute situation contraire au droit impliquant des assujettis. En plus de cette surveillance prudentielle, le comportement des prestataires de services financiers à l'égard de leurs clients ainsi que la transparence de l'offre d'instruments financiers sont les éléments centraux d'une protection adéquate des clients et d'une concurrence efficace.

Or le droit actuel est incohérent, voire lacunaire, précisément en matière de règles de comportement et de réglementation des produits. En outre, les clients disposent souvent de peu d'informations sur les différents prestataires de services financiers et sur l'étendue de leur autorisation et de leur surveillance. Par exemple, les intermédiaires d'assurance non liés doivent répondre à des exigences moins sévères que les assurances, même si ces deux types de prestataires sont, selon le droit en vigueur, considérés comme étant soumis à surveillance. Par ailleurs, il est fréquent que les clients ne reçoivent pas suffisamment d'explications sur les prestations proprement dites. Il n'existe pas non plus, pour les prestataires financiers, d'obligation générale de se renseigner sur les connaissances et l'expérience des clients avant de conclure une transaction et, éventuellement, de les mettre en garde contre les risques découlant d'une transaction inappropriée. Enfin, les obligations suisses applicables aux prospectus des produits financiers sont très divergentes et incomplètes. Il est ainsi possible de proposer aux investisseurs des actions non cotées d'une société suisse sans devoir les informer des enjeux et des risques liés à ces produits. De plus, les prospectus sont souvent trop détaillés et pas assez clairs pour les clients. Sous le droit actuel, les producteurs d'instruments financiers n'ont aucune obligation d'établir une documentation succincte et aisément compréhensible. Les clients appuient donc régulièrement leurs décisions d'acquisition sur le matériel publicitaire des fournisseurs de produits, qui ont souvent tendance à pondérer à la baisse les risques de leurs produits financiers par rapport aux perspectives de rendement, ce qui peut engendrer des attentes erronées.

Le droit actuel présente également des faiblesses préjudiciables à son application, notamment dans le domaine du droit privé. Les instruments et possibilités qu'il prévoit en matière de procédure civile sont souvent compliqués, risqués ou simplement insuffisants, si bien que les clients échouent à faire valoir leurs prétentions de droit privé vis-à-vis des prestataires de services financiers ou ne tentent même pas de les faire valoir. Le déséquilibre structurel entre clients et prestataires de services

financiers concerne principalement les frais de procès et le risque qui en découle<sup>1</sup>: ce dernier est beaucoup plus grand pour le client que pour le prestataire de services financiers et constitue donc souvent un obstacle indésirable à l'accès au juge.

### **1.1.2 Inégalités de traitement entre établissements financiers**

Sous le droit actuel, les divers prestataires opérant sur les marchés financiers sont soumis à une réglementation et à une surveillance qui peuvent fortement varier. Les activités de gestion de fortune, en particulier, sont exercées en Suisse par des établissements financiers et prestataires de services financiers dont certains sont assujettis à la surveillance prudentielle (banques, négociants en valeurs mobilières, directions de fonds et gestionnaires de fortune) et d'autres non (gestionnaires de fortune dits «indépendants» ou «externes»). Cette conception non uniforme des exigences réglementaires applicables aux établissements financiers engendre un niveau de protection des clients insuffisant et des conditions de concurrence inéquitables lors de la fourniture de services financiers.

### **1.1.3 Développements internationaux**

L'harmonisation du droit suisse des marchés financiers avec les normes internationales (cf. ch. 1.7) est essentielle aussi bien pour les clients que pour les prestataires de services financiers. Les premiers bénéficieront ainsi, notamment, de la bonne qualité des services financiers suisses et d'une meilleure protection de leurs intérêts. Quant aux seconds, étant donné que les exigences internationales seront respectées, ils pourront tirer parti des avantages que leur procurera la bonne réputation de la place financière suisse à l'étranger. De nombreux prestataires suisses de services financiers opèrent en effet à l'international et sont donc très attentifs tant aux clients étrangers qui ont recours à leurs services en Suisse (*inbound*) qu'à leur propre accès aux marchés étrangers (*outbound*). Les règles applicables à l'accès au marché pour les prestataires de services financiers transfrontaliers varient selon les pays. Toutefois, dans le cas des offres transfrontalières, il est souvent exigé que certaines normes minimales soient appliquées dans le pays où se trouve le siège du prestataire. Ces normes portent, d'une part, sur l'organisation et sur la dotation financière des prestataires de services financiers et, d'autre part, sur leur comportement à l'égard de leurs clients et sur la transparence adéquate des instruments financiers proposés.

<sup>1</sup> Cf. par ex. Contratto, Franca, Alternative Streitbeilegung im Finanzsektor, PJA 2012, pp. 217 ss et 219 s.; Trautmann, Matthias/von der Crone, Hans-Caspar, Die Know-Your-Customer-Rule im Vermögensverwaltungsauftrag, dans: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (éd.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich 2013, pp. 133 ss et 166.

Le Département fédéral des finances (DFF) a mené une consultation relative à la loi sur les services financiers (LSFin) et à la loi sur les établissements financiers (LEFin) entre le 25 juin et le 17 octobre 2014. La majorité des quelque 200 participants à la consultation approuvent explicitement, ou au moins dans son principe, l'orientation générale des deux projets de loi. Ils ont cependant émis des réserves parfois importantes sur certaines parties et proposé des modifications correspondantes. Compte tenu des résultats de la consultation, le Conseil fédéral a pris les décisions de principe suivantes les 13 mars et 24 juin 2015 en vue de la préparation du message:

- extension modeste des règles sur la formation et le perfectionnement par rapport à l'avant-projet. Incontesté lors de la consultation, le principe selon lequel seules les personnes dotées de la formation et du perfectionnement requis peuvent exercer l'activité de conseiller ou d'intermédiaire est complété par la responsabilité correspondante des prestataires de services financiers. De plus, des exigences minimales seront définies par la branche dans le cadre de l'autorégulation;
- transparence complète concernant les avantages reçus de tiers, mais aucune interdiction générale ou partielle des rémunérations telles que rétrocessions, courtages, etc.;
- regroupement du registre des conseillers à la clientèle et du registre des prestataires étrangers de services financiers qui étaient prévus dans l'avant-projet. Le nouveau registre des conseillers répertorie uniquement les conseillers des prestataires suisses de services financiers non assujettis à une surveillance prudentielle ainsi que les intermédiaires d'assurance et les conseillers des prestataires étrangers de services financiers qui ne disposent d'aucune succursale en Suisse ou qui n'y sont pas soumis à une surveillance prudentielle;
- suppression du renversement du fardeau de la preuve qui était prévu dans l'avant-projet en cas de violation des obligations d'information et d'explication, la loi partant du principe que, dans ce cas, l'opération n'aurait pas été effectuée<sup>2</sup>;
- suppression du fonds pour les frais de procès et du tribunal arbitral en faveur d'une nouvelle réglementation modérée sur les coûts dans le code de procédure civile (CPC)<sup>3</sup>;
- renonciation à des règles d'application collective du droit qui se limiteraient aux services financiers (procédure de transaction de groupe et action collective). A la place, l'introduction d'une procédure générale de transaction de groupe et l'extension du champ d'application de l'action collective dans le CPC sont examinées dans le cadre de la mise en œuvre de la motion 13.3931 Birrer-Heimo;

<sup>2</sup> Art. 74 AP-LSFin

<sup>3</sup> Code de procédure civile (CPC); RS 272

- extension de la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune individuelle aux trustees et aux négociants en métaux précieux au sens de la loi sur le contrôle des métaux précieux (LCMP)<sup>4</sup>;
- renonciation au transfert de la loi sur les banques (LB)<sup>5</sup> dans la LEFin et à son abrogation, mais harmonisation des deux lois;
- réglementation de l'organisme de surveillance qui exerce la surveillance sur les gestionnaires de fortune individuelle, les trustees et les négociants en métaux précieux;
- conservation du système d'autorisation en cascade dans la législation sur les établissements financiers;
- suppression d'une réglementation des obligations de diligence étendues dans la LEFin pour prévenir l'acceptation de valeurs patrimoniales non fiscalisées (conformité fiscale).

### 1.3 Dispositif proposé

Le projet regroupe la LSFIn et la LEFin. La LSFIn (cf. ch. 1.4) règle les conditions de la fourniture de services financiers et de l'offre d'instruments financiers, tandis que la LEFin (cf. ch. 1.5), avec la LB, assujettit tous les établissements financiers qui pratiquent la gestion de fortune professionnelle pour le compte de tiers à des règles de surveillance cohérentes. Ces deux lois visent, d'une part, à améliorer la protection des clients (cf. ch. 1.1.1) et, d'autre part, à soumettre les prestataires de services financiers à des exigences comparables (cf. ch. 1.1.2), tout en tenant compte des caractéristiques spécifiques aux prestataires et aux instruments financiers ainsi que des besoins variés des différents segments de clientèle. La réglementation proposée permet aux prestataires de services financiers et à leurs clients de choisir le niveau de protection approprié dans une situation concrète. En particulier, elle renonce à une tutelle des clients ou à des obstacles formels élevés pour leur suivi par les prestataires de services financiers. Les deux lois reposent sur les prescriptions en vigueur du droit de la surveillance, reprenant celles qui ont fait leurs preuves et les regroupant, si nécessaire, selon une approche transsectorielle. Des nouveautés sont prévues en particulier dans les domaines suivants:

- pour les opérations allant au-delà de la simple exécution ou transmission des ordres des clients (*execution only transactions*) ou d'ordres à la seule demande du client (*reverse solicitation transactions*), les prestataires de services financiers devront désormais se renseigner préalablement sur les connaissances et l'expérience du client concerné et vérifier si le type de produit ou le service proposé est approprié. A noter que le droit actuel les oblige déjà à effectuer un contrôle comparable, sur la base d'une relation de droit civil, et notamment sur la base du droit du mandat. La gestion de comptes et de dépôts et les activités dans le domaine du crédit ne sont pas soumises à la

<sup>4</sup> Loi fédérale du 20 juin 1933 sur le contrôle du commerce des métaux précieux et des ouvrages en métaux précieux (loi sur le contrôle des métaux précieux, LCMP); RS **943.31**

<sup>5</sup> Loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne (loi sur les banques, LB); RS **952.0**

LSFin, hormis l'octroi de crédits directement affectés à l'exécution d'opérations sur instruments financiers;

- les conseillers à la clientèle doivent disposer de connaissances suffisantes pour pouvoir être affectés au service des clients des prestataires de services financiers. Le niveau requis de formation et de perfectionnement sera défini par la branche en tant que norme obligatoire. D'une part, la garantie d'un niveau de connaissances adéquat relèvera de la responsabilité des prestataires pour lesquels les conseillers travaillent. D'autre part, les conseillers à la clientèle de prestataires de services financiers qui ne sont pas assujettis à une surveillance prudentielle en Suisse devront dorénavant s'inscrire dans un registre des conseillers. L'organe d'enregistrement vérifiera en particulier si les conseillers ont achevé avec succès les formations et les perfectionnements requis;
- au niveau des produits, les obligations en matière de prospectus s'appliquant actuellement aux actions, aux obligations et autres instruments financiers cotés seront en principe étendues à tous les titres de participation et de créance proposés publiquement aux clients privés. Plusieurs exceptions sont toutefois prévues selon le type d'offres et de valeurs mobilières concernées. Le projet de loi prévoit en outre des allègements en faveur des émetteurs dont les comptes annuels ne sont soumis qu'à un contrôle restreint;
- comme c'est déjà le cas avec le document «Informations clés pour l'investisseur», qui est utilisé dans le domaine des placements collectifs, une «feuille d'information de base» devra être remise pour tous les instruments financiers proposés aux clients privés. Il ne sera toutefois pas nécessaire d'établir une feuille d'information de base pour les offres d'actions. De plus, on pourra renoncer à établir cette feuille d'information si des documents équivalents existent en vertu de législations étrangères;
- les nouvelles prescriptions concernant le comportement et les produits sont adaptées au segment de clientèle visé. Une distinction est opérée entre clients privés et clients professionnels, les clients institutionnels constituant un sous-groupe des clients professionnels. S'ils ont affaire à des clients professionnels, les prestataires de services financiers pourront partir du principe que ces derniers disposent des connaissances et de l'expérience requises en matière de services et d'instruments financiers. La classification de la clientèle prévue dans la LSFin reprend ainsi celle, largement éprouvée, de la législation sur les placements collectifs. Sont également reprises de cette législation la possibilité, pour les clients privés, de renoncer à la protection (*opting-out*) et celle, pour les clients professionnels, d'en bénéficier (*opting-in*). Tous les clients resteront libres de faire du négoce avec tous les instruments financiers proposés sur les marchés. Même les clients privés ne sont pas limités dans le choix des produits par les nouvelles prescriptions. De plus, la LSFin ne leur interdit pas d'acquérir des instruments financiers complexes sans le conseil d'un prestataire de services financiers, c'est-à-dire dans le cadre d'une simple exécution des ordres des clients (*execution only transactions*) ou d'ordres à la seule demande du client (*reverse solicitation transactions*). Il est cependant essentiel que le client soit correctement informé sur son statut et sur la responsabilité individuelle qui en découle;

- les prestataires étrangers devront observer les mêmes règles de comportement que les prestataires suisses. Leurs clients bénéficieront ainsi en principe d’une aussi bonne protection que s’ils recouraient aux services de ces derniers. L’application des prescriptions du nouveau droit vis-à-vis des prestataires étrangers de services financiers restera cependant plus difficile en vertu du principe de territorialité, comme c’est déjà le cas sous le droit actuel;
- l’institution des organes de médiation est renforcée, car tous les prestataires de services financiers doivent s’affilier à un organe de médiation qui est reconnu par les autorités. Celui-ci reste cependant privé de compétences décisionnelles, de manière à conserver toute la marge de manœuvre dont il dispose en qualité d’intermédiaire. De plus, une réglementation des coûts particulière dans le CPC facilite dans certains cas le financement d’un procès intenté par les clients privés à leur prestataire de services financiers;
- la LEFin règle dans un seul et même acte législatif la surveillance prudentielle des établissements financiers pratiquant la gestion de fortune. Ses dispositions concernent les maisons de titres (anciens négociants en valeurs mobilières), les directions de fonds et les gestionnaires de placements collectifs de capitaux. Dorénavant, les gestionnaires de fortune de la prévoyance professionnelle, les gestionnaires de fortune individuelle et les trustees seront également soumis à une surveillance prudentielle. La LEFin ne concerne pas les banques, qui restent assujetties à la LB. Les dispositions de cette dernière sont toutefois modifiées de manière formelle afin que leur contenu soit cohérent avec les exigences de la LEFin;
- les gestionnaires de placements collectifs de capitaux et les gestionnaires de valeurs patrimoniales d’institutions de prévoyance sont désormais désignés par l’expression «gestionnaires de fortune collective». Ils doivent satisfaire à des exigences plus strictes que les gestionnaires de fortune individuelle et les trustees;
- d’après la LEFin, les gestionnaires de fortune collective, les directions de fonds et les maisons de titres sont surveillés par l’Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). La surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune individuelle et des trustees est exercée par un ou plusieurs organismes de surveillance indépendants, eux-mêmes surveillés par la FINMA. Les autorités de surveillance peuvent prévoir un intervalle de plusieurs années entre les audits en fonction de l’activité de leurs assujettis et des risques correspondants. On tient ainsi compte des conséquences financières de l’introduction d’une surveillance prudentielle pour les gestionnaires de fortune. De plus, les gestionnaires de fortune qui ne sont actuellement pas soumis à une surveillance prudentielle pourront bénéficier, à titre de garantie des droits acquis, d’une clause d’antériorité, en vertu de laquelle ils resteront exclus de la surveillance prudentielle pour autant qu’ils disposent d’une expérience suffisante et se limitent à ne servir que les clients qu’ils ont déjà;
- la LEFin prévoit un système d’autorisation en cascade différencié selon les prestataires de services financiers, si bien que la forme d’autorisation la plus élevée inclut toutes les formes d’autorisation qui lui sont inférieures. En la matière, l’autorisation d’exercer en tant que banque est considérée comme la

forme d'autorisation la plus élevée. Le système d'autorisation en cascade dispense toutefois uniquement de l'obligation d'obtenir une autorisation supplémentaire et non de celle de respecter toutes les prescriptions régissant chacune des activités exercées. Sont partiellement exclues de ce système les directions de fonds, dont le but principal doit être la gestion de fonds;

- les exigences imposées par la LFin et la LB aux différentes formes d'établissements financiers sont conçues de manière uniforme lorsque cela est judicieux. Sous le droit actuel, de nombreuses exigences identiques au niveau matériel et applicables aux diverses formes existantes d'établissements financiers sont dispersées dans plusieurs lois. En particulier, certaines règles de la LB s'appliquent également aux maisons de titres, soit directement (surveillance des groupes et des conglomérats), soit par l'intermédiaire de renvois à la loi du 24 mars 1995 sur les bourses (LBVM)<sup>6</sup> (présentation des comptes, répartition des fonds propres et des risques, contrôle par des mains étrangères, insolvabilité, garantie des dépôts, fonds en déshérence).

## **1.4 Loi sur les services financiers**

### **1.4.1 Généralités**

La LFin prévoit des règles de comportement transsectorielles pour les prestataires de services financiers ainsi que des règles sur le prospectus et la feuille d'information de base pour les instruments financiers. Dans le même temps, des mesures propres à chaque secteur amélioreront ponctuellement l'application du droit privé. Notamment le règlement extrajudiciaire des litiges devant des organes de médiation reconnus sera encouragé et le risque lié aux frais de procès sera réduit de manière ciblée. Enfin, la LFin comprend également des exigences pour les conseillers à la clientèle, qui doivent notamment disposer d'une formation et d'un perfectionnement appropriés. Les conseillers à la clientèle qui travaillent pour des prestataires de services financiers non assujettis à une surveillance prudentielle ou non assujettis à celle-ci en Suisse doivent, en outre, être enregistrés dans un registre des conseillers, que les conseillers exercent leurs activités en Suisse ou depuis l'étranger.

Les différentes règles prévues ne déploient pleinement et régulièrement leurs effets qu'en association avec d'autres dispositions. Ainsi, prescrire une transparence accrue au niveau des produits n'a de sens que si les prestataires de services financiers sont tenus de transmettre les informations disponibles à leurs clients et de se renseigner sur les besoins et les attentes de chacun d'entre eux. De même, les règles de comportement ne se traduiront par une amélioration de la protection des clients que si les conseillers à la clientèle les connaissent et disposent de compétences techniques suffisantes. Seule une réglementation cohérente des questions de transparence, de comportement, de surveillance et d'application du droit permettra d'atteindre effectivement les objectifs visés par la nouvelle législation.

Les règles proposées ont par ailleurs été élaborées en tenant compte des exigences internationales concernant la réglementation de la production et de la distribution de produits financiers. Elles reprennent les normes internationales, en particulier celles

<sup>6</sup> RS 954.1

mises en œuvre dans l'Union européenne (UE), chaque fois que cela sert opportunément le but visé, sans toutefois aller au-delà de ces dernières. A cet égard, il convient de rechercher une équivalence sur le plan matériel tout en tenant compte de façon adéquate des particularités suisses.

## **1.4.2 Fourniture de services financiers**

### **1.4.2.1 Règles de comportement**

Les règles de comportement de la LSFfin fixent les obligations prudentielles que les prestataires de services financiers doivent observer vis-à-vis de leurs clients lorsqu'ils leur fournissent des services financiers. L'obligation d'informer se trouve au cœur de ces dispositions. En effet, pour pouvoir prendre ses décisions de placement en toute connaissance de cause, le client doit disposer d'informations suffisantes aussi bien sur le prestataire de services financiers que sur les services et les instruments financiers que celui-ci propose. L'ampleur des obligations en matière de comportement varie selon la catégorie de clientèle et le service. Des obligations détaillées d'informer et de se renseigner sont mises en place pour le conseil aux clients privés, alors que les opérations des clients professionnels n'impliquent que des obligations d'explication élémentaires sur la nature du service et sur les instruments financiers proposés. De plus, les clients sont libres de définir l'étendue de l'information et du conseil avec le prestataire de services financiers. Ils peuvent changer de catégorie de clientèle ou renoncer au conseil dispensé par le prestataire et, ce faisant, déterminer dans une large mesure le suivi réalisé par ce prestataire. Les nouvelles règles apportent donc aux clients un soutien transparent conforme à leurs besoins lors de leurs opérations sur les marchés financiers, sans les encadrer de manière trop restrictive.

#### **Informations sur le prestataire de services financiers, sur le service et sur le produit**

Il s'agit premièrement de fournir aux clients des informations appropriées sur le prestataire de services financiers et sur son champ d'activité. En ce qui concerne les clients privés, ces informations sont notamment les suivantes: nom et adresse, champ d'activité et régime de surveillance. Le prestataire de services financiers doit également informer ses clients sur la possibilité de se renseigner sur la formation et le perfectionnement du conseiller à la clientèle et de faire appel à un organe de médiation.

Le prestataire doit faire état des relations économiques qui le lient à des tiers en rapport avec le service proposé et informer les clients de manière suffisante sur les caractéristiques et les risques des services et instruments financiers envisagés. Il sera notamment tenu de donner sous une forme appropriée des informations sur l'évolution de la valeur des instruments financiers et sur leurs caractéristiques spécifiques, par exemple dans le cas de produits composés. Il doit en outre remettre au client toute la documentation requise concernant le produit. En particulier, une feuille d'information de base sera mise à la disposition des clients privés avant l'acquisition des instruments financiers, le prospectus complet pouvant, en revanche, être obtenu sur demande. En outre, les coûts inhérents au service et à l'instrument financier qui sont à la charge du client doivent être publiés en toute transparence. Enfin, le prestataire de services financiers doit préciser quelle offre du marché il a



considérée lors de la sélection des instruments financiers et comment ces derniers sont conservés.

### **Obligation de vérification des opérations sur instruments financiers**

Pour pouvoir assister ses clients, un prestataire de services financiers doit vérifier au préalable si le service ou le produit est adéquat dans leur cas. L'étendue de cet examen modulaire dépend du type de service: si le service financier à fournir consiste uniquement en l'exécution ou en la simple réception et transmission d'ordres du client (*execution only*) ou si les opérations sont effectuées à l'initiative du client (*reverse solicitation*), le prestataire de services financiers n'a pas l'obligation d'en vérifier le caractère approprié. De même, il n'y a aucun conseil en placement, mais une simple *reverse solicitation* lorsque le prestataire de services financiers communique, sur demande, à ses clients les attentes générales de son établissement ou de tiers sur l'évolution de certains instruments financiers. Ce type d'opération n'est dès lors soumis à aucune vérification du caractère approprié.

En revanche, si le prestataire de services financiers propose à un client un conseil sur des opérations précises, il doit au minimum se renseigner sur les connaissances et l'expérience du client en relation avec le type d'opération envisagée. Il est tenu de vérifier le caractère approprié avant un conseil en placement. En d'autres termes, le prestataire de services financiers sera tenu d'estimer, en se fondant sur les connaissances et l'expérience du client, si le type de produit ou de service à fournir est approprié ou non pour ce dernier. S'il juge la transaction inappropriée ou s'il ne peut pas procéder à la vérification faute d'informations, le prestataire devra en informer le client.

Le prestataire de services financiers ne doit pas se contenter d'une simple vérification du caractère approprié lorsque son conseil ne porte pas uniquement sur certaines opérations, mais sur l'ensemble du portefeuille du client. Il est alors tenu de se renseigner tant sur les expériences et les connaissances du client que sur ses objectifs de placement et sur sa situation financière et de vérifier l'adéquation sur la base de ces renseignements. Il ne pourra ensuite conseiller au client d'exécuter la transaction que s'il estime que ce dernier dispose de l'expérience et des connaissances suffisantes pour comprendre les caractéristiques et les risques de l'opération et s'il juge celle-ci adaptée à la situation financière et aux objectifs de placement du client. Si le prestataire de services financiers ne dispose pas d'informations suffisantes pour vérifier l'adéquation ou s'il arrive à la conclusion qu'une opération est inappropriée pour le client en question, il doit en informer ce dernier. Malgré cette mise en garde, le client est cependant libre de bénéficier d'un conseil du prestataire. Concernant les clients professionnels, le prestataire de services financiers peut, en outre, partir du principe qu'ils disposent des connaissances et de l'expérience requises et qu'ils peuvent supporter financièrement les risques de placement inhérents aux services financiers. La vérification de l'adéquation ne limite donc pas la gamme des services dont les clients peuvent bénéficier ou que le prestataire de services financiers peut proposer.

La vérification de l'adéquation intervient non seulement en cas de conseil en placement, mais également dans le cadre de mandats de gestion de fortune. Elle concerne en l'occurrence la gestion de fortune elle-même: le prestataire de services financiers est tenu, avant de conclure le contrat de gestion de fortune, de s'assurer que le client comprend ce que l'on entend par ce service et que la stratégie de placement choisie correspond à ses objectifs et à sa situation patrimoniale, autrement dit est en adéqua-

tion avec ceux-ci. De plus, avant d'exécuter des transactions, le gestionnaire de fortune doit encore vérifier leur adéquation pour le client par rapport à l'ensemble du portefeuille de ce dernier.

### **Règles de comportement: droit prudentiel avec effet de rayonnement sur le droit civil**

Les règles de comportement arrêtées dans la LSFIn relèvent du droit public. Pour les prestataires de services financiers soumis à surveillance, l'autorité de surveillance vérifie, dans le cadre de ses activités courantes, si les règles de comportement de la LSFIn sont observées. Si elle constate qu'un prestataire a enfreint ses obligations, l'autorité de surveillance prend les mesures appropriées en puisant dans l'arsenal des instruments de surveillance que la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA)<sup>7</sup> met à sa disposition. Le respect des règles de comportement n'est pas surveillé pour les prestataires de services financiers non soumis à une surveillance prudentielle. Toutefois, l'inobservation des obligations d'information ainsi que de vérification de l'adéquation et du caractère approprié des services financiers sera également passible de sanctions pénales (cf. art. 92) si elle est imputable à des personnes agissant pour un prestataire non assujetti.

Les règles de comportement prudentielles prévues dans la LSFIn n'interfèrent pas directement dans la relation de droit privé entre les prestataires de services financiers et leurs clients. Il ne s'agit pas de normes de droit mixte, mais de dispositions du droit public. Dans ce contexte, le juge civil continue de statuer sur la relation de droit civil en se fondant sur les dispositions de droit privé, mais il peut consulter les règles de comportement prudentielles de la LSFIn pour préciser ces dispositions. Ces règles auront donc, le cas échéant, un effet de rayonnement sur la relation de droit civil existant entre le prestataire de services financiers et ses clients. Toutefois, si un prestataire de services financiers manque à ses obligations de droit civil vis-à-vis d'un client donné, celui-ci ne pourra pas faire valoir ses droits devant l'autorité de surveillance. Un client qui voudrait inciter cette autorité à engager une procédure relevant du droit de la surveillance à l'encontre d'un prestataire de services financiers ne pourrait en effet pas être admis comme partie à la procédure<sup>8</sup>. Les éventuelles actions en justice devront donc être ouvertes devant les juridictions civiles compétentes (cf. art. 90).

#### **1.4.2.2 Organisation**

Pour être à même d'observer les règles de comportement inscrites dans la LSFIn, les prestataires de services financiers devront prendre certaines mesures organisationnelles, découlant des obligations en matière d'organisation prévues au chapitre 3 du titre 2 de la loi. En particulier, les prestataires de services financiers devront garantir le respect des obligations inscrites dans la LSFIn au moyen de prescriptions internes et d'une organisation adéquate de leur entreprise. Ils devront en outre veiller à ce que tous leurs collaborateurs ainsi que les tiers auxquels ils ont recours disposent des qualifications nécessaires. Il s'agira également d'éviter tout conflit d'intérêts d'où en informer le client. L'acceptation de rémunérations de tiers n'est admise que si les clients concernés ont été expressément informés au préalable ou si celles-ci leur sont

<sup>7</sup> RS 956.1

<sup>8</sup> Cf. aussi ATF 139 II 279, consid. 2 et 4

entièrement transférées. En ce qui concerne les acteurs du marché soumis à surveillance, la plupart de ces obligations figurent déjà explicitement dans le droit de la surveillance en vigueur ou découlent implicitement des obligations de diligence et de fidélité du droit civil. La nouveauté réside donc moins dans les obligations en tant que telles que dans leur validité transsectorielle dans le droit de la surveillance, autrement dit dans le fait qu'elles vaudront pour toute personne fournissant des services financiers.

Les obligations en matière d'organisation prévues dans la LSFIn s'appliqueront aussi bien aux prestataires de services financiers soumis à une surveillance prudentielle qu'à ceux qui ne le sont pas. La surveillance prudentielle du respect de ces obligations ne sera toutefois exercée qu'à l'égard des prestataires assujettis (cf. art. 90).

Les obligations en matière d'organisation imposées aux prestataires de services financiers en vertu d'autres lois régissant les marchés financiers s'ajouteront aux exigences organisationnelles arrêtées dans la LSFIn.

### **1.4.2.3 Conseillers à la clientèle**

Les relations entre les prestataires de services financiers et leurs clients sont généralement assurées par l'intermédiaire de conseillers à la clientèle. Or, pour que les nouvelles règles de comportement soient effectivement appliquées dans la pratique, il faut veiller à ce que ces conseillers disposent de connaissances adéquates dans leur domaine d'activité. De plus, ils ne doivent pas avoir déjà enfreint les règles de comportement de manière qualifiée par le passé. Par ailleurs, les conseillers qui sont eux-mêmes des prestataires de services financiers ou le prestataire pour lequel ils travaillent doivent présenter des garanties financières suffisantes.

Les conseillers à la clientèle sont des personnes physiques qui entrent en contact avec les clients pour leur proposer un service financier donné ou exécuter une opération. Cette définition doit être interprétée au sens large et englobe notamment, outre les gestionnaires de fortune et les conseillers en placement, les intermédiaires d'assurance et les distributeurs. Les conseillers à la clientèle ne sont pas identiques aux prestataires de services financiers, mais ils travaillent généralement pour eux sous une forme ou sous une autre. La seule situation dans laquelle il y a cumul des deux rôles est celle où le prestataire de services financiers est une personne physique.

Les prestataires de services financiers doivent s'assurer en premier lieu que les conseillers à la clientèle peuvent effectuer le suivi de leurs clients. Il leur incombe donc de veiller à ce que leurs conseillers aient la formation et le perfectionnement requis pour le service concerné et disposent des capacités adéquates (cf. art. 7). Toutefois, lorsque les conseillers à la clientèle travaillent pour un prestataire de services financiers non soumis à surveillance, on ne peut pas contrôler au titre du droit de la surveillance si ce prestataire assume effectivement sa responsabilité en la matière. Par conséquent, en vertu de la LSFIn, seules les personnes inscrites dans un registre des conseillers peuvent exercer l'activité de conseiller à la clientèle pour un prestataire de services financiers non soumis à surveillance. Pour s'inscrire dans ce registre, elles doivent prouver à l'organe d'enregistrement qu'elles satisfont aux conditions correspondantes. Une fois cette preuve apportée, elles seront inscrites au

registre des conseillers. Cette nouveauté s'applique à tous les conseillers à la clientèle des prestataires de services financiers non soumis à une surveillance prudentielle en Suisse dans la mesure où ils effectuent le suivi de clients dans ce pays, quelle que soit la domiciliation de leur activité.

### 1.4.3 Offre d'instruments financiers

En ce qui concerne le champ d'application des prescriptions régissant la documentation des instruments financiers, il faut distinguer entre les prescriptions relatives à l'établissement d'un prospectus et les dispositions concernant une feuille d'information de base.

Les prescriptions de la LSFfin relatives au prospectus s'appliquent en principe à toutes les valeurs mobilières proposées en Suisse ou depuis la Suisse. Sont réputés valeurs mobilières, comme dans le droit actuel, les papiers-valeurs standardisés susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché, les droits-valeurs, les dérivés et les titres intermédiés (art. 2, let. a, LBVM et art. 2, let. b, loi du 19 juin 2015 sur l'infrastructure des marchés financiers [LIMF]<sup>9</sup>). Les dispositions actuelles du code des obligations (CO)<sup>10</sup> seront abrogées<sup>11</sup>.

Les prescriptions relatives au prospectus comprennent deux niveaux. S'inspirant des exigences en matière de prospectus définies dans la directive 2003/71/CE<sup>12</sup> (ci-après directive européenne concernant le prospectus), elles prévoient des allègements pour les émetteurs dont les comptes annuels ne sont soumis qu'à un contrôle restreint en vertu du CO. Le Conseil fédéral est chargé de préciser ces allègements.

Lorsqu'une offre portant sur un instrument financier est destinée à des clients privés, il y a lieu d'établir préalablement une feuille d'information de base, qui doit être remise gratuitement aux clients avant la conclusion du contrat. Sont réputés instruments financiers notamment les valeurs mobilières, les parts de placements collectifs et les produits structurés (art. 3, let. b, LSFfin). Il n'y a par contre aucune obligation d'établir une feuille d'information de base pour les offres portant sur des actions.

La feuille d'information de base est une documentation succincte et facilement compréhensible, dont les indications doivent être comprises et exploitables concrètement par les clients privés. L'actuelle législation sur les placements collectifs prévoit déjà, pour les fonds en valeurs mobilières et autres fonds en placements traditionnels, un document nommé «Informations clés pour l'investisseur». Ces règles sont reprises dans les dispositions de la LSFfin en relation avec la feuille d'information de base.

Les feuilles d'information de base présentent les indications essentielles relatives aux instruments financiers concernés, afin que les investisseurs puissent prendre une décision d'investissement fondée en comparant divers types de produits ainsi que

<sup>9</sup> RS 958.1

<sup>10</sup> RS 220

<sup>11</sup> Art. 652a, 752 et 1156 CO

<sup>12</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 345 du 31 décembre 2003, p. 64; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/51/EU, JO L 153 du 22 mai 2014, p. 1

divers produits de différents prestataires. Ces indications portent notamment sur le type et les caractéristiques de l'instrument financier, son profil de risque et de rendement et ses coûts.

#### **1.4.4 Application du droit privé**

Seule la capacité de mettre en œuvre le droit matériel à l'aide d'instruments et de moyens efficaces est à même de garantir que le droit en vigueur et les obligations légales ou contractuelles qui en découlent sont mis appliqués et respectés, dans l'intérêt aussi bien des clients que des prestataires de services financiers. Pour ce qui est des relations relevant du droit privé entre les prestataires de services financiers et leurs clients, l'application de ce droit sera facilitée par des mesures ciblées de procédure civile. Comme indiqué au ch. 1.4.2, les prescriptions de la LSFfin relevant du droit prudentiel doivent être considérées comme ayant un effet de rayonnement lors de l'application des droits et des obligations de droit privé.

#### **Droit à la remise de documents**

Une connaissance suffisante de la relation commerciale et juridique concernée au niveau tant du prestataire de services financiers que des clients constitue la condition nécessaire à toute application efficace du droit. Or les documents que le prestataire de services financiers établit dans le cadre de sa relation avec le client revêtent à cet égard une grande importance. C'est pourquoi la LSFfin prévoit que le client a dorénavant le droit, de manière générale, d'obtenir une copie de tous les documents le concernant. Ce droit à la remise de documents est applicable et, le cas échéant, exécutoire de manière autonome en procédure sommaire. Si le prestataire de services financiers refuse de s'exécuter, il pourra en être tenu compte dans une procédure ultérieure, au moment de rendre une décision sur les frais de procès.

#### **Organes de médiation pour les litiges entre prestataires de services financiers et clients**

Outre ceux qui existent déjà dans les secteurs de la banque et de l'assurance, des organes de médiation reconnus par l'Etat devront être à disposition pour régler extrajudiciairement les litiges de droit privé relatifs à des services financiers opposant des prestataires à leurs clients. Cette approche est conforme à la fois aux normes internationales et à la tradition de la procédure de conciliation. Les deux parties auront donc la possibilité de porter les litiges devant un organe de médiation indépendant, impartial, possédant les connaissances techniques nécessaires et dûment reconnu par l'Etat, sans que cela ne restreigne les droits ni les garanties de procédure généraux. L'application du droit au niveau judiciaire est ainsi opportunément complétée et renforcée par un instrument éprouvé de règlement extrajudiciaire des litiges.

Les prestataires de services financiers seront tenus de s'affilier à un organe de médiation, de participer à la procédure et de verser une contribution financière. La LSFfin règle les principes déterminants de cette procédure particulière de règlement des litiges, les obligations des prestataires de services financiers ainsi que la reconnaissance des organes de médiation.

## Frais de procès

Le risque lié aux frais de procès constitue régulièrement un obstacle majeur pour les clients privés qui veulent faire valoir leurs droits à l'encontre de prestataires de services financiers dans une procédure de droit privé. Une exonération de l'avance des frais de procédure et des garanties est prévue pour les clients privés qui portent plainte lors de certains litiges avec des prestataires de services financiers, des établissements financiers, des banques et des entreprises d'assurance, ce qui supprime un premier obstacle important pour engager un procès civil. En outre, les prestataires financiers, les établissements financiers, les banques et les entreprises d'assurance devront dans certaines conditions supporter eux-mêmes leurs frais de procès, même s'ils obtiennent gain de cause, d'où une réduction du risque lié aux frais de procès pour les clients privés. Pour que cette solution soit applicable, il faut notamment que la valeur du litige ne dépasse pas 250 000 francs et qu'une procédure ait été menée au préalable devant un organe de médiation, pour autant que la partie défenderesse soit affiliée à une telle institution. Enfin, le tribunal pourra, sous certaines conditions, répartir les frais judiciaires selon sa libre appréciation. La réglementation sera intégrée au CPC.

## Renversement du fardeau de la preuve

L'avant-projet comportait une réglementation sur le renversement du fardeau de la preuve, selon laquelle le prestataire de services financiers aurait dû prouver, en cas de litige, qu'il avait respecté ses obligations d'information et d'explication. Cette réglementation se justifie non seulement par l'avantage dont bénéficie le prestataire de services financiers en matière d'information et de savoir-faire ainsi que par son meilleur accès aux faits et aux moyens de preuve, mais aussi du point de vue économique, car le prestataire de services financiers est ce que l'on appelle le *cheap cost avoider*. L'avant-projet prévoyait également le renversement de la charge de la preuve en ce qui concerne le lien de causalité, puisque l'on présumait que le client n'aurait pas effectué la transaction concernée en cas de violation des obligations d'information et d'explication.

Ces réglementations se sont heurtées à une vive opposition lors de la consultation, même si elles ont été nettement approuvées par une minorité. L'ampleur du refus et ses raisons ne changent rien au fait que la charge de la preuve incombe déjà aux prestataires de services financiers en vertu du droit en vigueur et de la jurisprudence du Tribunal fédéral. Prouver la violation des obligations d'information et d'explication revient à prouver des faits négatifs. C'est pourquoi le prestataire de services financiers a une obligation de collaboration dans la mesure où il doit non seulement contester des allégations de manière fondée, mais aussi avancer et prouver les faits positifs qui réfutent le reproche d'omission. Les lacunes au niveau de la documentation peuvent également être prises en compte dans le cadre de l'appréciation des preuves<sup>13</sup>. La présomption d'un comportement correct en matière d'explication est ainsi déjà postulée selon le droit en vigueur<sup>14</sup>.

Même si, comme on l'a vu plus haut, les réglementations n'ont que peu d'effets dans la pratique, leur introduction dans la loi a été abandonnée dans le projet. La situation juridique actuelle et notamment la jurisprudence du Tribunal fédéral et la doctrine restent donc inchangées.

<sup>13</sup> Cf. TF 4A\_364/2013, 4A\_394/2013, 4A\_396/2013, consid. 6.6.4, avec d'autres renvois

<sup>14</sup> Cf. rapport concernant l'avant-projet, p. 84, avec d'autres références

## **1.4.5 Dispositions pénales**

Etant donné que le Parlement a partiellement réduit la portée pénale de la nouvelle LIMF et a décidé de supprimer plusieurs faits de négligence proposés, les dispositions pénales ont été atténuées par rapport au projet mis en consultation et réduites au strict minimum. En particulier, les infractions ne sont désormais punissables que si elles sont commises intentionnellement. La législation ne porte pas sur les infractions relatives aux règles de comportement et à l'obligation de publier un prospectus qui sont commises par négligence. Lors de l'entrée en vigueur de la LIMF, on renonce aux peines minimales qui existaient en partie en cas de récidive<sup>15</sup>. Dans la même optique, la notion de récidive n'est pas introduite lors de la création de nouvelles infractions pénales ou de l'uniformisation des infractions existantes.

## **1.5 Loi sur les établissements financiers**

### **1.5.1 Généralités**

Alors que la LSFfin règle le comportement des prestataires de services financiers lors de la fourniture de services financiers, la LEFin régit les conditions d'autorisations et les autres exigences d'ordre organisationnel pour les établissements financiers. Dans toute la mesure du possible, les exigences imposées aux établissements financiers sont formulées selon une approche transsectorielle et elles mettent ainsi les assujettis sur un pied d'égalité (*level playing field*). La mise en œuvre de ses dispositions et la réglementation concernant les différents titulaires d'une autorisation seront précisées par voie d'ordonnance, ce qui permettra notamment de différencier les approches prudentielles des autorités de surveillance en fonction des risques (*risk-based*). La réglementation détaillée des différents établissements financiers est conservée dans les ordonnances spécifiques existantes.

### **1.5.2 Principaux éléments**

Les divers établissements financiers sont définis sur la base de leur activité générale caractéristique. Les dispositions s'appliquant actuellement aux établissements financiers réglementés, c'est-à-dire celles concernant les gestionnaires de placements collectifs de capitaux, les directions de fonds et les négociants en valeurs mobilières (désormais appelés maisons de titres), ont été reprises de la législation en vigueur (loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs [LPCC]<sup>16</sup> et LBVM), en principe sans changements sur le plan matériel.

Dorénavant, les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions de prévoyance et les gestionnaires de fortune individuelle (gestionnaires de fortune) sont soumis à une surveillance prudentielle. Les trustees qui font également de la gestion de fortune dans le cadre de leur activité spécifique rejoignent eux aussi la catégorie des gestionnaires de fortune.

<sup>15</sup> Message du 3 septembre 2014 concernant la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF), FF **2014** 7235, p. 7338

<sup>16</sup> RS **951.31**

Les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions de prévoyance et les gestionnaires de placements collectifs de capitaux sont désignés par l'expression «gestionnaires de fortune collective». L'administration, par les gestionnaires de fortune des institutions de prévoyance, de fonds provenant d'une forme d'épargne obligatoire garantissant la prévoyance des investisseurs justifie que ces gestionnaires soient soumis aux exigences plus strictes imposées aux gestionnaires de fortune collective. En effet, les investisseurs apportent des fonds en vue d'un placement collectif de capitaux et d'une administration par un tiers en leur nom propre. Or cette dernière est une caractéristique des placements collectifs de capitaux. La surveillance du respect des prescriptions relevant du droit de la prévoyance reste cependant du ressort des autorités de surveillance des institutions de prévoyance.

Les gestionnaires de fortune collective, les directions de fonds et les maisons de titres restent assujettis à la surveillance de la FINMA, tandis que les gestionnaires de fortune et les trustees sont soumis à celle d'un organisme de surveillance semi-étatique régulé. Désormais, l'autorité de surveillance compétente peut accroître l'intervalle entre les audits en fonction de l'activité de ses assujettis et des risques correspondants. On tient ainsi davantage compte des conséquences financières d'une surveillance prudentielle cohérente et systématique.

### **1.5.2.1 Obligation d'obtenir une autorisation et système d'autorisation en cascade**

En principe, toute personne plaçant et gérant des valeurs patrimoniales pour le compte de tiers à titre professionnel doit obtenir une autorisation de l'autorité de surveillance. La LEFin prévoit un système d'autorisation en cascade différencié selon les prestataires de services financiers, si bien que la forme d'autorisation la plus élevée inclut désormais toutes les formes d'autorisation qui lui sont inférieures. Toutefois, ce système dispense uniquement de l'obligation d'obtenir une autorisation supplémentaire, mais pas du respect de toutes les prescriptions régissant chacune des activités exercées. Par exemple, l'autorisation d'exercer l'activité de banque ne libère pas un établissement bancaire de l'obligation de disposer des connaissances spécialisées propres à l'exercice de l'activité de trustee.

L'activité de représentant de placements collectifs de capitaux étrangers étant spécifique à un produit, elle demeure soumise à la législation sur les placements collectifs de capitaux<sup>17</sup> et n'est pas concernée par le système d'autorisation en cascade de la LEFin. Est partiellement exclue de ce système la direction de fonds, dont la gestion du fonds doit constituer le but principal.

### **1.5.2.2 Etablissements financiers**

Les divers établissements financiers sont définis sur la base de leur activité caractéristique. Les dispositions s'appliquant actuellement aux établissements financiers réglementés, c'est-à-dire celles concernant les gestionnaires de placements collectifs de capitaux, les directions de fonds et les négociants en valeurs mobilières (désor-

<sup>17</sup> Cf. art. 8, al. 1<sup>bis</sup> et 3, de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (ordonnance sur les placements collectifs, OPCC); RS **951.311**



mais appelés maisons de titres), ont été reprises de la législation en vigueur (LPCC et LBVM), en principe sans changements sur le plan matériel. Leur formulation a cependant été harmonisée. L'une des principales nouveautés est l'assujettissement au champ d'application de la loi des personnes actuellement désignées comme des gestionnaires de fortune «indépendants» ou «externes». Les trustees sont intégrés à cette catégorie, car la gestion de fortune fait également partie de leurs obligations spécifiques, à savoir le maintien de la valeur et l'utilisation de la fortune distincte conformément à son affectation. Il convient en outre de relever une autre nouveauté importante: le classement des gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions de prévoyance dans la catégorie des gestionnaires de fortune collective; ils sont dès lors soumis aux exigences plus élevées de la gestion de fortune collective.

Les directions de fonds exercent une forme qualifiée de gestion de fortune. Elles gèrent en leur propre nom et pour le compte de placements collectifs de capitaux les actifs collectifs de ces derniers. Elles peuvent cependant aussi agir au nom de tiers, en qualité de gestionnaires de fortune. C'est pourquoi il est judicieux que la réglementation des directions de fonds soit aussi transférée dans la LEFin. Suite au transfert de la réglementation des gestionnaires de placements collectifs de capitaux et des directions de fonds dans la LEFin, la LPCC devient une loi spécifique à un produit, ne réglant plus que les placements collectifs de capitaux organisés conformément au droit des contrats et à celui des sociétés.

La LBVM est transférée en grande partie dans la LIMF et réduite aux dispositions concernant les négociants en valeurs mobilières. Les négociants agissant pour le compte de clients constituent la principale catégorie de négociants en valeurs mobilières. Comme les directions de fonds, ils exercent pour l'essentiel une forme qualifiée de gestion de fortune en agissant en leur propre nom pour le compte de clients. Il semble donc opportun de réglementer les négociants agissant pour le compte de clients, ainsi que les autres catégories de négociants, dans la LEFin et d'abroger ainsi totalement la LBVM. Dans le même temps, la désignation trompeuse de «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres».

### **1.5.2.3                    Organisme de surveillance**

Soumettre tous les gestionnaires de fortune à une surveillance prudentielle se traduira par une forte augmentation du nombre d'assujettis. Dans le même temps, il convient de tenir compte des gestionnaires de fortune qui sont parfois organisés en raisons individuelles et d'établir une surveillance sectorielle aussi vaste et flexible que possible. C'est la raison pour laquelle la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune «indépendants» ou «externes» doit être exercée par un (voire plusieurs) organisme de surveillance, qui est également assujetti à la surveillance de la FINMA. La mise en place d'un organisme de surveillance semi-étatique régulé s'inspire du modèle américain de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)<sup>18</sup>. Cette dernière est un organisme à but non lucratif indépendant de l'Etat, qui surveille les maisons de titres et les courtiers aux Etats-Unis et garantit la protection des clients et l'intégrité du marché. Comme la FINRA, l'organisme de surveillance sera une institution indépendante habilitée à délivrer des autorisations, à surveiller les assujettis et à prononcer des sanctions.

<sup>18</sup> Cf. [www.finra.org](http://www.finra.org)

Etant donné que l'organisme de surveillance assumera dans le cadre de la surveillance prudentielle les tâches de surveillance énoncées dans la loi du 10 octobre 1997 sur le blanchiment d'argent (LBA)<sup>19</sup>, ce domaine de surveillance inclura à l'avenir le mandat à l'organisme d'autorégulation (OAR) relevant de la LBA. Le principe de l'autorégulation sera néanmoins maintenu sur le marché financier suisse à travers la surveillance exercée par un organisme de surveillance semi-étatique.

## **1.6 Appréciation des mesures retenues**

D'après l'analyse d'impact de la réglementation, les mesures du projet comprenant la LSFIn et la LEFin sont adéquates pour renforcer la protection des clients dans le domaine financier. La consolidation attendue des droits des clients et l'attrait accru de la place financière suisse pour les clients tant helvétiques qu'étrangers justifient les coûts en partie plus élevés à la charge des établissements concernés.

En particulier, les coûts non négligeables pour les gestionnaires de fortune doivent être mis en parallèle avec les avantages dont bénéficient tous les clients des prestataires de services financiers grâce aux nouvelles prescriptions, avantages qui auront au final des répercussions positives sur ces prestataires. De plus, la réglementation transitoire proposée et la possibilité d'une surveillance basée sur les risques (audit prudentiel complet au plus tous les quatre ans) permettent de maintenir les coûts à un bas niveau pour les gestionnaires de fortune existants. La compatibilité du projet avec les besoins des PME a ainsi été prise en considération. Les frais correspondants devraient rester les plus bas possible afin de limiter les coûts pour les gestionnaires de fortune lors de la mise en œuvre.

Dans l'ensemble, le projet proposé renforce la compétitivité de la place financière suisse. On peut, par exemple, s'attendre à ce que l'application de la LSFIn et de la LEFin améliore la qualité moyenne des services disponibles. Dans le même temps, la sécurité juridique et l'équivalence sur le plan international croîtront. On ne peut cependant pas exclure qu'au moins une partie des coûts connexes soit répercutée sur les clients.

Ce projet permet à la Suisse de mettre en place une réglementation des marchés financiers moderne, multidisciplinaire et compréhensible, dont les principes s'appliquent à tous les établissements et à toutes les activités, alors que les dispositions actuelles s'appuient sur des actes législatifs spécifiques aux différents secteurs. Ainsi, tous les prestataires de services financiers seront tenus de respecter les mêmes règles de comportement, ce qui simplifie et uniformise l'arsenal législatif correspondant.

Ensemble, la LSFIn et la LEFin créent des conditions de concurrence comparables entre les différents prestataires de services financiers et renforcent dès lors la concurrence.

<sup>19</sup> RS 955.0

## 1.7 Droit comparé

### 1.7.1 Généralités

Les prestataires suisses de services financiers opèrent aussi dans une large mesure à l'étranger. En contrepartie, la place financière suisse est ouverte aux fournisseurs et aux clients étrangers. Or, pour maintenir sa compétitivité internationale à l'avenir, il est essentiel que le droit suisse des marchés financiers soit compatible avec les normes réglementaires internationales.

A la suite de la crise financière mondiale, on a fait et continue de faire, dans le monde entier, de gros efforts pour améliorer la protection des clients. C'est ainsi que l'on a avancé dès 2009 l'exigence selon laquelle les petits investisseurs devaient pouvoir fonder leurs décisions d'investissement sur des informations fiables<sup>20</sup>, et qu'en 2011, l'OICV<sup>21</sup> a formulé ses *Principles on Point of Sale Disclosure*, autrement dit des principes d'information s'appliquant spécifiquement aux placements collectifs de capitaux et destinés à la fois aux marchés et aux autorités de surveillance<sup>22</sup>. Dans son rapport sur la réglementation des produits structurés, l'OICV recommandait en outre plusieurs mesures visant à améliorer la protection des acquéreurs de produits structurés. En 2014 suivirent des recommandations relatives à l'information au point de vente (*point of sale, POS*) destinées aux secteurs de la banque, de l'assurance et des valeurs mobilières, émises par l'instance conjointe de ces trois secteurs (Joint Forum)<sup>23</sup>. Selon ces recommandations, il y a lieu de remettre au client, au point de vente même, une feuille d'information de base qui renseigne sur les principales caractéristiques de l'instrument financier pris en considération, telles que les coûts, les risques et les perspectives de rendement. Ce document doit être facilement compréhensible et présenter une structure normalisée, qui permette de comparer les instruments financiers entre eux.

Le G20, le CSF<sup>24</sup> et l'OCDE<sup>25</sup> s'engagent également pour un renforcement de la publication des caractéristiques essentielles (*key information*) des instruments financiers à l'échelle mondiale<sup>26</sup>. Ainsi, selon les *High-Level Principles on Financial Consumer Protection* du G20, datés d'octobre 2011, les prestataires de services financiers doivent expressément informer leurs clients des caractéristiques, des risques et des conditions des instruments financiers. Cela vaut également pour les conflits d'intérêts dans lesquels les prestataires sont engagés, ces conflits devant être évités ou, à défaut, signalés. Les services financiers fournis doivent en outre servir au mieux les intérêts du client. Les conseils doivent notamment être objectifs et tenir compte du profil de risque, des objectifs financiers ainsi que des connaissances et de l'expérience du client<sup>27</sup>. Enfin, il est exigé que les personnes qui fournissent des services aux clients pour le compte d'un prestataire de services financiers soient adéquatement formées et qualifiées pour le faire.

<sup>20</sup> Principles on Point of Sale Disclosure, Consultation Report, novembre 2009

<sup>21</sup> Organisation internationale des commissions de valeurs

<sup>22</sup> Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, février 2011

<sup>23</sup> Point of Sale disclosure in the insurance, banking and securities sectors, avril 2014

<sup>24</sup> Conseil de stabilité financière

<sup>25</sup> Organisation de développement et de coopération économiques

<sup>26</sup> G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, octobre 2011

<sup>27</sup> Cf. [www.oecd.org](http://www.oecd.org) > Départements > Direction des affaires financières et des entreprises > Marchés financiers, assurance et pensions > Education financière > Financial Consumer Protection

La réglementation européenne des marchés financiers est en cours de révision dans plusieurs domaines, afin notamment d'améliorer la protection des clients. Or les prescriptions du droit européen sont une référence importante pour la définition des exigences internationales en matière de réglementation des marchés financiers. De plus, les prestataires suisses de services financiers opèrent dans une large mesure pour des clients européens et tiennent donc compte des prescriptions européennes régissant la fourniture de ces services. C'est pourquoi la législation proposée en Suisse est comparée ci-après principalement avec les règles correspondantes européennes, les grandes lignes d'autres réglementations étrangères ou internationales n'y étant évoquées que ponctuellement. Les commentaires ci-après suivent la structure des projets de loi.

## **1.7.2 Fourniture de services financiers**

### **1.7.2.1 MiFID II**

Entrée en vigueur en juillet 2014, la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II)<sup>28</sup> remplace la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004<sup>29</sup>. Comme la réglementation précédente, elle régit la fourniture de services d'investissement en relation avec des instruments financiers par les entreprises d'investissement et les banques. Une entreprise d'investissement au sens de la MiFID II est une «personne morale dont l'occupation ou l'activité habituelle consiste à fournir un ou plusieurs services d'investissement à des tiers et/ou à exercer une ou plusieurs activités d'investissement à titre professionnel»<sup>30</sup>. Les règles de comportement prudentielles que les entreprises d'investissement doivent respecter lors de la fourniture de leurs services constituent l'un des éléments centraux de la directive. Ces entreprises sont en l'occurrence tenues d'adresser à leurs clients des informations correctes, claires et non trompeuses et de se renseigner sur leurs connaissances et leur expérience en relation avec les opérations à exécuter ou les services d'investissement à fournir. Se fondant sur les renseignements donnés par le client, l'entreprise d'investissement doit ensuite vérifier le caractère approprié des instruments financiers ou des services d'investissement envisagés. Si elle arrive à la conclusion qu'un produit donné est inapproprié pour le client, l'entreprise d'investissement doit en avertir ce dernier. Les entreprises d'investissement dont les services d'investissement se limitent à la simple exécution d'ordres de clients ou à la réception et à la transmission de ces ordres peuvent renoncer à vérifier le caractère approprié de l'opération. La réglementation exige en outre que l'opération soit exécutée à l'initiative du client et qu'il s'agisse d'instruments financiers non complexes.

<sup>28</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349; modifiée en dernier lieu par le règlement (UE) n° 909/2014, JO L 257 du 28 août 2014, p. 1.

<sup>29</sup> Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil. JO L 145 du 30 avril 2004, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/65/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349. Les acteurs du marché doivent appliquer la nouvelle directive à compter de 2017.

<sup>30</sup> Art. 4, par. 1, ch. 1, MiFID II

La MiFID II fixe des obligations de renseignement plus strictes pour les gestionnaires de fortune et les conseillers en placement que pour les autres entreprises d'investissement. Dans le cadre de ses activités de conseil en placement et de gestion de fortune, l'entreprise d'investissement ne peut pas se contenter de vérifier le caractère approprié. Elle doit également se renseigner sur les connaissances et l'expérience, la situation financière et les objectifs de placement du client et déterminer, sur la base des renseignements obtenus, si certains services d'investissement et instruments financiers sont adéquats (*suitable*) pour ce client. Il faut en particulier s'informer sur la capacité à supporter les pertes et sur la tolérance en matière de risques. Lorsqu'une entreprise d'investissement déclare que ses services de conseil en placement sont indépendants ou lorsqu'elle assume la gestion du portefeuille d'un client, elle ne doit pas accepter et conserver «des droits, commissions ou autres avantages monétaires ou non monétaires versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour le compte d'un tiers». Par ailleurs, un conseil en placement ne peut être considéré comme indépendant que si l'entreprise d'investissement évalue un éventail suffisant d'instruments financiers disponibles sur le marché.

### 1.7.2.2 IMD

Entrée en vigueur en janvier 2003, la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance (IMD)<sup>31</sup> règle l'accès aux activités d'intermédiation en assurance et en réassurance et leur exercice au sein de l'UE. Selon l'art. 2 IMD, il faut entendre par intermédiation en assurance «toute activité consistant à présenter ou à proposer des contrats d'assurance ou à réaliser d'autres travaux préparatoires à leur conclusion ou à les conclure, ou à contribuer à leur gestion et à leur exécution». Ces activités ne sont toutefois pas considérées comme une intermédiation en assurance lorsqu'elles sont exercées par une entreprise d'assurance ou un salarié d'une entreprise d'assurance. L'art. 2 IMD définit en outre l'intermédiaire d'assurance comme «toute personne physique ou morale qui, contre rémunération, accède à l'activité d'intermédiation en assurance ou l'exerce».

En vertu de l'IMD, les intermédiaires d'assurance doivent être immatriculés dans un registre public. Les intermédiaires d'assurance liés peuvent y être inscrits par l'entreprise d'assurance pour laquelle ils travaillent. Les Etats membres de l'UE ne sont toutefois pas tenus d'appliquer l'obligation d'immatriculation à toutes les personnes physiques travaillant pour une entreprise. L'immatriculation au registre des intermédiaires d'assurance pose comme condition que les exigences professionnelles définies dans l'IMD soient satisfaites en permanence. Les intermédiaires d'assurance doivent notamment posséder une capacité financière suffisante pour assurer la protection des clients, disposer des connaissances et aptitudes appropriées, être des personnes honorables et, enfin, avoir conclu une assurance responsabilité civile professionnelle ou fournir d'autres garanties équivalentes. La directive leur impose en outre des obligations en matière d'information, de conseil et de documentation.

<sup>31</sup> Directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance, JO L 9 du 15 janvier 2003, p. 3; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/65/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349

Afin d'améliorer la protection des assurés et de soumettre tous les acteurs du marché aux mêmes conditions de concurrence, la Commission européenne a entrepris de réviser la directive. Le champ d'application des obligations d'information et des règles de comportement sera élargi aux entreprises d'assurance. La directive révisée oblige les intermédiaires d'assurance à suivre une formation et un perfectionnement appropriés, qui dépendent de la complexité du produit. De plus, elle étend les obligations d'information et de conseil des intermédiaires d'assurance. Pour ce qui est des produits d'investissement assurantiel, les intermédiaires et les entreprises d'assurance devront observer les mêmes règles de comportement que celles imposées aux entreprises d'investissement par la MiFID II. Le processus législatif concernant la révision de l'IDD est sur le point de s'achever. D'après le projet, les Etats membres de l'UE ont deux ans, soit vraisemblablement jusqu'à la fin 2017, pour transposer dans leur droit national cette directive, qui s'appelle désormais «directive sur la distribution d'assurance» (*Insurance Distribution Directive*, IDD 2).

### **1.7.2.3 Prescriptions concernant les conseillers à la clientèle**

Il n'existe pas de prescriptions harmonisées à l'échelle européenne applicables aux personnes physiques fournissant des services à la clientèle pour le compte d'un prestataire de services financiers. En revanche, de nombreuses réglementations des Etats membres de l'UE fixent des exigences que les conseillers à la clientèle doivent remplir. Ces prescriptions nationales sont généralement structurées conformément au modèle suivant: les personnes physiques doivent remplir certaines conditions préalables pour être autorisées à exercer l'activité de conseiller à la clientèle. Après avoir apporté la preuve qu'il remplit ces conditions, le conseiller à la clientèle est immatriculé dans un registre. En Allemagne, par exemple, les entreprises d'investissement en valeurs mobilières sont tenues de déclarer à l'autorité de surveillance compétente (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, BaFin) tous leurs collaborateurs chargés de fournir des conseils en investissement<sup>32</sup>.

## **1.7.3 Offre d'instruments financiers**

### **1.7.3.1 Directive européenne concernant le prospectus**

Dans l'espace juridique européen, les obligations des producteurs d'instruments financiers sont largement harmonisées. En particulier, la directive européenne concernant le prospectus<sup>33</sup> dispose que des valeurs mobilières peuvent uniquement être offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre de l'UE moyennant la publication préalable d'un prospectus les concernant. Le prospectus peut se présenter sous la forme d'un document unique ou en

<sup>32</sup> § 34d de la *Wertpapierhandelsgesetz*, dans la version publiée le 9 septembre 1998 (BGBl. I, p. 2708), modifiée en dernier lieu par l'art. 6, al. 3, de la loi du 28 août 2013 (BGBl. I, p. 3395)

<sup>33</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 345 du 31 décembre 2003, p. 64, modifiée en dernier lieu par la directive 2014/51/UE, JO L 153 du 22 mai 2014, p. 1.

trois parties. Il doit contenir des informations sur l'émetteur et sur le produit, ainsi qu'un résumé des principaux aspects des instruments financiers en cause. Le prospectus doit en outre être examiné et approuvé par l'autorité de surveillance de l'Etat membre de l'UE concerné. Les placements collectifs de capitaux et les assurances-vie font également l'objet d'obligations d'information minimales<sup>34</sup>.

### 1.7.3.2 Produits d'investissement de détail (PRIIP)

Les efforts de réglementation de l'UE visant à assurer la fourniture d'informations sur les produits qui soient simples et comparables entre elles portent aussi sur les placements collectifs de capitaux. Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2011, ces placements doivent être accompagnés d'un document succinct intitulé «Informations clés pour l'investisseur» (*Key Investor Information Document*, KIID). Ce document doit inclure «les informations appropriées sur les caractéristiques essentielles» du placement collectif concerné, «devant être fournies aux investisseurs afin que ceux-ci puissent raisonnablement comprendre la nature et les risques du produit d'investissement qui leur est proposé et, par voie de conséquence, prendre des décisions en matière de placement en pleine connaissance de cause»<sup>35</sup>.

L'UE a publié le règlement PRIIP<sup>36</sup> le 26 novembre 2014, à la suite de la crise financière et pour améliorer la compréhension des produits financiers complexes par les petits investisseurs. Ce règlement oblige les producteurs et les distributeurs de produits d'investissement à remettre aux investisseurs des documents d'informations clés sur les produits, afin que les petits investisseurs puissent comprendre et comparer les principales caractéristiques et les principaux risques de ces produits. Le document d'informations clés regroupe sur trois pages maximum les principales indications sur le produit dont les investisseurs ont besoin pour prendre une décision d'investissement fondée. Ces règles s'appliquent aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (également désignés par l'abréviation PRIIP). Ce sont des produits d'investissement standard qu'une banque propose généralement à ses clients, par exemple, pour épargner en vue d'un objectif précis (achat immobilier ou formation d'un enfant). En font partie les fonds d'investissement, les produits d'investissement fondés sur l'assurance, les produits structurés et les placements structurés à terme. Le règlement sera valable à compter du 31 décembre 2016. En Allemagne, des feuilles d'information comparables sont d'ores et déjà obligatoires dans le domaine du conseil en investissement<sup>37</sup>.

<sup>34</sup> Art. 68 de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), JO L 302 du 17 novembre 2009, p. 32, modifiée en dernier lieu par la directive 2014/91/UE, JO L 257 du 28 août 2014, p. 186, et annexe III de la directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie, JO L 345 du 19 décembre 2002, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2013/23/UE, JO L 158 du 10 juin 2013, p. 362.

<sup>35</sup> Art. 78, al. 1 et 2, OPCVM

<sup>36</sup> Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP), JO L 352 du 9 décembre 2014, p. 1.

<sup>37</sup> § 31, al. 3a, de la Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) dans sa version du 9 septembre 1998 (BGBl. I p. 2708), modifiée en dernier lieu par l'art. 6, al. 3, de la loi du 28 août 2013 (BGBl. I p. 3395)

## 1.7.4 Application du droit privé

### 1.7.4.1 Droit européen

La directive MiFID II prévoit que les Etats membres de l'UE encouragent et garantissent l'instauration de procédures de réclamation et de recours permettant le règlement extrajudiciaire des litiges des consommateurs concernant des services d'investissement. En 2001, à l'initiative de la Commission européenne, on avait déjà créé un réseau de règlement des différends financiers (FIN-NET), composé des organismes nationaux de règlement extrajudiciaire des litiges des Etats membres de l'Espace économique européen (EEE: Etats membres de l'UE plus l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège)<sup>38</sup>.

La directive du 21 mai 2013<sup>39</sup> relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation, que les Etats membres devaient mettre en œuvre jusqu'au 9 juillet 2015 au plus tard, prévoit de façon générale l'institution à l'échelle de l'UE d'organismes de règlement des litiges appliquant des procédures indépendantes, impartiales, transparentes, efficaces, rapides et équitables de traitement des plaintes introduites par des consommateurs contre des professionnels pour cause de manquement par ces derniers à leurs obligations découlant de contrats de vente ou de services. Quant au règlement du 21 mai 2013<sup>40</sup> relatif au règlement en ligne des litiges de consommation, il définit la mise en place d'une plate-forme européenne de règlement en ligne des litiges, qui permettra de résoudre par voie électronique les différends entre consommateurs et professionnels. D'autres directives prévoient également la création de systèmes de règlement extrajudiciaire des litiges dans des domaines spécifiques du droit des services financiers et des marchés des capitaux<sup>41</sup>.

### 1.7.4.2 Droit étranger

Depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2005, l'Allemagne dispose de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* (KapMuG)<sup>42</sup>, qui définit une procédure type d'application collective du droit en cas de litige juridique en rapport avec des informations sur les marchés des capitaux fournies au public. Pour déclencher la procédure type, il faut qu'au moins dix personnes déposent devant un tribunal supérieur (*Oberlandesgericht*) une demande collective en constatation de l'existence de conditions motivant

<sup>38</sup> Cf. [http://ec.europa.eu/finance/fin-net/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/fin-net/index_fr.htm)

<sup>39</sup> Directive 2013/11/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) n° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE, JO L 165 du 18 juin 2013, p. 63.

<sup>40</sup> Règlement (UE) n° 524/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au règlement en ligne des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) n° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE (règlement relatif au RLLC), JO L 165 du 18 juin 2013, p. 1.

<sup>41</sup> Cf. par ex. l'art. 100 OPCVM et l'art. 83 de la directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE, JO L 319 du 5 décembre 2007, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2013/36/UE, JO L 176 du 27 juin 2013, p. 338.

<sup>42</sup> Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz du 19 octobre 2012 (BGBl. I, p. 2182), modifiée par l'art. 9 de la loi du 19 octobre 2012 (BGBl. I, p. 2182). Initialement adoptée pour une durée de cinq ans, la loi a entretemps été prolongée jusqu'en 2020 en raison des expériences positives ayant résulté de son application.



ou excluant des prétentions ou encore en clarification de questions juridiques. La décision du tribunal a ensuite valeur de décision type déployant les mêmes effets favorables ou défavorables pour tous les participants à la procédure. Depuis 2012, en cas de conclusion d'une transaction dans le cadre de la procédure type, les plaignants ne souhaitant pas adhérer à la transaction ont la possibilité de se retirer de la procédure dans le délai d'un mois à compter de la notification de la transaction. Selon le registre des plaintes, on avait enregistré jusqu'à la mi-mars 2013 un total de 253 demandes de procédures types en constatation, dont dix-sept (concernant un bien plus grand nombre de procédures individuelles) ont donné lieu à une procédure type achevée ou encore pendante. Une décision type a été rendue dans quatorze procédures<sup>43</sup>.

Le *droit néerlandais* s'est doté en juillet 2005, grâce à une loi sur le règlement collectif de dommages de masse<sup>44</sup>, d'une réglementation spéciale sur les transactions de groupe, qui permet d'appliquer le droit collectivement. Cette procédure particulière de transaction de groupe entre un ou plusieurs auteurs responsables (présumés) du dommage et une association ou une fondation agissant dans l'intérêt commun de tous les lésés vise la conclusion d'une transaction approuvée par un tribunal et ayant force obligatoire pour tous les lésés n'ayant pas déclaré vouloir se retirer de la procédure (*opt out*) dans le délai imparti à cet effet. Elle a déjà été appliquée à plusieurs reprises dans des cas où il s'agissait de régler des dommages (de masse) causés par des prestataires financiers lors de la fourniture de leurs services<sup>45</sup>.

Au *Royaume-Uni*, le *Financial Services and Markets Act 2000*<sup>46</sup> (FSMA 2000) a institué un organe de médiation particulier pour le secteur financier. Financé par les prestataires de services financiers, cet organe de médiation intervient principalement dans les litiges opposant des prestataires de services financiers et leurs clients (privés). Il peut cependant aussi agir conformément à un *med-arb system*, autrement dit un mécanisme hybride de règlement des litiges combinant médiation et arbitrage, et obliger un prestataire de services financiers à verser des dédommagements jusqu'à concurrence de 150 000 livres sterling (jusqu'en 2012: 100 000 livres). Des réglementations similaires existent notamment en *Irlande*<sup>47</sup>, ainsi qu'en *Australie*<sup>48</sup> et en *Nouvelle-Zélande*<sup>49</sup>, où il s'agit toutefois d'organes de médiation privés.

<sup>43</sup> Cf. registre des plaintes (*Klageregister*) dans le *Bundesanzeiger* (publié par le *Bundesministerium der Justiz*), *Gerichtlicher Teil* (<https://www.bundesanzeiger.de>).

<sup>44</sup> Wet van 23 juni 2005 tot wijziging van het Burgerlijk Wetboek en het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering teneinde de collectieve afwikkeling van massaschades te vergemakkelijken (Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade) (WCAM) (disponible en anglais à l'adresse <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/richtlijnen/2008/06/24/de-nederlandse-wet-collectieve-afwikkeling-massaschade.html> [31.5.2013]).

<sup>45</sup> Notamment dans l'affaire «Dexia» (Cour d'appel d'Amsterdam, 25 janvier 2007, NJ (2007), 427, LJN AZ7033), opposant un prestataire de services financiers et plusieurs milliers d'investisseurs pour le règlement de dommages dus à des explications insuffisantes concernant les risques financiers inhérents à certains *securities lease products*, ainsi que dans l'affaire «Converium» (Cour d'appel d'Amsterdam, 17 janvier 2012) concernant le dédommagement d'actionnaires à la suite de la chute du cours de leurs actions.

<sup>46</sup> Financial Services and Markets Act 2000

<sup>47</sup> Central Bank and Financial Services Authority of Ireland Act 2004, section 16 and schedules 6 and 7.

<sup>48</sup> Cf. <http://www.fos.org.au/>

<sup>49</sup> Financial Service Providers (Registration and Dispute Resolution) Act 2008

Aux *Etats-Unis*, la plupart des actions collectives, ou *class actions* – en partie sujettes à controverse – sont des procès en réparation du dommage intentés par des investisseurs contre des prestataires de services financiers. On parle alors souvent de *securities class actions*. L'importance prise par ces actions, et aussi les excès et les abus dont elles faisaient l'objet, ont amené le législateur américain, au milieu des années 1990, à adopter une loi de réforme spéciale, le *Private Securities Litigation Reform Act*<sup>50</sup>, qui dispose notamment d'une nouvelle réglementation des coûts et des dédommagements liés à la procédure dite de *pre-trial discovery* ainsi qu'en matière de représentation et de règlement transactionnel. Revêt également une grande importance le règlement des litiges entre prestataires de services financiers et clients (tant professionnels que privés) par un tribunal arbitral, et en particulier la procédure d'arbitrage de la FINRA<sup>51</sup>.

### 1.7.4.3 Normes internationales

Un certain nombre de normes internationales ont été élaborées ces dernières années, en particulier dans le domaine du règlement extrajudiciaire des litiges. En octobre 2011, par exemple, la *Task Force on Financial Consumer Protection* de l'OCDE a publié de nouveaux principes sur la protection des consommateurs de services financiers,<sup>52</sup> qui ont été adoptés par les chefs d'Etat et de gouvernement du G20 lors du sommet tenu à Cannes en novembre 2011. Il est ainsi recommandé aux Etats membres et à toute autre place économique intéressée de notamment mettre en place, pour les clients privés, des procédures de plainte et de dédommagement accessibles à tous, peu coûteuses, indépendantes, équitables, rapides et efficaces. En janvier 2012, c'est la Banque mondiale qui publiait un guide sur la création d'organes de médiation compétents en matière de règlement des litiges dans le secteur des services financiers<sup>53</sup>, en recommandant notamment que ces organes couvrent si possible l'ensemble du secteur et que les prestataires de services financiers soient tenus de s'y affilier.

### 1.7.5 Surveillance des gestionnaires de fortune

La gestion de valeurs patrimoniales, ou gestion de fortune, constitue un service d'investissement en valeurs mobilières au sens de la MiFID II. Or, pour être autorisés à proposer un tel service, les prestataires de services financiers doivent en principe remplir les mêmes conditions que les entreprises d'investissement. Celles-ci ne peuvent notamment pas exercer leur activité sans avoir préalablement obtenu l'agrément des autorités compétentes. Elles doivent en outre disposer d'un capital initial conforme aux exigences de la directive 2006/49/CE<sup>54</sup> et remplir les exigences arrêtées dans la MiFID II en matière d'organisation. Il leur incombe en particulier de

<sup>50</sup> Private Securities Litigation Reform Act 1995, Pub. L. 104-67, 109 Stat. 737

<sup>51</sup> Cf. <http://www.finra.org/ArbitrationAndMediation/>

<sup>52</sup> G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, octobre 2011

<sup>53</sup> Banque mondiale, *Resolving Disputes between Consumers and Financial Businesses: Fundamentals for a Financial Ombudsman*, janvier 2012.

<sup>54</sup> Directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, JO L 177 du 30 juin 2006, p. 1

prendre les mesures appropriées pour garantir la continuité et la régularité de leurs services d'investissement, en utilisant à cet effet des systèmes, des ressources et des procédures adéquats et raisonnables. Les entreprises d'investissement doivent par ailleurs être gérées régulièrement, tenir une comptabilité en bonne et due forme et disposer de mécanismes de contrôle internes ainsi que de procédures efficaces d'évaluation des risques. Enfin, dans le cadre de la procédure d'agrément, elles doivent communiquer à l'autorité compétente les noms des personnes physiques ou morales qui, en tant qu'actionnaires ou membres, détiennent une participation directe ou indirecte dans l'entreprise.

Concernant l'assujettissement des trustees à une surveillance prudentielle, il convient de souligner que la plupart des trustees organisés selon le droit des sociétés sont soumis à une surveillance étatique. Dans les juridictions anglo-saxonnes, les trustees opérant en tant que personnes physiques ou raisons individuelles n'ont pas l'obligation d'obtenir une autorisation. Dans d'autres Etats, la réglementation des trustees s'effectue à un niveau semi-étatique (Etats-Unis, Canada, Australie). Par exemple, la province de Québec impose une obligation de licence uniquement aux trustees ayant la forme juridique d'une société. Aux Etats-Unis, certaines activités des trustees font l'objet de lois spéciales (par ex. pour la négociation en bourse). En Angleterre et au Pays de Galles, les trustees n'ont pas besoin d'une licence particulière. En revanche, la jurisprudence régleme leur activité dans une large mesure. Les trustees agissant en tant qu'avocats ou *Certified Accountants* sont ainsi assujettis aux règles et aux sanctions de leurs associations professionnelles. Les trustees sont cependant tenus d'obtenir une autorisation au Luxembourg, au Liechtenstein et à Singapour.

## **1.7.6 Evaluation du projet**

Le présent projet législatif a pour but d'harmoniser le droit suisse des marchés financiers avec les normes internationales en vigueur, d'améliorer la protection des clients et de mettre les assujettis sur un pied d'égalité (cf. ch. 1.1). Les acteurs suisses du marché étant également très actifs sur les marchés financiers européens, la formulation des nouvelles dispositions tient compte de la réglementation européenne sur les marchés financiers, car les prestataires de services financiers qui ont des clients suisses et des clients européens ne doivent pas être soumis à deux systèmes normatifs différents. Les prescriptions de la LSFIn ne reprennent toutefois pas systématiquement le droit européen. Ainsi, tenant opportunément compte des particularités du marché suisse, elles s'écartent de la réglementation européenne des marchés financiers dans les cas suivants:

- selon la MiFID II, les simples conseillers en placement doivent également être titulaires d'une autorisation d'exercer en tant qu'entreprise d'investissement ou être agréés et soumis à une réglementation spécifique sur le plan national. Dans le second cas, ils doivent appliquer des dispositions organisationnelles comparables à celles concernant les entreprises d'investissement et observer les principales règles de comportement fixées dans la MiFID II. De son côté, la LSFIn impose aux simples conseillers en placement l'obligation de respecter les règles de comportement prudentielles. Elle ne prévoit donc pas d'agrément ni de surveillance comparables à la surveillance prudentielle à laquelle sont soumis les gestionnaires de for-

tune, les négociants agissant pour le compte de clients ou les banques. Etant donné que les clients des conseillers en placement doivent prendre et exécuter leurs décisions d'investissement en toute autonomie, il n'est pas nécessaire d'instaurer une surveillance prudentielle complète pour les fournisseurs de ce service;

- la classification des clients en vertu de la MiFID II fait la distinction entre les clients de détail et les clients professionnels, ces derniers comprenant un sous-groupe constitué des contreparties éligibles. Les règles de classification des clients proposées par la LSFIn s'appuient sur les prescriptions de l'UE, mais comme ce fut le cas lors de la révision de la LPCC, il ne s'agit pas de reprendre tels quels dans la loi suisse les critères d'*opting-out* inscrits dans la MiFID qui sont applicables aux clients privés. La classification des clients dans la LSFIn repose donc, pour l'essentiel, sur celle de la LPCC, qui a largement fait ses preuves depuis l'entrée en vigueur des prescriptions révisées;
- la MiFID II restreint aux instruments financiers non complexes la possibilité d'effectuer des opérations de simple exécution (*execution only transaction*) pour des clients de détail. Selon la LSFIn, les clients privés pourront au contraire ordonner des opérations de simple exécution pour tous les produits, à condition toutefois qu'ils soient informés de leur statut et de leur responsabilité individuelle;
- les investissements sur le marché suisse des emprunts sont le fait non seulement de clients professionnels, mais encore de nombreux clients privés. On peut donc présumer qu'un grand nombre d'emprunts émis dans notre pays seront soumis aux prescriptions de la LSFIn en matière de prospectus. Pour garantir que, même sous ces nouvelles conditions, l'émission d'emprunts soit encore plus rapide et plus proche du marché, les dispositions de la LSFIn habilite le Conseil fédéral à désigner, sous certaines conditions, des titres de créance dont le prospectus ne devra être contrôlé qu'après avoir été publié;
- la procédure prévue de règlement extrajudiciaire des litiges devant des organes de médiation spécialisés reconnus, avec obligation d'affiliation et de participation pour les prestataires de services financiers, correspond à la réglementation européenne.

Ces différences des projets de loi présentés par rapport aux normes européennes s'expliquent par la prise en compte des particularités du marché financier suisse. Soulignons toutefois qu'aucune des prescriptions proposées ne va au-delà des exigences inscrites dans la réglementation européenne. Elles n'entravent pas une éventuelle reconnaissance de l'équivalence de la Suisse en vertu du règlement MiFIR<sup>55</sup>. Enfin, dans les domaines où les régulateurs européens ne sont pas habilités à édicter des prescriptions ou ne l'ont pas encore fait, les exigences du présent projet de loi reposent sur les normes internationales déterminantes ou sur la réglementation d'autres juridictions nationales.

<sup>55</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, JO L 173/84 du 12 juin 2014

## 2                                    **Commentaire des différents articles**

### 2.1                                **Loi sur les services financiers**

#### *Art. 1                    But et objet*

##### *Al. 1*

La LSFfin a pour but de protéger les clients et de définir des conditions comparables pour la fourniture de services financiers par les prestataires de services financiers. On entend par clients, au sens de cette loi, tous les créanciers, investisseurs et assurés à qui un tel prestataire fournit des services financiers. Avec la protection du bon fonctionnement des marchés financiers, la protection des clients constitue déjà dans la législation en vigueur l'un des deux objectifs majeurs du droit des marchés financiers<sup>56</sup>. Elle obéit en particulier à deux lignes directrices: d'une part, il s'agit de préserver le client d'une perte de capital consécutive à l'insolvabilité de son prestataire de services financiers en appliquant les exigences prudentielles auxquelles doivent satisfaire les intermédiaires financiers en termes d'organisation et de dotation financière. D'autre part, la protection des clients est assurée par les règles de loyauté des affaires que les acteurs du marché doivent respecter et qui comprennent notamment, selon le droit en vigueur, les règles boursières de comportement sur le marché, les prescriptions sur la transparence des produits et des services ainsi que les règles de conduite en matière de placements collectifs. Les dispositions de la LSFfin s'inscrivent dans la seconde orientation principale de la protection des clients. En améliorant la transparence et en fixant des exigences claires quant au comportement des prestataires de services financiers, elles entendent créer des conditions permettant aux clients de décider en toute indépendance du placement de leurs valeurs patrimoniales. L'objectif de protection des clients est soutenu notamment par la garantie d'un flux d'informations suffisant entre les acteurs du marché. Un marché financier efficace et la confiance de ces acteurs dans ce marché impliquent que les informations essentielles sur les instruments financiers négociés et les services offerts soient complètes, intelligibles et disponibles en temps réel.

En revanche, les nouvelles prescriptions n'ont pas pour but d'intervenir dans la liberté de décision des acteurs du marché. Les clients doivent en particulier avoir la possibilité d'acheter ou de vendre tous les instruments disponibles sur les marchés financiers. Les prestataires de services financiers eux-mêmes doivent subir le moins de restrictions possible dans leur activité.

Les nouvelles dispositions visent à créer des conditions de concurrence si possible identiques pour des activités comparables. En particulier, les services financiers soumis à autorisation en Suisse ne pourront être fournis à titre transfrontalier dans ce pays que si les prestataires étrangers respectent les règles de comportement de la LSFfin et sont soumis dans leur Etat d'origine à une surveillance équivalente à celle qui s'applique aux prestataires soumis à autorisation en Suisse.

Tant la meilleure protection des clients que la concurrence intérieure favorisée par l'instauration de conditions aussi similaires que possible contribuent à améliorer la réputation de la place financière en général et sa compétitivité en particulier.

<sup>56</sup> Cf. Susan Emmenegger/Rahel Good, Anlegerschutz in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung, dans: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (Hrsg.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich, 2013, p. 85 ss, p. 90

## Al. 2

Pour atteindre les buts visés à l'al. 1, la LSFfin fixe des exigences prudentielles pour une fourniture de services financiers loyale, judicieuse et transparente (titre 2) ainsi que pour l'offre de valeurs mobilières et autres instruments financiers (titre 3). Elle oblige ainsi les prestataires de services financiers, y compris dans une perspective prudentielle, à adopter un comportement qui tienne compte des intérêts des clients. Le droit prudentiel en vigueur définit déjà, de manière ponctuelle, des exigences minimales concernant le comportement des prestataires de services financiers. Cette approche est renforcée par la LSFfin, qui la met en concordance avec l'évolution au niveau international.

Par ailleurs, la loi contient des dispositions sur les moyens dont disposent les clients pour faire valoir plus facilement des prétentions de droit civil à l'égard des prestataires de services financiers (titres 4 et 5). Les clients doivent pouvoir faire aboutir efficacement vis-à-vis de ces prestataires les droits et prétentions que leur confèrent les relations de droit privé qu'ils entretiennent avec eux. A l'inverse, les clients n'ont aucun moyen de faire valoir directement les exigences prudentielles à l'égard de leur prestataire. Les règles de comportement prudentielles rejaillissent néanmoins sur la relation de droit civil entre les parties en ce sens qu'elles peuvent servir à préciser les prescriptions du droit privé (cf. ch. 1.4.2.1).

Ne font pas l'objet de la loi les activités exercées dans le domaine du crédit. Ainsi, l'offre de produits de crédit n'est pas assimilée, en règle générale, à la fourniture d'un service financier. L'unique exception à ce principe a trait à l'octroi de crédits servant directement à exécuter des opérations sur instruments financiers (art. 3, let. d, ch. 5). N'entrent pas davantage dans le champ d'application de la LSFfin l'offre de produits d'assurance. Toutefois, les intermédiaires d'assurance sont tenus de respecter les dispositions relatives à la distribution d'assurances, conformément à la loi du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances (LSA)<sup>57</sup>. Une partie de ces dispositions seront adaptées à celles de la LSFfin (cf. commentaires des art. 42 ss LSA au ch. 2.2.6). Par ailleurs, la distribution d'assurances sur la vie susceptibles de rachat dont les prestations et les valeurs de règlement dépendent d'un cours (art. 3, let. b, ch. 6) est soumise directement à la LSFfin. Du fait de leurs composantes de placement, ces produits présentent du point de vue économique des caractéristiques comparables à celles des autres instruments financiers visés à l'art. 3, let. b, LSFfin. Pour pouvoir être proposés aux clients, ils doivent donc satisfaire aux règles de comportement de la LSFfin.

## Art. 2 *Champ d'application*

Le champ d'application de la loi s'étend aux prestataires de services financiers, aux conseillers à la clientèle ainsi qu'aux producteurs et aux fournisseurs d'instruments financiers. Les institutions de prévoyance ne sont pas considérées comme des prestataires de services financiers. Les fondations de placement dont le seul but est la gestion de la fortune de prévoyance pourraient avoir la qualité de prestataires de services financiers en raison de leur fonction. Cela ne répondrait toutefois pas au but de la LSFfin. C'est pourquoi les institutions de prévoyance et celles qui servent à la prévoyance professionnelle ne sont pas comprises dans le champ d'application. La surveillance des prestataires de services financiers, des producteurs et des fournis-

<sup>57</sup> RS 961.01

seurs renvoie aux lois sur les marchés financiers et notamment à la nouvelle LFin (ch. 1.5 et 2.3). La LFin ne fixe pas de nouvelles normes prudentielles pour ces établissements, mais précise ponctuellement les exigences organisationnelles auxquelles doivent satisfaire les prestataires de services financiers pour mettre en œuvre les règles de comportement (art. 23 à 29). Les conseillers à la clientèle des prestataires suisses de services financiers qui ne sont pas assujettis à une surveillance prudentielle et des prestataires étrangers de services financiers qui n'ont aucune succursale en Suisse ou qui n'y sont pas soumis à une surveillance prudentielle doivent s'inscrire dans un registre des conseillers. Pour ce faire, ils doivent disposer des formations et perfectionnements requis, être affiliés à un organe de médiation et présenter des garanties financières suffisantes (art. 30 ss).

Les opérations de la Banque nationale suisse (BNS) sur le marché financier sont motivées par ses obligations légales, donc par l'intérêt public, et ne relèvent pas des activités d'un prestataire commercial de services financiers. La BNS n'est donc pas en concurrence avec d'autres acteurs de la place financière. Compte tenu des tâches qu'elle doit remplir, elle ne fournit traditionnellement aucun service financier à des clients ayant besoin d'une protection particulière. De plus, la BNS n'est soumise à aucune surveillance des établissements dans son domaine d'activité. Sur la base de la réglementation européenne MiFID II, qui n'est explicitement pas applicable aux banques centrales, il est justifié d'exclure expressément la BNS du champ d'application de la LFin. Cela vaut également pour la Banque des règlements internationaux (BRI), qui agit notamment en tant que banque des banques centrales dans le cadre de ses tâches d'intérêt public et qui leur fournit de nombreux services financiers. A cet égard, la BRI sert exclusivement des banques centrales et un petit groupe d'organisations internationales opérant dans le secteur financier. Elle jouit d'une vaste immunité pour l'exécution de ses tâches. Par exemple, l'accord de siège lui confère expressément, en son art. 9, la libre disposition de ses fonds et la liberté de ses opérations. Soumettre la BRI à la LFin serait incompatible avec sa nature juridique, ses tâches d'intérêt public et son statut juridique en Suisse. C'est la raison pour laquelle la BRI est, elle aussi, explicitement exclue du champ d'application de la LFin.

### *Art. 3 Définitions*

#### *Let. a Valeurs patrimoniales*

On entend par valeurs patrimoniales, outre les instruments financiers visés à la let. b, tous les autres placements financiers tels qu'avoirs bancaires à vue ou à terme, ou encore les titres de créance n'ayant pas le caractère d'une valeur mobilière. Ne sont pas considérés comme des placements financiers notamment les placements directs dans l'immobilier et les droits issus d'assurances sociales ainsi que les avoirs détenus au titre de la prévoyance professionnelle.

#### *Let. b Instruments financiers*

On entend par instruments financiers, en premier lieu, les titres de participation et de créance (ch. 1 et 2). Le terme de titre de participation englobe les valeurs mobilières (dites «valeurs de dividende» dans l'UE) qui confèrent des droits de participation et de vote dans des sociétés anonymes, et donc, outre l'action sous ses différentes formes (art. 622 CO), les bons de participation et de jouissance (art. 656a et 657 CO) ainsi que les valeurs mobilières telles que les emprunts convertibles (*con-*

*vertible bonds*), qui incluent le droit d'acquérir des actions ou des titres assimilables à des actions. Le terme de titre de créance regroupe toutes les valeurs mobilières (appelées «titres autres que de capital» dans l'UE) qui ne sont pas assimilées à des titres de participation, à savoir notamment les titres d'emprunt, les dérivés et les produits structurés.

Sont également réputés instruments financiers les parts de placements collectifs de capitaux au sens des art. 7 et 119 LPCC, les dérivés au sens de l'art. 2 LIMF et les produits structurés (ch. 3 à 5). Le terme de produit structuré n'est pas défini de façon définitive dans la LSF, pas plus qu'il ne l'est à l'art. 5 LPCC en vigueur. Pour comprendre ce terme, on peut se référer aux commentaires de l'art. 5 LPCC dans le message du 2 mars 2012 relatif à la modification de la LPCC<sup>58</sup>. Les catégories d'instruments financiers énumérées se recoupent en partie. C'est ainsi notamment que les parts de placements collectifs, les produits structurés ou les dérivés sont généralement assimilés à des titres de créance ou de participation au sens de cette disposition.

Font partie des instruments financiers, en outre, les assurances sur la vie susceptibles de rachat dont les prestations et les valeurs de règlement dépendent d'un cours, ainsi que les opérations de capitalisation et les opérations tontinières (ch. 6). Les premières englobent les assurances-vie comportant un processus d'épargne qui dépend des performances d'instruments financiers, d'autres actifs ou d'indices. Il importe peu en l'espèce que le client puisse ou non choisir les instruments. Le fait que le client supporte éventuellement le risque de placement des capitaux est plus déterminant. La réglementation ne concerne donc pas les produits classiques d'assurance-vie, qui rémunèrent le capital d'épargne avec un taux d'intérêt fixe.

Lors d'une opération de capitalisation, un assureur-vie et son client concluent un accord en vue de la reprise des valeurs patrimoniales du client et de leur gestion selon un processus mathématique. Contrairement aux produits classiques d'assurance-vie, les opérations de capitalisation ne présentent aucun risque biométrique ou uniquement des risques biométriques très faibles (incapacité de gain, invalidité, décès ou cas de vie). La qualité de placement d'une telle opération prévaut, de sorte que ses caractéristiques s'apparentent à un produit bancaire plutôt qu'à un produit d'assurance-vie. C'est la raison pour laquelle ces opérations ne sont pas désignées en tant qu'assurances, même si elles font l'objet d'une branche spécifique dans l'ordonnance du 9 novembre 2005 sur la surveillance (OS)<sup>59</sup>.

Dans le cas d'une opération tontinière, un groupe de personnes acquiert une rente viagère. Chaque année, l'assureur distribue l'ensemble des rentes aux personnes encore vivantes. Etant donné que le cercle des bénéficiaires diminue au fil des années, le montant des rentes versées aux survivants s'accroît, jusqu'au moment où une seule personne perçoit la somme de toutes les rentes. La tontine a en quelque sorte un caractère de loterie.

Les dépôts dont la valeur de rachat ou le taux d'intérêt dépend d'un risque ou d'un cours (ch. 7) sont également considérés comme des instruments financiers. Ils englobent en premier lieu les dépôts dont la valeur de remboursement dépend d'un risque ou d'un cours, comme c'est notamment le cas pour les comptes de métaux

<sup>58</sup> Cf. message relatif à la modification de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), FF 2012 3383, p. 3404

<sup>59</sup> RS 961.011.



précieux. Mais les dépôts dont la valeur de rachat ou le taux d'intérêt dépend d'un risque ou d'un cours s'étendent aussi aux instruments financiers dont seul le taux d'intérêt dépend d'un risque ou d'un cours. Par contre, la réglementation n'inclut pas les dépôts dont le taux d'intérêt est lié directement à des indices comme le Libor ou l'Euribor. Ne comptent pas davantage parmi les dépôts dépendant d'un risque ou d'un cours les comptes assortis d'un taux fixe ou d'un taux que la banque ajuste périodiquement en fonction de la situation générale sur les marchés financiers.

Enfin, les obligations sont assimilées à des instruments financiers (ch. 8). Elles font partie d'un prêt global qui comprend des conditions uniformes concernant le taux d'intérêt, le prix d'émission, la durée, le délai de souscription, la couverture, etc. L'emprunteur conclut des contrats individuels distincts avec plusieurs prêteurs, le recouvrement de chaque montant partiel donnant régulièrement lieu à la remise d'un papier-valeur ou à l'acquisition d'un droit-valeur<sup>60</sup>. Cette abstraction du contrat de prêt sous-jacent confère aux obligations une certaine négociabilité, qui dépend toutefois de leur conception effective. Le fait que les obligations soient souscrites aux mêmes conditions ne signifie pas qu'elles doivent être absolument identiques. Par exemple, leur valeur nominale peut être différente. Si les obligations sont conçues de façon à être «standardisées et susceptibles d'être diffusées en grand nombre sur le marché», elles sont également considérées comme des valeurs mobilières au sens de la let. c. Les obligations permettent un financement à l'aide de capitaux de tiers.

Le financement à l'aide de capitaux de tiers sans la participation d'intermédiaires financiers renommés est d'actualité, notamment en relation avec le phénomène du financement participatif (*crowdfunding*). Nous l'abordons donc brièvement ci-après. Le financement participatif constitue une forme de financement alternative pour différents projets, le financement étant assuré grâce à la mobilisation d'un grand nombre de personnes qui ne se connaissent pas pour la plupart (bailleurs de fonds). Les bailleurs de fonds n'apportent généralement qu'une faible part du montant total. Ils se mobilisent en principe par l'intermédiaire de plates-formes de financement participatif sur Internet qui, d'ordinaire, n'exercent qu'une fonction d'intermédiaire. Le financement participatif n'est pas réglementé de manière spécifique sur le plan juridique. Il peut donc prendre des formes très différentes dans la pratique (il existe plusieurs types de financement participatif). Dès lors, des normes différentes du droit privé et du droit des marchés financiers s'appliquent au cas par cas en fonction de l'organisation. De manière générale, on distingue quatre catégories de financement participatif: le *crowddonating* (don), le *crowdsupporting* (mécénat), le *crowdlending* (prêt participatif) et le *crowdinvesting* (investissement participatif). Dans les deux premières catégories, les bailleurs de fonds fournissent une certaine somme aux emprunteurs, c'est-à-dire aux développeurs du projet, soit sous forme de don sans contrepartie (*crowddonating*; modèle du donateur), soit en échange d'une contrepartie de nature matérielle ou immatérielle de faible valeur (*crowdsupporting*; par ex., place de théâtre, mention au générique d'un film, etc.). Les bailleurs de fonds ne s'attendent pas au remboursement de leur argent. En droit privé, il s'agit de donations (mixtes). En droit des marchés financiers, ces formes de financement participatif ne posent généralement aucun problème pour autant que les paiements soient réalisés exclusivement entre les emprunteurs et les bailleurs de fonds et non par l'intermédiaire d'une plate-forme de *crowdfunding*.

<sup>60</sup> Cf. ATF 113 II 283, consid. 5.a

Contrairement au *crowddonating* et au *crowdsupporting*, les bailleurs de fonds s'attendent, dans le cas du *crowdlending*, au remboursement de l'argent versé et, généralement, à un paiement d'intérêt raisonnable. En droit privé, le *crowdlending* peut être réalisé en concluant des contrats de prêt individuels entre les bailleurs de fonds et les emprunteurs (art. 312 ss CO). Dans ce cas, les bailleurs de fonds peuvent, en général, influencer sur le montant du prêt et sur les intérêts. Lorsque l'on opte pour ce type de financement par capitaux de tiers, il faut cependant tenir compte du droit des marchés financiers, car les prêts constituent des dépôts du public au sens de la LB. L'acceptation, à titre professionnel, de dépôts du public par des établissements non bancaires est punie par la loi (art. 46, al. 1, let. a, LB). Celui qui, sur une longue période, accepte plus de 20 dépôts du public ou fait appel au public pour obtenir des dépôts, même si le nombre de dépôts obtenus est inférieur à 20, agit à titre professionnel au sens de cette disposition (art. 6 de l'ordonnance du 30 avril 2014 sur les banques [OB]<sup>61</sup>). En cas de *crowdlending*, l'emprunteur risque ainsi d'être soumis à la LB. De plus, les contrats de prêt conclus lors d'un *crowdlending* peuvent être assimilés à des contrats de crédit à la consommation en vertu de la loi du 23 mars 2001 sur le crédit à la consommation (LCC)<sup>62</sup>, de sorte que les prescriptions de cette dernière devraient également être respectées. Toutefois, dans le cas du *crowdlending*, les contrats de prêt auxquels participe un prêteur au sens de l'art. 2 LCC (personne physique ou morale qui, par métier, consent un crédit à la consommation) sont assujettis à la LCC, mais pas les autres prêts. Lorsque les prêts ont la qualité d'un crédit à la consommation, leur octroi à titre professionnel est cependant soumis à autorisation (art. 39 en relation avec l'art. 4 LCC).

Au lieu de conclure des prêts individuels, un financement par capitaux de tiers peut également être réalisé en émettant des obligations. En vertu du droit en vigueur, un prospectus doit alors être établi (art. 1156 CO). L'émission d'obligations présente un avantage du point de vue du droit des marchés financiers: lorsqu'un prospectus est établi (correctement), le transfert de fonds n'est pas considéré comme un dépôt du public au sens de la LB (cf. art. 5, al. 3, let. b, OB). Définie dans le CO, l'obligation de publier un prospectus pour les obligations est intégrée à la LSFIn (cf. après le titre 3, chapitre 1, section 1): en vertu de l'art. 37, quiconque en Suisse soumettra à l'avenir une offre au public concernant des valeurs mobilières devra publier un prospectus. Cette disposition vaut également pour les obligations, dans la mesure où elles peuvent aussi être considérées comme des valeurs mobilières au sens de l'art. 3, let. c. Lorsqu'un prospectus doit impérativement être publié, il faut vérifier au cas par cas si une exception s'applique (cf. art. 38 ss). Concernant le financement participatif (*crowdfunding*), les exceptions citées à l'art. 38, al. 1, let. e (valeur totale inférieure à 100 000 francs sur une période de douze mois), ou à l'art. 39, let. i (acquisition de fonds à des fins non commerciales), notamment, seraient pertinentes. En revanche, si les obligations ne constituent pas des papiers-valeurs, des droits-valeurs ou des titres intermédiés susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché, il n'y a aucune obligation de publier un prospectus. Indépendamment de cette dernière, il convient d'établir dans tous les cas une feuille d'information de base selon l'art. 60 pour les obligations, car il s'agit d'instruments financiers en vertu de ce chiffre. En relation avec des activités de *crowdfunding*, la feuille d'information de base veille à la transparence requise, d'autant que les bailleurs de fonds risquent de perdre la totalité de leur apport si le projet soutenu échoue. En

<sup>61</sup> RS 952.02

<sup>62</sup> RS 221.214.1

outre, il faut préciser que le nouveau droit ne considérera pas les obligations comme des dépôts au sens de la LB, dans la mesure où un prospectus ou une feuille d'information de base doivent être fournis.

Enfin, le *crowdfunding* est une forme de financement d'entreprise dans laquelle des droits de participation, voire une participation aux bénéfices, sont promis en contrepartie de l'apport de fonds. Contrairement au *crowdlending*, des fonds propres sont mis à la disposition de l'emprunteur. Cette forme de financement est régulièrement utilisée par les jeunes entreprises (*start-ups*). Les titres de participation (actions, bons de jouissance ou bons de participation) sont, en général, des valeurs mobilières au sens de la let. c, de sorte qu'un prospectus doit être publié en vertu de l'art. 37 en cas d'offre au public.

#### *Let. c Valeurs mobilières*

Sont considérés comme des valeurs mobilières les titres de participation et de créance visés à la let. b. La définition des valeurs mobilières dans la LSFIn est identique à celle figurant à l'art. 2, let. b, LIMF.

#### *Let. d Services financiers*

La nouvelle loi entend instaurer des prescriptions transsectorielles sur le comportement des acteurs du marché. Le terme de service financier est donc pris dans une large acception. Il s'agit, d'une part, de toutes les activités qui peuvent conduire à l'achat d'un instrument financier par un client, à savoir l'achat ou la vente d'instruments financiers pour le compte du client, que ces instruments aient été achetés à des tiers ou bien créés, placés ou vendus sur le marché secondaire par le prestataire de services financiers (ch. 1). Sont également assimilés à des services financiers la simple intermédiation d'opérations sur instruments financiers (ch. 2) ainsi que la gestion de valeurs patrimoniales (gestion de fortune) et le conseil en placement. La gestion de fortune englobe toutes les activités pour lesquelles le prestataire de services financiers dispose d'une procuration l'autorisant à placer des valeurs patrimoniales pour le compte de ses clients. Elle comprend aussi les procurations portant sur des opérations isolées et les situations dans lesquelles les transactions doivent être autorisées par le client en dépit de procurations externes (ch. 3). Il y a en revanche conseil en placement dès que le prestataire de services financiers recommande à certains clients d'acquérir ou de vendre des instruments financiers (ch. 4). Il n'y a ni recommandation personnelle ni conseil en placement lorsqu'un prestataire de services financiers se contente de communiquer à son client les attentes générales de son établissement ou de tiers quant à l'évolution d'un type d'instruments financiers. Des indications de cette nature ne se réfèrent pas aux instruments financiers du portefeuille du client.

Les opérations de crédit avec les clients ne sont pas considérées comme des services financiers. Elles tombent sous le coup de la LSFIn uniquement si les clients contractent un crédit destiné à exécuter des opérations sur instruments financiers (ch. 5).

#### *Let. e Prestataires de services financiers*

On entend par prestataire de services financiers toute personne qui fournit de telles prestations à titre professionnel. Les nouvelles prescriptions s'appliquent, d'une part, aux acteurs du marché soumis à surveillance (banques, maisons de titres, directions de fonds, assurances) et, désormais, à tous les gestionnaires de fortune. Les obligations légales incombent aux assujettis eux-mêmes et non à leurs collaborateurs.

Toutefois, les établissements visés doivent veiller à ce que leurs collaborateurs et les tiers dont ils s'assurent les services pour fournir des services financiers respectent les règles de comportement (cf. art. 25 et 26). D'autre part, ces règles de comportement s'appliquent également à des acteurs du marché non surveillés dès lors qu'ils fournissent des services financiers à leurs clients. Ces participants ne sont pas contrôlés sur le respect des règles de comportement mais font l'objet de sanctions pénales en cas d'infraction (cf. art. 92 ss).

Il y a activité à titre professionnel lorsque le prestataire de services financiers exerce une activité économique indépendante en vue d'un revenu régulier au sens de l'art. 2, let. b<sup>63</sup>, de l'ordonnance du 17 octobre 2007 sur le registre du commerce (ORC)<sup>64</sup>. En relation avec la réglementation actuelle de l'OB, une activité est réputée être exercée à titre professionnel dès lors que le prestataire fournit des services financiers à plus de 20 clients ou fait de la publicité à cette fin par des annonces dans la presse ou les médias électroniques, par des prospectus ou par des circulaires.

Si le prestataire de services financiers est une personne physique, il doit respecter non seulement les règles de comportement et les obligations en matière d'organisation, mais également les prescriptions applicables aux conseillers à la clientèle (cf. art. 6 et 31).

Les prestataires suisses de services financiers obéissent aux prescriptions de la LSFIn, qu'ils fournissent leurs prestations à des clients en Suisse ou à l'étranger. Les prestataires étrangers sont concernés par les prescriptions de la LSFIn chaque fois qu'ils fournissent des services financiers à des clients en Suisse.

#### *Let. f Conseillers à la clientèle*

On entend par conseiller à la clientèle, d'une part, le collaborateur d'un prestataire de services financiers qui fournit de telles prestations à des clients. Ainsi, les collaborateurs d'une banque qui exécutent des opérations sur instruments financiers pour les clients de cette banque ou les conseillent en matière de placements sont des conseillers à la clientèle au sens de la présente disposition. D'autre part, le prestataire de services financiers lui-même est assimilé à un conseiller à la clientèle lorsque, en tant que personne physique, il fournit de tels services à ses propres clients. Ainsi donc, toute personne physique qui agit à titre d'intermédiaire ou de distributeur d'instruments financiers sans être l'employé du producteur de ces instruments financiers est réputé être un conseiller à la clientèle.

Ne sont pas assimilés à des conseillers à la clientèle les collaborateurs des prestataires de services financiers qui n'ont aucun contact avec les clients ou qui ne contribuent qu'à titre subalterne à la fourniture de services financiers (par ex. un employé qui envoie une documentation à un client intéressé par un produit, qui convient d'un rendez-vous avec un client désirant s'entretenir avec son conseiller ou qui assure le suivi technique des portails électroniques destinés aux clients ou des sites Internet du prestataire de services financiers).

#### *Let. g Emetteurs*

Sont réputées émetteurs les personnes qui émettent ou envisagent d'émettre des valeurs mobilières pour se constituer un capital (par ex. une société anonyme qui émet des actions ou des emprunts).

<sup>63</sup> RS 221.411

<sup>64</sup> Arrêt B-1186/2013 du Tribunal administratif fédéral du 10 décembre 2013, consid. 3.3.

### *Let. h Offre*

Pour qu'il y ait une offre, il faut que l'investisseur la comprenne comme telle en toute bonne foi. Dès lors, une publicité à caractère général ne sera normalement pas considérée comme une offre, car des informations concrètes sur l'instrument financier font défaut. En revanche, il s'agira bien d'une offre si les informations sont suffisamment détaillées pour permettre aux investisseurs d'accepter l'offre.

### *Let. i Offre au public*

La notion d'offre au public est large et inclut notamment les offres de valeurs mobilières sur le marché primaire à condition qu'elles ne s'adressent pas à un cercle restreint de personnes. Par contre, il n'y a pas d'offre au public lorsque le prestataire de services financiers transmet aux clients existants des communications qui concernent, par exemple, la négociation de valeurs mobilières sur une plate-forme de négociation ou d'autres communications de l'émetteur.

### *Art. 4 Classification des clients*

Les clients peuvent être des personnes physiques ou morales ou des sociétés de personnes ainsi que d'autres entités juridiques constituées en vertu d'un droit étranger (trusts, par ex.). La relation entre le prestataire de services financiers et son client peut être de nature contractuelle ou purement factuelle. Sont également considérées comme des clients les personnes auxquelles le prestataire ne fait que proposer ses services, sans convenir de leur fourniture.

La LSF fin crée deux catégories principales de clients: les clients privés et les clients professionnels. Ces derniers comprennent un sous-groupe rassemblant les clients institutionnels. Le cercle des clients professionnels est défini dans ses grandes lignes au niveau de la loi et s'appuie sur la liste établie par la MiFID II ainsi que sur la classification des investisseurs dans la LPCC en vigueur. On entend par clients professionnels les intermédiaires financiers et les entreprises d'assurance soumis à surveillance en Suisse, les clients étrangers assujettis à une surveillance prudentielle équivalente et les banques centrales. Sont également assimilés à des clients professionnels les établissements de droit public ainsi que les institutions de prévoyance et les entreprises disposant d'une trésorerie professionnelle. Pour l'interprétation de ces termes, il est renvoyé à l'actuel art. 10, al. 2, LPCC. Selon la pratique en vigueur, une trésorerie professionnelle peut être admise lorsque l'entreprise charge au moins une personne expérimentée ayant des qualifications dans le domaine financier de gérer ses moyens financiers de façon constante<sup>65</sup>. Sont des clients privés, en revanche, les clients qui n'entrent pas dans les catégories énumérées à l'al. 3.

Un sous-groupe de clients professionnels est constitué des clients institutionnels (al. 4). Sont réputés tels les intermédiaires financiers et entreprises d'assurance soumis à surveillance en Suisse, les clients étrangers obéissant à un régime équivalent de surveillance prudentielle, les banques centrales ainsi que les établissements nationaux et supranationaux de droit public. Ces acteurs du marché possédant en général des connaissances et une expérience comparables à celles du prestataire de services financiers qui effectue des transactions avec eux, ils ne doivent pas faire l'objet de la même protection que les autres clients professionnels (cf. art. 22).

<sup>65</sup> Cf. notamment la circulaire FINMA 2008/5 «Négociant. Commentaires du terme de négociant en valeurs mobilières», Cm 16

Comme le stipule déjà l'art. 10 LPCC en vigueur, le Conseil fédéral pourra instaurer par voie d'ordonnance une qualification technique pour d'autres catégories de clients professionnels (al. 5), par exemple sur le modèle de la MiFID. Cette réserve permet une adaptation en souplesse à l'évolution de la réglementation internationale.

L'al. 6 tient compte des particularités d'une structure de groupe, puisque les sociétés d'un groupe qui fournissent un service financier à une société appartenant au même groupe ne sont pas considérées comme des clientes.

De plus, le projet prévoit à l'al. 7 la possibilité de renoncer à la classification définie de la clientèle si le prestataire de services financiers considère tous ses clients comme des clients privés. Le prestataire est libre de choisir l'une de ces possibilités en se basant sur des considérations d'ordre interne à son entreprise.

#### *Art. 5 Opting-out et opting-in*

Les clients privés fortunés peuvent renoncer à la protection à laquelle ils ont droit à titre privé et déclarer par écrit au prestataire de services financiers qu'ils souhaitent être traités comme des clients professionnels. Cette clause d'*opting-out* qui les dispense du niveau de protection dû aux clients privés s'applique à tous les services financiers fournis par le prestataire en question. Celui-ci est tenu d'attirer l'attention de ses clients sur les conséquences d'un tel renoncement. Par ailleurs, il doit les informer de l'obligation qui leur incombe de lui déclarer tout changement de leur situation. Si un tel changement survient, il lui appartient de vérifier si ces clients peuvent encore être considérés comme des clients professionnels. Les exigences auxquelles doivent satisfaire les clients privés fortunés peuvent être précisées par voie d'ordonnance (al. 1). Les critères applicables en l'espèce seront repris essentiellement des dispositions de l'art. 6 encore en vigueur de l'ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs (OPCC)<sup>66</sup>. Des clients privés peuvent ainsi demander à être considérés comme des clients professionnels en raison de leur formation et de leur expérience personnelles ainsi que d'un certain niveau de fortune. Au-dessus d'un seuil de patrimoine à fixer par le Conseil fédéral, la preuve d'une formation et d'une expérience suffisantes ne sera d'ailleurs plus exigée.

La classification de la clientèle ne saurait empêcher les clients de se soumettre à un niveau de protection plus élevé que ne le prévoit la LSFIn. Les clients professionnels peuvent faire part à tout moment à leur prestataire de services financiers de leur souhait d'être considérés comme des clients privés. Dès la date de leur déclaration, ces clients se voient accorder le niveau de protection prévu pour les clients privés. Même des clients institutionnels peuvent déclarer par écrit qu'ils souhaitent être considérés seulement comme des clients professionnels ou des clients privés. La clause d'*opting-in* qui permet d'opter pour un niveau de protection plus élevé s'applique elle aussi à toutes les transactions effectuées avec le prestataire de services financiers.

Si des clients ne sont pas soumis au niveau de protection des clients privés, le prestataire de services financiers doit les en avertir et les informer de la possibilité d'*opting-in* (al. 4).

Tout changement de segment de clientèle requiert une déclaration explicite du client en la forme écrite ou sous toute autre forme permettant d'en établir la preuve par un

<sup>66</sup> RS 951.311

texte (al. 5). La nouvelle expression «en la forme écrite ou sous toute autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte» englobe la forme écrite au sens des art. 13 ss CO et toutes les autres formes permettant de fournir une preuve rédigée (par ex. courriel). On tient ainsi compte de la correspondance commerciale électronique.

## **Titre 2 Exigences concernant la fourniture de services financiers**

### **Chapitre 1 Formation et perfectionnement**

#### *Art. 6 Obligation de formation et de perfectionnement*

##### *Al. 1*

L'al. 1 dispose que les conseillers à la clientèle doivent connaître suffisamment les règles de comportement énoncées dans la LSFIn et posséder les connaissances techniques nécessaires à leur activité. Il s'agit par là de garantir des normes minimales concernant les connaissances des conseillers à la clientèle.

Les règles de comportement se rapportent, entre autres, aux prescriptions des art. 8 ss LSFIn. Les conseillers à la clientèle doivent notamment savoir quelles sont leurs obligations d'information envers leurs clients (art. 9 ss), s'ils sont tenus de vérifier le caractère approprié et l'adéquation des services financiers (art. 11 ss) et s'ils doivent documenter leurs prestations et en rendre compte (art. 17 s.). D'autre part, ils doivent connaître également les éventuelles règles de comportement spécifiques à leur secteur d'activité qui relèvent du droit suisse des marchés financiers.

Les connaissances techniques font référence au domaine d'activité spécifique du conseiller à la clientèle concerné. Ainsi, un conseiller qui recommande à ses clients l'achat de parts de placements collectifs de capitaux doit posséder les connaissances techniques requises sur ce véhicule de placement. En revanche, un conseiller qui conseille uniquement ses clients sur de simples instruments de placement tels que les actions n'est pas obligé de posséder des connaissances approfondies sur des instruments aussi complexes que les produits structurés.

Les conseillers à la clientèle mettent à jour leurs connaissances en suivant régulièrement des cours de perfectionnement afin de maintenir leur niveau de savoir, d'approfondir leurs connaissances et, ainsi, de rester informés des mutations qui s'opèrent sur les marchés financiers et dans le cadre prudentiel de leur activité.

##### *Al. 2 et 3*

Les exigences concernant la formation et le perfectionnement requis des conseillers à la clientèle ne sont efficaces que si elles s'appuient sur une norme minimale. L'art. 6 demande la mise en place d'une telle référence qualitative tant pour la connaissance des règles de comportement que pour les connaissances techniques dont les conseillers à la clientèle ont besoin dans leur activité.

Les normes minimales doivent considérer les exigences spécifiques aux différentes branches. Si la connaissance des règles de comportement est réglementée de manière largement interdisciplinaire par la LSFIn, les exigences techniques posées aux différents types de prestataires de services financiers et à leurs activités divergent considérablement. Les normes doivent en tenir compte. De plus, elles doivent être adaptées aussi rapidement que possible aux nouvelles évolutions sur le marché, telles que

des nouveaux produits ou services. Pour remplir ces conditions, les prestataires de services financiers sont invités à définir les normes minimales relatives à la formation et au perfectionnement de leurs conseillers à la clientèle. En général, les normes sont élaborées par les associations professionnelles. Le Conseil fédéral précise ces exigences uniquement lorsque les prestataires de services financiers n'ont élaboré aucune norme en matière de formation et de perfectionnement ou que celles-ci sont insuffisantes. Il va de soi que le Conseil fédéral tiendra compte du principe de proportionnalité pour cette compétence de délégation et les autres normes en la matière lors de la rédaction des dispositions de l'ordonnance. Dans les faits, la mise en œuvre au niveau de l'ordonnance ne doit pas se traduire par une charge administrative excessive pour les prestataires de services financiers.

*Art. 7                    Responsabilité des prestataires de services financiers*

La LSFfin ne réglemente pas en premier lieu le comportement des conseillers à la clientèle, mais fixe des règles de comportement pour les prestataires de services financiers. Ceux-ci sont donc chargés de s'assurer que leurs conseillers à la clientèle connaissent suffisamment les règles de comportement et disposent de connaissances techniques appropriées. En particulier, ils doivent veiller à ce que leurs conseillers respectent les normes minimales définies par la branche. De plus, les exigences doivent être adaptées à la fonction exercée par chaque conseiller à la clientèle au sein du prestataire de services financiers (cf. également art. 23).

Les clients doivent avoir accès à des renseignements sur les formations et les perfectionnements suivis avec succès par les conseillers à la clientèle pour pouvoir évaluer si ceux-ci disposent de la formation et du perfectionnement requis pour leur conseiller certains services financiers. Les prestataires de services financiers doivent donc veiller à ce que les clients puissent se renseigner sur la formation et le perfectionnement de leur conseiller à la clientèle.

**Chapitre 2            Règles de comportement**

**Section 1            Principe**

*Art. 8*

*Al. 1*

Les prestataires de services financiers assurent quantité de fonctions sur les marchés financiers. Ils y exécutent des transactions pour le compte de tiers ou proposent des prestations dans les domaines du conseil et de la gestion de fortune. Ce faisant, ils doivent toujours agir dans l'intérêt de leurs clients, ce comportement leur étant dicté en premier lieu par les dispositions de droit civil. Selon le droit du mandat, en particulier, le mandataire est responsable envers le mandant de la bonne et fidèle exécution du mandat (art. 398, al. 2, CO).

De plus, les prestataires de services financiers sont également tenus d'agir dans l'intérêt du client d'un point de vue prudentiel. Les règles de comportement prudentielles qui s'imposent aux prestataires de services financiers sont consignées aux art. 8 ss de la loi. Ces obligations constituent des exigences dont le respect est contrôlé constamment par l'autorité de surveillance, le contrôle ne portant pas sur la relation individuelle entre le prestataire et son client. L'autorité vérifie plutôt si



l'observation des règles de comportement prudentielles est garantie par l'organisation du prestataire de services financiers et si celui-ci respecte les obligations qui lui incombent en matière de suivi des clients. Elle ne sanctionne les infractions constatées que si celles-ci dépassent le seuil prudentiel pertinent, par exemple en raison de leur caractère réitéré ou parce qu'elles risquent de toucher une large base de clientèle. Si le comportement prudentiel d'un prestataire de services financiers constitue simultanément une violation des obligations prévues par le droit privé, le client doit toujours faire valoir ses prétentions devant une juridiction civile.

#### *Al. 2*

Dans l'exécution de leurs prestations, les prestataires de services financiers ont à tenir compte des intérêts de leurs clients. Ils évitent notamment tout comportement contraire aux règles de la bonne foi ainsi que tout préjudice que pourraient subir leurs clients à la suite d'un conflit d'intérêts (cf. aussi art. 27). Les prestataires de services financiers exercent leur activité en faisant preuve de diligence et en utilisant les connaissances techniques requises.

#### *Al. 3*

Les obligations découlant de cette disposition sont complétées par les autres prescriptions de la loi. De plus, si d'autres lois sur les marchés financiers prévoient des règles de comportement particulières, ces dispositions relevant de lois spéciales doivent également être prises en compte (par ex. obligation d'informer de l'assureur d'après l'art. 3 de la loi du 2 avril 1908 sur le contrat d'assurance [LCA]<sup>67</sup> en relation toutefois avec l'art. 62, al. 2, LSFIn ou règles de conduite pour les détenteurs d'une autorisation selon la LPCC). Lorsque les prescriptions des lois spéciales et celles de la LSFIn sont contradictoires, les premières prévalent par rapport aux règles de comportement de la LSFIn. Sinon, elles s'appliquent en plus des règles de la présente loi. Le droit civil demeure réservé dans tous les cas.

## **Section 2                    Obligation d'information**

### *Art. 9                    Contenu et forme de l'information*

#### *Al. 1*

Les prestataires de services financiers doivent donner des informations à leurs clients sur leur établissement ainsi que sur les services et instruments financiers qu'ils proposent. Celles-ci seront formulées le plus simplement possible et de manière compréhensible afin d'éviter toute ambiguïté ou confusion. La compréhensibilité de l'information se mesure à son intelligibilité pour un membre moyen du groupe de clients auquel elle s'adresse ou qui en prendra probablement connaissance.

On distingue les informations générales (al. 1) et les indications sur les services proposés (al. 2). Dans le cadre des *informations générales*, les clients doivent être renseignés sur le prestataire de services financiers, c'est-à-dire connaître notamment leur nom et leur adresse, leur champ d'activité ainsi que leurs moyens et langues de communication. Ils doivent également leur préciser le régime de surveillance auquel ils sont soumis et attirer leur attention sur la possibilité de se renseigner sur la forma-

<sup>67</sup> RS 221.229.1

tion et le perfectionnement de leur conseiller à la clientèle (cf. art. 7, al. 2, et art. 32, let. e). Enfin, les clients doivent être informés de la possibilité d'engager une procédure de médiation auprès d'un organe de médiation reconnu, conformément aux dispositions des art. 77 s. LSFIn, en cas de litige avec le prestataire de services financiers (cf. aussi art. 82).

#### *Al. 2*

Les *informations spécifiques* aux services proposés comprennent des renseignements sur la fourniture des services proprement dite et sur les instruments financiers proposés dans ce cadre. Les *indications sur les services financiers* doivent mentionner tout d'abord la nature des prestations proposées. Il y a lieu notamment de déterminer si le service consiste en un conseil en placement, une gestion de fortune ou une simple distribution d'instruments financiers et ce le client est en droit d'attendre de ce service. Avant de fournir un service de conseil en placement ou de gestion de fortune, le prestataire de services financiers doit indiquer à ses clients si ce service implique ou non une évaluation continue du caractère adéquat des instruments financiers recommandés. De plus, tous les risques liés au service seront expliqués aux clients. La présentation des avantages doit se situer dans un rapport raisonnable avec les précisions sur les risques que comporte la transaction. Par ailleurs, les coûts qui incombent au client en relation avec le service doivent être publiés en toute transparence. Si un service est proposé en combinaison avec une autre prestation ou un autre produit, le prestataire leur précise si les divers éléments du «paquet» peuvent être achetés séparément et en indique le coût. Enfin, il incombe au prestataire de services financiers de préciser s'il entretient des relations économiques avec des tiers concernant les services proposés. Il s'agit là surtout des rétributions financières de tiers, et notamment des rémunérations visées à l'art. 28.

Les *indications sur les instruments financiers* concernent en premier lieu les caractéristiques et le rendement attendu des produits concernés. Il faut notamment attirer l'attention, sous une forme adéquate, sur l'évolution de leur valeur dans le temps et sur leurs caractéristiques, notamment pour les produits composés. Les clients doivent également être informés des risques et des coûts inhérents à l'achat, à la vente et à la détention des instruments financiers proposés. S'il effectue des opérations sur instruments financiers pour le compte de ses clients, le prestataire doit leur indiquer le lieu de leur exécution. Lorsqu'il propose à ses clients une sélection d'instruments financiers dans le cadre de ses services, le prestataire doit leur préciser l'offre du marché qu'il a considérée. Il présentera également la gamme de produits qu'il a intégrée à sa sélection de produits et mentionnera s'il s'est limité en la matière à des instruments financiers émis par lui-même ou par des tiers qui lui sont liés. Enfin, les clients seront informés du type de garde des instruments financiers ainsi que des risques et coûts y afférents. Le prestataire est notamment tenu de les renseigner sur le dépositaire et sa responsabilité ainsi que sur les droits de garantie ou de compensation qui lui sont acquis ou qui sont acquis au dépositaire sur les instruments financiers placés en garde. Le cas échéant, il doit attirer l'attention des clients sur le fait que le siège du dépositaire se trouve à l'étranger.

#### *Al. 3 et 4*

Dans la mesure du possible et si c'est utile, les informations peuvent être remises aux clients sous une forme standardisée. Cette standardisation peut porter notamment sur les indications relatives au prestataire de services financiers ainsi que sur les instruments financiers proposés. De plus, le prestataire de services financiers

peut fournir ces informations par voie électronique, auquel cas il doit préciser aux clients où ils peuvent se les procurer.

Les informations requises par la loi sont à distinguer clairement des mesures de marketing des prestataires de services financiers. Toutefois, la publicité qui en est faite ne doit pas diverger, sur le fond, des informations légales sur les produits et services proposés (cf. aussi art. 71).

#### *Art. 10 Moment de la communication des informations*

##### *Al. 1*

Les informations visées à l'art. 9 doivent être communiquées aux clients en temps utile avant la fourniture d'un service ou la conclusion d'un contrat. Le prestataire doit s'en assurer par des mesures techniques appropriées, surtout si le service est fourni par des moyens électroniques.

L'information doit être remise aux clients sous forme imprimée ou communiquée par voie électronique sur un site Internet.

##### *Al. 2 à 4*

Les prestataires de services financiers sont tenus de mettre à la disposition des clients privés la documentation sur les produits requise par la loi. Ils doivent remettre les feuilles d'information de base au client privé de façon active, avant que celui-ci ne s'engage à acheter le produit qui l'intéresse. Par remise active, on entend également la mise à disposition des documents par voie électronique, dans la mesure où le client sait où il peut se procurer ces documents. Dans tous les cas, le client doit avoir suffisamment de temps pour lire et comprendre ces feuilles d'information de base avant de prendre sa décision.

Si la valeur d'un instrument financier est calculée en fonction de l'évolution d'un ou de plusieurs autres instruments financiers, les clients doivent être suffisamment informés de leurs caractéristiques. Aussi l'al. 3 de cette disposition prévoit-il que les feuilles d'information de base qui existent pour les instruments financiers décrits soient remises aux clients privés conformément à l'al. 2.

Les prospectus sont à mettre à la disposition du client à sa demande, dès leur publication par celui qui propose l'instrument financier (cf. art. 67 ss). Dans ce cas également, une mise à disposition par voie électronique suffit.

##### *Al. 5*

Le prestataire de services financiers doit informer ses clients des changements substantiels. A cet égard, il convient de faire la distinction entre les informations générales au sens de l'art. 9, al. 1, et les indications spécifiques selon l'art. 9, al. 2. Les changements substantiels des *informations générales* seront indiqués aux clients lors du contact suivant. Le prestataire de services financiers n'est donc pas tenu d'informer immédiatement son client, mais peut attendre le moment où il reprendra contact avec lui pour un autre motif. De plus, si les informations générales ne changent pas, il ne doit pas les présenter de nouveau à ses clients avant chaque service financier. Un rappel d'information ne s'impose que si la situation a changé depuis la date de la première information.

En revanche, le client doit être informé immédiatement de tout changement substantiel des *informations spécifiques*. Le prestataire de services financiers ne peut donc

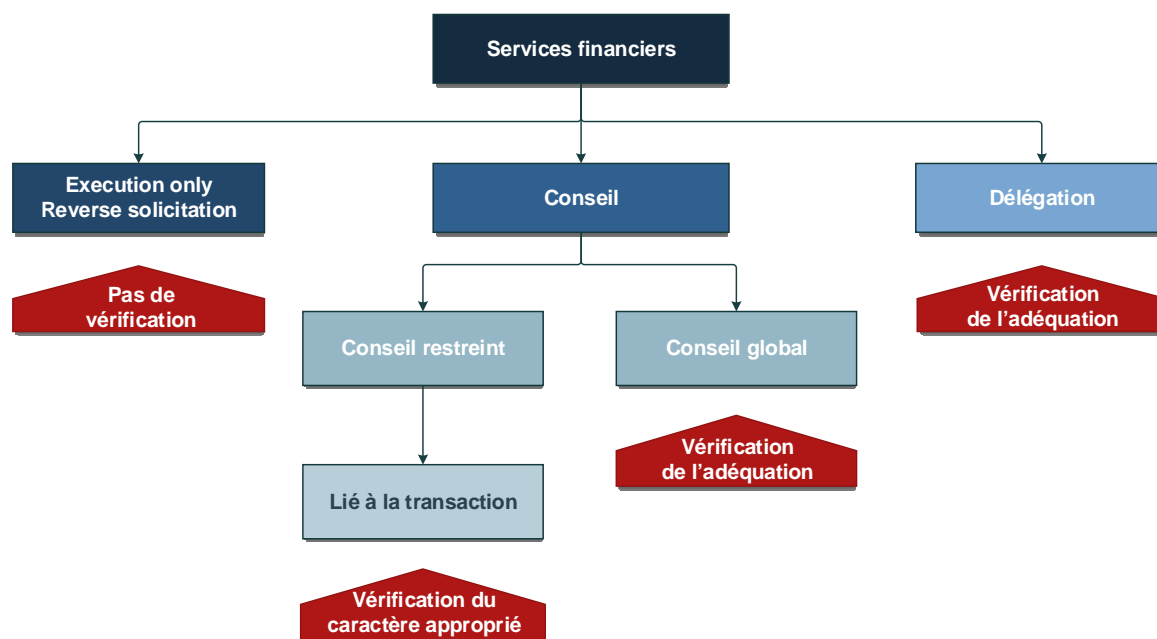
pas attendre le prochain contact avec le client, mais doit lui exposer les changements sans délai après que ceux-ci soient intervenus.

Les clients n'ont pas besoin d'être informés des modifications non essentielles. Cela vaut tant pour les informations générales que pour les informations spécifiques énoncées à l'art. 9, al. 1 et 2.

### Section 3 Caractère approprié et adéquation des services financiers

#### Art. 11 Obligation de vérification

Avant de fournir un service, les prestataires de services financiers doivent vérifier s'il est adapté à leur client. Cette vérification du caractère approprié ou de l'adéquation est structurée de manière modulaire et son étendue dépend du type de service: dès qu'un prestataire propose un service autre qu'une simple exécution (*execution only*) ou qu'une opération à la demande du client (*reverse solicitation*) au sens de l'art. 14, il doit au moins vérifier le caractère approprié selon l'art. 12. S'il fournit un service de conseil proprement dit en tenant compte de l'ensemble du portefeuille du client, il doit alors vérifier l'adéquation en vertu de l'art. 13. Par ailleurs, lors de la vérification du caractère approprié et de l'adéquation, il convient de faire la distinction entre les clients professionnels et les clients non professionnels. La vérification réalisée pour les premiers par le prestataire de services financiers comportera nettement moins d'étapes que pour les seconds (cf. art. 15):



#### Art. 12 Vérification du caractère approprié

Lorsqu'un prestataire de services financiers fournit un conseil en placement lié à des opérations isolées sans prendre en compte l'ensemble du portefeuille du client, il doit en vérifier le caractère approprié, c'est-à-dire se renseigner sur les connaissances et les expériences de son client en relation avec ce type d'opération. Le service est considéré comme adéquat uniquement s'il convient parfaitement au client en fonction de ses connaissances et de son expérience. Des renseignements appro-

priés fournis par le prestataire de services financiers sont propres à compenser les lacunes de connaissances et le manque d'expérience du client.

Le service est soumis à une vérification du caractère approprié uniquement s'il porte sur des instruments financiers se trouvant dans le portefeuille du client concerné. Il n'y a aucun conseil en placement, et dès lors aucune obligation de vérifier le caractère approprié, si le prestataire de services financiers se contente de communiquer à son client les attentes générales de son établissement ou de tiers quant à l'évolution de certains instruments financiers. Des indications de cette nature ne se réfèrent pas aux instruments financiers du portefeuille du client. Les opérations effectuées à la suite de ces informations sont donc considérées comme une simple exécution (*execution only transaction*) et ne sont soumises ni à une vérification de l'adéquation ni à une vérification du caractère approprié.

### *Art. 13 Vérification de l'adéquation*

Lorsque le prestataire de services financiers considère le portefeuille du client lors du conseil ou fournit un service de gestion de fortune, il doit effectuer au préalable une vérification de l'adéquation. Il a besoin pour ce faire d'informations sur les connaissances et l'expérience de ses clients ainsi que sur leurs objectifs de placement et leur situation financière. Selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, cette règle s'applique déjà au regard du droit privé, et plus précisément en vertu du droit du mandat<sup>68</sup>. Les indications sur la situation financière des clients doivent inclure des informations sur leurs revenus, leurs valeurs patrimoniales y compris leurs propriétés immobilières, ainsi que sur leurs obligations financières. Les indications concernant leurs objectifs de placement sont censées renseigner le prestataire de services financiers sur leur horizon de placement, leur conscience du risque, leur capacité de risque et leur propension au risque, ainsi que sur la finalité des investissements et d'éventuelles restrictions. Le prestataire doit également connaître la situation familiale et professionnelle, l'âge et les besoins de liquidités de ses clients. L'étendue des informations à recueillir dépend notamment de la transaction à exécuter et de la prestation à fournir, de la classification des clients ainsi que de leurs souhaits et de leur situation personnelle. Sur la base de ces informations, le prestataire de services financiers établit un profil individuel pour chacun de ses clients. En présence d'un mandat de gestion de fortune et de conseil, il établit un profil de risque et convient avec le client d'une stratégie de placement.

Lors d'un conseil en placement complet au sens des présentes dispositions, le prestataire de services financiers doit acquérir une vue d'ensemble de la situation financière et des objectifs de placement de ses clients. Il peut également convenir avec le client que le conseil porte uniquement sur une partie des valeurs patrimoniales. Même le conseil relatif à ce portefeuille partiel est cependant soumis à une vérification de l'adéquation au sens de l'art. 13. Le conseil en placement est lié à une opération isolée selon l'art. 12 lorsqu'il concerne certaines transactions et ne prend pas en compte l'ensemble du portefeuille ou d'autres parties de celui-ci.

En principe, dans le cadre d'un conseil en placement au sens de l'art. 13, le prestataire de services financiers peut conseiller à ses clients d'exécuter une opération uniquement s'il estime qu'ils disposent de connaissances et d'une expérience suffisantes pour en comprendre les risques et les caractéristiques et que cette opération

<sup>68</sup> Cf. ATF 4A\_140/2011 du 27 juin 2011, consid. 2.1 et 3.1.

est appropriée au vu de leurs objectifs de placement et de leur situation financière. S'appuyant sur les informations obtenues, il doit pouvoir supposer en particulier que les risques de placement liés à la transaction sont supportables pour ses clients au vu de leurs objectifs. En outre, les clients doivent comprendre les risques allant de pair avec la transaction et être prêts à les assumer. Si la stratégie de placement le permet, le prestataire de services financiers tient compte, dans la vérification de l'adéquation, de la diversification des risques inhérents au portefeuille global des clients. Demeure cependant réservée la réglementation spéciale énoncée à l'art. 16, selon laquelle le prestataire de services financiers peut dispenser aux clients un conseil sur des opérations inappropriées à condition de leur avoir déconseillé au préalable de les exécuter.

Si la prestation inclut une évaluation continue de l'adéquation des instruments financiers recommandés, il conviendra de répéter régulièrement la vérification pendant toute la durée du mandat de gestion et de conseil. Dans le cadre de la gestion de fortune, l'obligation de procéder à une évaluation continue de l'adéquation des instruments financiers retenus ainsi que de leur composition fait partie intégrante du service.

*Art. 14 Exemption de l'obligation de vérifier le caractère approprié ou l'adéquation*

Si un prestataire de services financiers est uniquement chargé d'exécuter ou de transmettre des ordres du client (*execution only transaction*) ou des ordres passés à la seule initiative d'un client (*reverse solicitation transaction*), il peut renoncer totalement à la vérification du caractère approprié ou de l'adéquation, à condition que le client ait demandé l'exécution, la transmission ou l'opération. Sachant que le prestataire peut régulièrement renoncer à vérifier le caractère approprié des services fournis à des clients professionnels (cf. art. 15), les restrictions visées à l'art. 14 ne portent que sur les services proposés aux clients privés.

*Art. 15 Vérification du caractère approprié et de l'adéquation pour les clients professionnels*

En principe, les dispositions sur la vérification du caractère approprié et de l'adéquation qui sont énoncées aux art. 12 et 13 s'appliquent également aux clients professionnels. Il faut cependant tenir compte, dans leur exécution, des caractéristiques particulières de ce segment de clientèle. Aussi le prestataire de services financiers ne doit-il mettre en parallèle une transaction avec les connaissances et l'expérience des clients que s'il subsiste des points soulevant des doutes quant à la compréhension suffisante de la transaction.

Dans le cadre de la vérification de l'adéquation selon l'art. 13, le prestataire de services financiers doit prendre en considération la situation des clients concernés non seulement dans l'évaluation de leur expérience et de leurs connaissances, mais encore dans son examen de leur situation financière et de leurs objectifs de placement. S'il fournit des services de conseil à un client professionnel, il peut renoncer à clarifier le caractère supportable des risques liés à l'opération en raison de l'expérience et des connaissances de ce client. Cela le dispense du même coup d'avoir une connaissance précise de la situation financière du client.

*Art. 16*                    *Impossibilité d'apprécier le caractère approprié ou l'adéquation, caractère inapproprié ou inadéquation*

Lorsqu'un prestataire de services financiers n'est pas à même de vérifier le caractère approprié ou l'adéquation par manque d'informations ou lorsque la vérification révèle que l'opération n'est pas appropriée pour le client, le prestataire en avertit ce dernier. L'avertissement peut être notifié sous une forme standardisée. Le client reste libre de faire exécuter une transaction jugée inappropriée ou inadéquate par le prestataire contre l'avis de celui-ci. Dans ce cas, le prestataire consignera, conformément à son devoir de documentation, le fait qu'il a déconseillé le service à son client et que celui a tenu à exécuter la transaction malgré sa connaissance de l'avertissement.

Le prestataire de services financiers peut dispenser un conseil aux clients en s'appuyant sur cette disposition même s'il dispose d'informations insuffisantes ou si l'opération est inadéquate, dans la mesure où il les informe en conséquence avant de fournir le service, c'est-à-dire leur explique son inadéquation ou son caractère inapproprié et le leur déconseille. Il est notamment envisageable qu'un prestataire de services financiers dispense à un client des conseils sur des instruments financiers dont les risques ne correspondent pas aux objectifs de placement ou aux connaissances de ce client.

**Section 4**                    **Obligation d'établir des documents et de rendre des comptes**

*Art. 17*                    *Documents*

Cette disposition oblige le prestataire de services financiers à documenter les prestations convenues avec ses clients. Par ailleurs, il doit consigner de manière appropriée les informations qu'il s'est procurées sur les clients. Il procède de même lorsqu'il a fourni une information en vertu de l'art. 14, al. 2, ou déconseillé une opération conformément à l'art. 16.

Le prestataire de services financiers enregistre en outre par écrit les prestations qu'il fournit. Il documente les résultats de ses vérifications de l'adéquation et du caractère approprié. Dans le cadre de la gestion de fortune et du conseil en placement, il indique notamment le profil de risque et les objectifs de placement de son client et consigne par écrit les motifs qui l'ont incité à lui recommander un service ou un instrument financier déterminé.

La manière dont les services financiers sont documentés est laissée en principe à l'appréciation du prestataire. Celui-ci peut se limiter à l'essentiel mais doit présenter sa documentation de façon à pouvoir s'acquitter de l'obligation de rendre des comptes que lui impose l'art. 18 et être toujours à même de renseigner l'autorité de surveillance ou son mandataire sur les prestations fournies. Il peut établir sa documentation sur papier ou sur un support électronique. Eu égard aux obligations de documentation et de conservation visées par le CO, les documents doivent être conservés par le prestataire de services financiers pendant au moins dix ans.

*Art. 18*                    *Comptes rendus*

Les clients doivent être informés des accords passés avec le prestataire de services financiers ainsi que des résultats de sa vérification de l'adéquation et du caractère approprié. Le prestataire doit leur adresser une copie de sa documentation ou la leur

transmettre de toute autre manière appropriée (al. 1)<sup>69</sup>. Il est fait ici allusion notamment à l'accès électronique aux informations. Par ailleurs, le prestataire est tenu de rendre compte régulièrement à ses clients des services qu'il leur a fournis (al. 2). Ce compte rendu porte notamment sur les services financiers effectivement fournis ainsi que sur les coûts qui y sont liés. Dans le cadre de mandats de gestion de fortune et de conseil, il doit exposer à ses clients qu'il a fait concorder les opérations avec leur profil. S'il gère les avoirs d'un client, il lui incombe de l'informer régulièrement de la composition, de l'évaluation et de l'évolution du portefeuille géré. Le prestataire qui détient des instruments financiers pour le compte de clients doit leur remettre périodiquement un état des titres dont il a la garde.

## **Section 5                    Transparence et diligence en matière d'ordres des clients**

### *Art. 19                    Traitement des ordres des clients*

Cette disposition vise à préserver les intérêts des clients lors du traitement de leurs ordres par le prestataire de services financiers. Par souci d'égalité de traitement, ce dernier applique entre autres des méthodes et des systèmes garantissant le règlement immédiat ou la transmission immédiate des ordres de ses clients par rapport à ceux d'autres clients ou à ses propres opérations. Par ailleurs, il exécute des ordres de clients comparables à mesure qu'ils lui parviennent et sans délai, sauf si la nature des ordres ou les conditions régnant sur les marchés ne le permettent pas ou si cela n'est pas dans l'intérêt des clients. Le prestataire de services financiers s'assure en outre que les avoirs et les instruments financiers de ses clients sont correctement comptabilisés. S'il regroupe les mandats de différents clients ou les mandats de clients avec ses propres transactions, il doit préserver les intérêts des clients impliqués. Enfin, le prestataire de services financiers informe ses clients sans délai de toute difficulté grave susceptible de compromettre le traitement correct de leurs ordres.

### *Art. 20                    Meilleure exécution possible des ordres des clients*

Les ordres des clients doivent être exécutés de telle sorte que leur résultat soit le meilleur possible. Le prestataire de services financiers conclut notamment les opérations sans délai, en tenant compte des limites, modalités et restrictions fixées par le client, au meilleur cours possible sur une place appropriée, généralement reconnue et offrant la garantie d'une exécution régulière de la transaction. Il veille à obtenir le meilleur résultat global possible pour l'ordre en question. Outre le prix de l'instrument financier, ce résultat englobe les coûts directement liés à l'exécution de l'ordre. Les frais prélevés sur le lieu d'exécution et les coûts du règlement de la transaction ne sont pris en considération que si le prestataire les répercute sur son client. Si le client profite des rémunérations accordées par des tiers au sens de l'art. 28, le prestataire doit les inclure dans son calcul. En plus du prix et des coûts liés à la transaction, le prestataire doit prendre en compte des critères tels que la rapidité, la probabilité de l'exécution et d'autres aspects essentiels à l'exécution de l'ordre. Alors que, pour des clients non professionnels, la meilleure exécution possible dépend pour une large part du prix et des coûts, ces autres critères peuvent jouer un rôle déterminant lors de transactions effectuées pour le compte de clients

<sup>69</sup> Cf. jurisprudence de droit civil (ATF 138 III 425 et 139 III 49).



professionnels. Le prestataire peut déroger aux critères objectifs d'une exécution au mieux s'il a reçu du client, à propos de l'exécution d'une opération, des instructions expresses qui sont incompatibles avec le respect desdits critères.

Le prestataire de services financiers émet des instructions internes sur l'exécution des ordres des clients. Sur le fond, ces principes d'exécution tiennent compte du contenu et de l'étendue des opérations en jeu ainsi que de la catégorie de clients concernée. Les instructions mentionnent également les critères essentiels à respecter pour le choix du lieu d'exécution. Le prestataire doit informer ses clients de ces lignes directrices sous une forme adéquate.

Les obligations visées à l'art. 20 doivent être clairement définies. Les normes relatives au traitement des ordres des clients sont consignées actuellement dans des documents d'autorégulation tels que les règles de conduite pour négociants en valeurs mobilières de l'Association suisse des banquiers (ASB) ou les règles de conduite de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA). Il sera sans doute judicieux à l'avenir de définir les exigences réglementaires applicables aux prestataires de services financiers lors du traitement des ordres des clients. Cette autorégulation pourrait être renforcée par une reconnaissance de la FINMA ou de l'organisme de surveillance.

#### *Art. 21 Utilisation des instruments financiers des clients*

Les prêts sur titres comportent des risques accrus pour le client. Celui-ci n'a droit envers l'emprunteur et un éventuel garant, en cas de faillite de l'un d'eux, qu'à une créance d'une valeur équivalant à son prêt, qui n'est ni privilégiée ni couverte par la garantie des dépôts (art. 37h LB). Seuls des prêts sur titres garantis permettent une couverture supplémentaire d'une ampleur égale aux sûretés reçues. En outre, les droits patrimoniaux et sociaux attachés aux divers instruments financiers, comme notamment les droits de vote, passent à l'emprunteur pour la durée du prêt, sauf convention individuelle contraire. Le risque de dépréciation des titres est par contre supporté par le client. Le prestataire de services financiers ne peut emprunter en tant que contrepartie les instruments financiers provenant des portefeuilles des clients ou transmettre de telles opérations en qualité d'agent que si le client y a expressément consenti au préalable.

Le client peut donner son consentement par écrit ou par voie électronique. Ce consentement ne vaut que si le client a été informé au préalable et de manière compréhensible des risques inhérents aux différentes opérations. Par ailleurs, le prestataire de services financiers est tenu de convenir avec le client d'un droit à un paiement compensatoire pour les rendements perdus par ce dernier sur les instruments financiers prêtés et de fixer une indemnité pour ces instruments (*lending fee*). Enfin, celui-ci ne peut pas accepter de telles opérations dans le cadre des conditions générales.

Si le prestataire de services financiers conserve des instruments financiers de son client dans un dépôt collectif chez un tiers, il a besoin en outre du consentement exprès de tous les clients du dépôt collectif en échange de l'utilisation des instruments pour son compte propre ou pour le compte d'autres clients. Les opérations non garanties portant sur les instruments financiers de clients privés sont expressé-

ment interdites, comme c'est déjà le cas dans la pratique de la FINMA<sup>70</sup>. Cette disposition reprend donc pour l'essentiel la pratique de surveillance actuelle concernant l'utilisation d'instruments financiers des clients.

## **Section 6            Clients institutionnels**

### *Art. 22*

Les clients institutionnels possèdent souvent des connaissances et une expérience comparables à celles des prestataires financiers. Ils ne sont pas aussi tributaires des mesures prudentielles de protection visées aux art. 8 ss que les clients privés ou professionnels. Il n'empêche que les services financiers fournis à des clients institutionnels doivent l'être avec la diligence et les connaissances techniques qui s'imposent. Par ailleurs, les clients institutionnels doivent être renseignés sur ces services et leur coût, ainsi que sur leur prestataire et ses intérêts. Les informations portant sur les instruments financiers et leurs risques peuvent être conçues en fonction de l'état des connaissances des clients institutionnels. Il en va de même de l'obligation de rendre des comptes visée à l'art. 18, al. 2, qui doit répondre aux besoins des clients institutionnels. Enfin, le prestataire de services financiers doit, également en ce qui concerne les clients institutionnels, respecter les dispositions des art. 19 à 21. Par contre, les autres règles prudentielles de comportement évoquées au chapitre 1 ne s'appliquent pas aux services financiers fournis à des clients institutionnels.

## **Chapitre 2            Organisation**

### **Section 1            Mesures organisationnelles**

#### *Art. 23            Organisation adéquate*

Les prestataires de services financiers doivent concevoir leur organisation de manière à pouvoir garantir le respect des dispositions prudentielles de la LSFfin. Il leur appartient de définir les processus requis pour fournir des services financiers et assurer leur respect par une formation appropriée de leurs collaborateurs ainsi que par la mise en œuvre de contrôles adéquats. Les prestataires soumis à surveillance doivent notamment faire concorder leur gouvernance d'entreprise, leur gestion des risques et leur système de contrôle interne avec les règles de comportement requises par la LSFfin. Les prescriptions en matière d'organisation doivent garantir par ailleurs que les modalités d'indemnisation des collaborateurs et des mandataires ne les incitent pas à adopter des comportements risquant d'entrer en conflit avec les règles de comportement définies dans la présente loi.

#### *Art. 24            Collaborateurs*

Les collaborateurs de prestataires de services financiers doivent posséder les capacités, les connaissances et l'expérience requises pour pouvoir exercer les activités en rapport avec un service financier. Les connaissances et les capacités se rapportent aux activités spécifiques des collaborateurs. Ainsi, les collaborateurs affectés à la

<sup>70</sup> Circulaire FINMA 2010/2 «Opérations de mise/prise en pension et de prêt/emprunt de titres (Repo/SLB)»

gestion de fortune ont besoin de connaissances différentes de celles de collègues qui se consacrent à l'exécution des ordres des clients. Les collaborateurs doivent connaître précisément leur rôle. Les gestionnaires de fortune et les conseillers en placement doivent savoir quelle fonction ils assument dans le cadre de la vérification de l'adéquation. Par ailleurs, ils doivent posséder les connaissances, les capacités et l'expérience nécessaires pour classer correctement les besoins et la situation des clients, mais aussi faire concorder avec eux les caractéristiques des instruments financiers.

On entend par collaborateurs au sens de cette disposition aussi bien les salariés du prestataire de services financiers que les personnes intégrées à l'organisation de ce dernier dans le cadre d'un prêt de personnel.

Les conseillers à la clientèle des prestataires suisses de services financiers non soumis à une surveillance prudentielle doivent être inscrits dans un registre des conseillers (cf. ch. 1.4.2.3). Pour ce faire, ils doivent avoir la formation et les perfectionnements requis, être affiliés à un organe de médiation et disposer de garanties financières suffisantes (art. 30 ss).

#### *Art. 25          Recours à des tiers*

Pour fournir des services financiers, les prestataires peuvent solliciter l'assistance de tiers (personnes physiques ou morales). Ce faisant, ils s'assurent que ces personnes ou leurs collaborateurs possèdent les capacités, les connaissances et l'expérience requises pour exercer leur activité et, si nécessaire, qu'elles sont inscrites au registre visé aux art. 30 ss. Les critères permettant de juger des capacités et des connaissances nécessaires sont identiques à ceux concernant les collaborateurs du prestataire de services financiers. Par ailleurs, le prestataire veille à instruire et à surveiller les personnes dont il sollicite l'assistance.

On entend par recours à des tiers, entre autres, la délégation d'activités à des tiers ou la collaboration avec des intermédiaires et des distributeurs pour la vente d'instruments financiers. Dans ce cas, les prestataires assujettis doivent satisfaire en outre aux exigences prescrites par des lois spéciales telles que la LB ou la LEFin en matière de délégation. Est également considérée comme un recours à des tiers la collaboration avec des personnes coopérant elles-mêmes exclusivement avec un unique prestataire de services financiers. L'aménagement juridique du recours à des tiers n'est pas déterminant pour l'application de cette disposition. En particulier, il n'est pas impératif d'établir entre le prestataire et le tiers une relation de mandant à mandataire au sens du CO. Au demeurant, les obligations prudentielles de sélection, d'instruction et de surveillance du tiers auquel il est fait appel ne remettent nullement en cause la responsabilité civile du prestataire de services financiers quant aux actes commis par ce tiers. Enfin, peu importe que le tiers soit lui-même ou non un prestataire de services financiers au sens de la LSFin.

#### *Art. 26          Chaîne de prestataires*

Un prestataire de services financiers qui est chargé par un autre prestataire de fournir un service financier à un client est fondé en principe à s'en remettre au fait que le prestataire mandant s'est acquitté des obligations que lui impose la présente loi en matière de recensement des informations concernant ce client ainsi qu'en matière d'information et de clarification des besoins de celui-ci. Ainsi, un prestataire chargé

par un autre d'exécuter une opération pour le compte d'un client est en droit de penser que le prestataire mandant a respecté ses obligations d'information et les règles de comportement à l'égard de ce client et peut se fier aux indications fournies sur le client en question, à condition que les prestataires impliqués soient tous soumis aux obligations de la LSFIn. Ne sont pas concernées toutefois par cette disposition les obligations en matière d'information et de comportement que doit remplir le prestataire mandataire en raison de sa propre relation avec le client. Si un prestataire de services financiers est sollicité par un autre prestataire pour l'assister en qualité de tiers, le prestataire mandant est tenu par ailleurs de respecter ses obligations selon l'art. 25, sans égard pour les prescriptions de la présente disposition.

Si un prestataire de services financiers a des raisons sérieuses de penser que l'autre prestataire n'a pas tenu les obligations énoncées par la LSFIn ou que les informations communiquées à propos des clients sont inexactes, il doit tenir compte de ces circonstances eu égard aux obligations que lui imposent les art. 8 ss et ne pourra fournir sa prestation qu'après s'être assuré que les informations sont exhaustives et exactes et que les règles de comportement sont respectées.

## **Section 2**                    **Conflits d'intérêts**

### *Art. 27*                    *Mesures organisationnelles*

Lors de la fourniture de services financiers à ses clients, le prestataire doit éviter autant que possible les conflits d'intérêts. Il doit donc veiller à ce que ses propres intérêts ainsi que ceux de ses collaborateurs ne soient pas en contradiction avec les intérêts des clients, de même qu'il lui appartient de s'assurer que les intérêts des clients n'entrent pas en conflit entre eux. Pour éviter les conflits d'intérêts, le prestataire doit tout d'abord prendre ses dispositions afin d'identifier les conflits potentiels ou réels. Il vérifie en particulier s'il existe pour lui ou ses collaborateurs des incitations à négliger les intérêts des clients ou à privilégier ses propres intérêts en prenant en considération à la fois les rémunérations financières de tiers et celles offertes par lui-même à son personnel. Si les collaborateurs perçoivent une composante de salaire variable, celle-ci doit être aménagée de telle sorte que la qualité des services financiers fournis aux clients n'en pâtisse pas.

Lorsqu'il constate des conflits d'intérêts réels ou potentiels, le prestataire de services financiers se doit de les éliminer par des mesures adéquates. S'il est impossible de les exclure ou si leur exclusion est contraire à la fourniture de services, il y a lieu d'en faire part aux clients concernés avant de fournir la prestation ou de conclure le contrat de fourniture, de sorte que ces clients puissent juger s'ils veulent ou non de ce service. Le prestataire n'a pas le droit pour autant de renoncer à éliminer totalement un conflit d'intérêts. Dès lors qu'il communique au client qu'il agit exclusivement dans son intérêt, il ne saurait justifier vis-à-vis de lui, du seul fait qu'il lui en fait part, les rémunérations qu'il perçoit de tiers. En revanche, s'il distribue uniquement les instruments financiers d'un producteur déterminé, il ne défend jamais exclusivement les intérêts de ses clients. Tant qu'il fait part de façon appropriée à ses clients des liens d'intérêt qui l'unissent au producteur, il ne contrevient pas aux dispositions de la LSFIn. Sont toujours illicites, par contre, les comportements contraires aux prescriptions de l'art. 8, tels que le *churning*, le *front running* ou la pratique des cours coupés. Le Conseil fédéral définira par voie d'ordonnance les

comportements qui seront proscrits même en cas de consentement des clients concernés.

#### *Art. 28 Rémunérations reçues de tiers*

Un prestataire de services financiers ne peut accepter des rémunérations liées à la fourniture de tels services que s'il les transfère en totalité à ses clients ou qu'il les informe expressément au préalable de ces rémunérations. Si les rémunérations sont calculées en fonction de la composition du portefeuille du client géré par le prestataire, de telles rétributions basées sur le volume – comme les commissions de gestion de portefeuilles en dépôt collectif – présentent elles aussi un lien avec le service fourni au client<sup>71</sup>. Les dispositions de l'art. 26 s'appliquent quel que soit le type de service financier fourni. Il s'agit entre autres de rémunérations consenties dans le cadre d'un mandat de gestion de fortune, du conseil en placement ou de la simple exécution de transactions sur instruments financiers. Les prestations servant à fournir des services financiers ou nécessaires à leur fourniture, telles que droits de garde, frais de règlement et de négociation, frais de gestion ou taxes légales, dans la mesure où elles ne vont pas à l'encontre du respect des obligations énoncées à l'art. 27, ne sont pas considérées comme des rémunérations au sens des présentes dispositions.

L'information est réputée suffisante si le client connaissait l'existence, le type et l'ampleur des rémunérations avant la conclusion du contrat ou la fourniture du service. Si leur montant n'est pas constatable au préalable, il faut, dans un premier temps, l'informer des paramètres de calcul. Mais dès que le montant est fixé et connu, le prestataire de services financiers doit ensuite communiquer au client le montant concret. Même en cas de renonciation éventuelle à la rémunération, il est tenu de le renseigner sur les rémunérations qu'il a effectivement accordées ou reçues par le passé en rapport avec des services financiers fournis au client.

La réglementation de l'art. 28 consiste en une obligation d'information et de transmission de droit public (relevant du droit de surveillance) concernant les rémunérations reçues de tiers. L'art. 28 n'étant pas conçu comme une règle de droit mixte, il n'a aucune incidence directe sur la relation de droit privé. La réglementation de l'art. 28 ne prime pas les prétentions découlant du droit du mandat. Par contre, les obligations prudentielles d'informer peuvent être invoquées par le juge civil pour concrétiser les relations de droit privé, de sorte qu'elles peuvent avoir des retombées sur la relation de droit civil (cf. ch. 1.4.2.1).

#### *Art. 29 Opérations des collaborateurs*

Les opérations des collaborateurs du prestataire de services financiers ne doivent pas léser les intérêts des clients. Le prestataire doit donc prévoir des mesures propres à prévenir les abus commis par ses collaborateurs suite à des opérations effectuées pour leur propre compte. Au sens de cette disposition, le terme de collaborateur s'étend également aux membres de l'organe supérieur de direction, de surveillance et de contrôle (autrement dit du conseil d'administration) et de la direction à proprement parler, aux associés indéfiniment responsables ainsi qu'aux personnes exerçant des fonctions comparables. Les mesures de surveillance portent non seulement sur les relations de compte et de dépôt libellées au nom des collaborateurs,

<sup>71</sup> Cf. ATF 138 III 755

mais encore sur toutes celles dont les collaborateurs sont les ayants droit économiques ou pour lesquelles ils disposent d'une procuration.

Les mesures de surveillance sont à régler dans une instruction interne et les obligations qui en découlent sont opposables aux collaborateurs comme faisant partie intégrante de leur contrat de travail ou de mandat. Cette disposition reflète pour l'essentiel la pratique actuelle en matière de surveillance dans le domaine de la lutte contre l'abus de marché. C'est ainsi que les prestataires de services financiers soumis à une surveillance prudentielle sont d'ores et déjà assujettis à une obligation de surveillance analogue de par les dispositions relatives à la garantie d'une activité irréprochable qui figurent dans les lois sur les marchés financiers.

## **Chapitre 4            Registre des conseillers**

### *Art. 30            Obligation d'enregistrement*

Les prestataires de services financiers assujettis à la surveillance sont soumis au contrôle de la FINMA ou d'un organisme de surveillance. Ainsi, la mise en œuvre des règles de comportement visées par la LSF fin fait l'objet d'un suivi et d'un contrôle par une structure de surveillance. La responsabilité de la qualification et du comportement de leurs conseillers à la clientèle incombe au prestataire (cf. art. 7 et 24).

La situation est différente pour les prestataires de services financiers qui ne sont pas soumis à surveillance en Suisse. Il n'existe pas pour eux de mécanismes prudentiels visant à surveiller le respect des règles de comportement. L'obligation d'enregistrement énoncée à l'art. 30 a pour but de garantir que les collaborateurs de ces prestataires connaissent eux aussi les règles en question et traitent les clients en conséquence. Les conseillers à la clientèle de prestataires suisses et étrangers qui ne sont pas assujettis à surveillance en Suisse (par ex. intermédiaires d'assurance ou conseillers financiers) ne doivent donc pouvoir exercer leur activité que s'ils sont inscrits au registre des conseillers. Cette obligation s'applique quel que soit le lieu de domicile ou de travail des conseillers concernés. En revanche, les conseillers à la clientèle de prestataires de services financiers soumis à surveillance en Suisse peuvent renoncer à une inscription.

### *Art. 31            Conditions d'enregistrement*

#### *Al. 1*

Les conseillers à la clientèle ne sont inscrits au registre des conseillers que s'ils remplissent les conditions d'enregistrement. Outre la preuve qu'ils ont accompli les formations et perfectionnements devant être inscrits au registre (let. a) et fourni des garanties financières suffisantes, soit par la conclusion d'une assurance en responsabilité civile professionnelle, soit par d'autres sûretés équivalentes (let. b), ils doivent être affiliés à un organe de médiation au sens de l'art. 77 ss (let. c). Si le conseiller est lui-même prestataire de services financiers, il doit satisfaire aux conditions d'affiliation (cf. art. 3, let. f). Du fait que l'affiliation à un organe de médiation conditionne l'inscription au registre, l'obligation d'affiliation instaurée par l'art. 80 pourra, en pratique, s'appliquer aussi aux prestataires de services financiers qui ne sont pas soumis à surveillance. L'inscription au registre permet aux clients de s'assurer de la qualification professionnelle de leur conseiller. C'est aussi, pour

l'essentiel, la garantie que seules exercent l'activité de conseiller à la clientèle des personnes qui justifient de la formation élémentaire et continue requise.

#### *Al. 2*

Les conseillers à la clientèle ne peuvent être inscrits au registre des conseillers que s'ils ne font pas l'objet d'une condamnation pénale inscrite au casier judiciaire pour une infraction aux art. 86 et 86a LSA, pour des infractions contre le patrimoine (art. 137 à 172<sup>ter</sup> CP<sup>72</sup>) ou en raison des dispositions pénales de la LSFIn. La vérification peut se faire au moyen d'un extrait actuel du casier judiciaire qui doit être présenté par le conseiller à la clientèle. Par ailleurs, les personnes qui exercent leur activité pour le compte de prestataires de services financiers ne sont enregistrées à titre de conseillers à la clientèle que si, en ce qui concerne cette activité, elles ne font pas l'objet d'une interdiction d'exercer ou d'une interdiction d'exercer une activité relevant du droit prudentiel. Avant toute inscription au registre, l'organe d'enregistrement se renseignera auprès de l'autorité de surveillance pour savoir si la personne en question fait l'objet d'une telle interdiction.

#### *Al. 3*

Comme il est mentionné plus haut, un grand nombre de conseillers à la clientèle devraient exercer leur activité à titre de collaborateurs d'un prestataire de services financiers, auquel cas la condition d'enregistrement visée à la let. b (garantie financière) de l'al. 1 devrait être remplie. Il incombera toutefois au conseiller à la clientèle d'apporter la preuve que les exigences en question sont remplies par le prestataire de services financiers.

### *Art. 32            Contenu*

Le registre des conseillers est censé donner aux clients d'un prestataire de services financiers une image fiable et à jour de son conseiller à la clientèle. Aussi doit-il contenir des indications élémentaires sur l'identité du conseiller, à savoir ses nom et prénom, ainsi que le nom ou la raison sociale et l'adresse du prestataire pour lequel il travaille. Par ailleurs, les clients doivent pouvoir savoir quelle fonction le conseiller occupe au sein de l'organisation du prestataire et quels sont les champs d'activité que cela recouvre. L'élément central du registre consiste en la liste des formations et perfectionnements suivis par le conseiller. Les clients sont ainsi à même de s'informer des connaissances et compétences des conseillers à la clientèle. En outre, le registre indique quel est l'organe de médiation auquel est affilié le prestataire de services financiers pour qui le conseiller à la clientèle travaille. Les clients acquièrent par là la certitude qu'une telle affiliation existe. D'autre part, ils peuvent réagir rapidement à des irrégularités et s'adresser à l'organe de médiation compétent. Enfin, le registre doit indiquer aussi la date de l'inscription au registre, ce qui permet aux clients de savoir depuis quand le conseiller concerné respecte les prescriptions de la LSFIn et depuis quand il exerce son activité de conseiller à la clientèle.

<sup>72</sup> Code pénal suisse du 21 décembre 1937 (CP); RS **311.0**

*Art. 33            Organe d'enregistrement*

*Al. 1 et 2*

La tenue du registre des conseillers incombe à un organe d'enregistrement auquel la FINMA transfère cette tâche de droit public. On peut donc supposer que le marché dispose de candidats pour cette tâche ou que ceux-ci se formeront en conséquence. Si les circonstances le justifient, la FINMA peut agréer plus d'un organe d'enregistrement. Dans ce cas, il convient de s'assurer que les exigences auxquelles doivent satisfaire les conseillers à la clientèle sont appliquées de manière comparable par les différents organes d'enregistrement. Cela peut être favorisé par des échanges entre ces organes. Mais par ailleurs, il incombe à la FINMA, dans le cadre de la surveillance qu'elle exerce sur les organes d'enregistrement, d'intervenir en temps utile en cas de manquements (cf. al. 5).

*Al. 3 et 4*

Cette disposition énonce les exigences minimales qu'un organe d'enregistrement doit remplir lors de l'octroi d'un agrément par la FINMA et pendant son activité. Cet organe doit pouvoir assumer sa fonction de manière indépendante et disposer d'une organisation et de collaborateurs lui permettant à tout moment de s'acquitter parfaitement de ses tâches. L'exécution indépendante doit être garantie par des mesures organisationnelles appropriées et une composition équilibrée du groupe des personnes chargées de la direction. L'organe d'enregistrement est libre de choisir sa forme juridique. Il doit toutefois être organisé de manière à pouvoir exécuter ses tâches correctement.

*Al. 5*

Cette disposition régit les cas dans lesquels l'organe d'enregistrement ne remplit plus les exigences, par exemple s'il ne présente plus les garanties d'une activité irréprochable ou ne garantit plus l'exécution correcte de ses tâches pour d'autres motifs ou que celle-ci est menacée. Les mesures à prendre par la FINMA doivent être adaptées à un cas concret et ne sont dès lors pas répertoriées individuellement dans la loi. La FINMA peut, à titre de mesure ultime, révoquer l'agrément.

*Al. 6*

Si aucun organisme privé ne met en place un organe d'enregistrement pouvant être agréé par la FINMA, le Conseil fédéral désigne un service compétent pour remplir cette tâche.

*Art. 34            Tenue du registre et obligation de déclarer*

*Al. 1 à 4*

Le registre des conseillers est tenu par l'organe d'enregistrement. La disparition de faits sous-jacents à l'enregistrement doit être déclarée sans délai à cet organe par le conseiller à la clientèle inscrit et son employeur. Pour sa part, l'autorité de surveillance est tenue d'informer l'organe d'enregistrement si elle a prononcé à l'encontre d'un conseiller à la clientèle inscrit au registre une interdiction d'exercer ou une interdiction d'exercer une activité liée aux activités enregistrées ou si elle a connaissance d'une condamnation pénale selon l'art. 31. Lorsqu'un conseiller à la clientèle ne remplit plus l'une des conditions d'enregistrement, il est radié du registre par l'organe d'enregistrement.



## Al. 5

Le registre des conseillers à la clientèle est accessible au public et les personnes intéressées peuvent à tout moment se renseigner pour savoir si une personne y est inscrite à titre de conseiller à la clientèle. Pour des raisons tenant à la protection de la personnalité, aucune liste des conseillers à la clientèle enregistrés n'est publiée, mais les recherches de renseignements doivent se fonder sur des requêtes concrètes effectuées sur le site Internet de l'organe d'enregistrement. De cette manière, les clients peuvent se renseigner sur l'inscription de leur conseiller au registre sans qu'il faille pour autant dresser des listes nominatives publiques de conseillers à la clientèle exerçant leur activité en Suisse.

## Art. 35 *Emoluments*

Cette disposition fonde le droit de l'organe d'enregistrement de percevoir pour son activité des émoluments, dont le calcul doit être défini par le Conseil fédéral, en vertu des principes généraux applicables en la matière. La réglementation se fonde sur l'art. 46a, al. 2 à 4, de la loi du 21 mars 1997 sur l'organisation du gouvernement et de l'administration (LOGA)<sup>73</sup>.

## Art. 36 *Procédure*

La procédure est régie par la loi du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative (PA)<sup>74</sup> et les autres dispositions de la procédure fédérale. Les décisions prises par l'organe d'enregistrement sont des décisions administratives. Si l'organe approuve la demande sans émettre de réserves, il n'est pas tenu de motiver sa décision (cf. art. 35, al. 3, PA). S'il rejette la demande sans exiger de modifications, il doit entendre le demandeur avant de prendre une décision (cf. art. 30, al. 1, PA). Si, au contraire, il exige des modifications, il doit le faire sous la forme d'une décision seulement si le demandeur le souhaite.

## **Titre 3           Offre d'instruments financiers**

### **Chapitre 1       Prospectus concernant les valeurs mobilières**

#### **Section 1        Généralités**

Les dispositions du présent titre remplacent les dispositions existantes du CO relatives au prospectus d'émission des actions (art. 652a et 752 CO) et au prospectus pour les emprunts par obligations (art. 1156 CO). La nouveauté pour la Suisse réside dans le fait que la loi impose désormais la publication d'un prospectus pour tous les titres de participation et tous les titres de créance, y compris pour les dérivés et les produits structurés, sous réserve des exceptions expressément prévues par celle-ci. Les obligations en matière de prospectus énoncées au présent chapitre s'inspirent largement de la directive européenne concernant le prospectus, sans pour autant en être le calque.

<sup>73</sup> RS 172.010

<sup>74</sup> RS 172.021

*Art. 37 Obligation de publier un prospectus*

Cette disposition définit les destinataires de l'obligation de publier un prospectus de même que le champ d'application à raison du lieu et de la matière.

*Al. 1*

L'obligation de publier un prospectus s'applique à quiconque propose des valeurs mobilières au sens de l'art. 3, let. c, ou demande que des valeurs mobilières soient admises à la négociation sur une plate-forme de négociation. Il y a obligation de publier un prospectus en cas d'offre au public telle que définie à l'art. 3, let. h – toute communication au public qui, en vue de l'achat ou de la souscription d'une valeur mobilière, comprend suffisamment d'informations sur les conditions de l'offre et la valeur mobilière concernée – ou lors d'une demande d'admission à la négociation sur une plate-forme de négociation. L'obligation de publier un prospectus s'applique désormais aussi au marché primaire, autrement dit au marché des premières émissions de valeurs mobilières, dans la mesure où l'offre ne cible pas un cercle de personnes restreint. Lors de la première émission, ce n'est pas l'émetteur qui joue le rôle de fournisseur, mais souvent un prestataire de services financiers, comme une banque ou un consortium bancaire, chargé par l'émetteur à titre fiduciaire de la souscription et du placement des valeurs mobilières.

*Al. 2*

L'al. 2 concerne les transactions sur le marché secondaire, auquel l'émetteur n'est en général pas associé. C'est pourquoi aucune obligation de participer ne devrait lui incomber pour l'établissement du prospectus.

*Art. 38 Exceptions selon le type d'offre*

*Al. 1*

Le présent alinéa cite plusieurs types d'offre au public pour lesquels, du point de vue de la protection des clients ou pour des raisons de proportionnalité, l'obligation de publier un prospectus n'est pas requise. Les offres mentionnées aux let. a, c et d ne nécessitent manifestement aucune protection particulière pour les investisseurs, compte tenu des possibilités économiques de ces derniers. Par ailleurs, les offres qui s'adressent à un cercle d'investisseurs limité, telles que celles mentionnées à la let. b, impliquent généralement une relation étroite entre investisseurs et fournisseurs, qui devrait dans une large mesure empêcher les abus. Enfin, les offres dont la valeur totale ne dépasse pas 100 000 francs (let. e) ne sont pas en mesure, compte tenu de leur ampleur, de nuire gravement aux investisseurs.

*Al. 2*

Il y a désormais obligation de publier un prospectus en cas de revente de valeurs mobilières d'ores et déjà acquises si celle-ci s'effectue dans le cadre d'une offre au public.

Il est précisé ici que les exceptions prévues à l'al. 1 se rapportent au type d'offre et non aux valeurs mobilières. Si une valeur mobilière spécifique relève de l'une des exceptions mentionnées à l'al. 1 lors de sa première émission, cela ne signifie pas qu'il en sera de même dans le cas d'offres au public ultérieures portant sur la même valeur mobilière. Il faudra vérifier que les conditions permettant des exceptions sont toujours remplies.

### Al. 3

Contrairement au droit communautaire européen, la LSFIn ne prévoit pas de registre public pour les décisions d'*opting-in* ou d'*opting-out*. En conséquence, le fournisseur ne sait pas, en général, si le client a effectué une telle déclaration. Aussi est-il en droit de penser que les clients professionnels et institutionnels n'ont pas demandé à être considérés comme des clients privés (*opting-in*).

### Al. 4

L'exception ici mentionnée se justifie dans la mesure où la protection des investisseurs est assurée lorsqu'un prestataire de services financiers procède à une offre ultérieure ou au placement ultérieur de valeurs mobilières et qu'il existe un prospectus valable dont l'utilisation a été approuvée par les personnes responsables de ce prospectus.

### Al. 5

La liste des exceptions figurant dans cet article s'appuie sur la réglementation de la directive européenne de 2003 concernant le prospectus. En février 2015, l'UE a ouvert la consultation sur une union des marchés des capitaux, qui doit permettre d'identifier des possibilités de simplification des informations contenues dans le prospectus. Dans ce contexte, les valeurs seuils mentionnées dans le présent article feront également l'objet des discussions. Afin d'être paré aux évolutions à venir dans ce domaine, le Conseil fédéral se voit accorder dans cet alinéa la compétence d'ajuster, au besoin, certains seuils pour tenir compte de l'environnement international.

## Art. 39 *Exceptions selon le type de valeurs mobilières*

Les exceptions mentionnées au présent article se justifient par le fait que la publication d'un prospectus n'est pas nécessaire pour protéger les investisseurs lorsque ces derniers sont informés différemment, mais de manière comparable, sur les valeurs mobilières. Il n'y a donc pas d'obligation de publier un prospectus pour les titres de participation offerts dans le cadre d'un échange de titres déjà émis – et donc documentés par un prospectus (let. a). Il n'y a pas non plus d'obligation de publier un prospectus pour les valeurs mobilières remises lors de la conversion d'emprunts convertibles ou dans le cadre de fusions, scissions, transferts de patrimoine (let. b à e), de distributions de dividendes (let. f) ou d'offres ou attributions dans le cadre de programmes pour collaborateurs (let. g), pour autant qu'il existe des informations équivalentes pour les investisseurs. Ces informations sont souvent mises à disposition sous la forme d'une documentation propre à l'opération sous-jacente à l'offre. Concernant les parts dans le capital de banques centrales (let. h), la protection des clients est déjà assurée par l'émetteur, d'où une exonération de l'obligation de publier un prospectus. Il n'y a pas non plus d'obligation de publier un prospectus dans le cas de l'émission de valeurs mobilières par des institutions à but idéal si l'émission est réalisée à des fins non commerciales et qu'elle ne compromet pas sérieusement, à ce titre, les intérêts des investisseurs (let. i). Il n'est pas nécessaire de publier un prospectus pour les obligations de caisse (let. j), qui sont un pur produit d'épargne, pas plus que pour les instruments du marché monétaire (let. k) d'une durée de douze mois au maximum, compte tenu de leur faible risque de défaillance. Enfin, les obligations en matière de prospectus ne s'appliquent pas aux dérivés comme ceux négociés sur EUREX, qui en soi relèvent de la définition des valeurs

mobilières à l'art. 3, let. c, mais qui en raison de leur type ne sont pas distribués sous forme d'émission, font l'objet de conclusions individuelles sur une plate-forme électronique et ne conviennent pas à une négociation de masse (let. l).

#### *Art. 40 Exceptions pour l'admission à la négociation*

L'admission de valeurs mobilières à la négociation sur une plate-forme de négociation (bourse ou système multilatéral de négociation, cf. art. 26 LIMF) est réglée aux art. 35 et 36 LIMF. Il s'ensuit que la plate-forme de négociation est tenue d'édicter un règlement d'admission tenant compte des normes internationales reconnues et réglant la publication des informations nécessaires aux investisseurs pour apprécier les caractéristiques des valeurs mobilières et la qualité de l'émetteur. Il va de soi que les exigences de publication d'informations sont remplies dès lors que les prescriptions relatives au prospectus au sens du titre 3 de la LSFIn sont respectées; cela ne requiert donc aucune réglementation spéciale.

S'agissant des exceptions à l'obligation de publier un prospectus réglées ici pour l'admission de valeurs mobilières à la négociation, l'art. 40 s'aligne sur l'art. 4, par. 2, de la directive européenne concernant le prospectus et reprend, lorsque c'est judicieux, les exceptions qui y figurent pour des types déterminés de valeurs mobilières à admettre à la négociation sur une plate-forme de négociation (let. a et b). En outre, il est tenu compte du fait que, selon le droit en vigueur et la réglementation de SIX Swiss Exchange SA (SIX), les valeurs mobilières dont la transparence aux yeux des investisseurs est déjà assurée par leur cotation à une autre bourse peuvent être admises à la négociation (let. c). Citons ici à titre d'exemple le *sponsored segment* de SIX. Vu aussi les dispositions sur la protection des investisseurs et le besoin d'information sur les valeurs mobilières, une admission à la négociation sur une plate-forme directement ou indirectement accessible aux seuls clients professionnels ne saurait, en définitive, entraîner une obligation de publier un prospectus (let. d).

#### *Art. 41 Informations hors obligation de publier un prospectus*

Pour les cas où, la publication d'un prospectus n'étant pas obligatoire, les investisseurs ne disposent pas d'un tel document pour se renseigner sur un instrument financier, cette disposition garantit un accès égal de tous les investisseurs concernés aux informations éventuelles qui sont communiquées par le prestataire.

## **Section 2 Exigences**

#### *Art. 42 Contenu*

##### *Al. 1*

Conçu à des fins de protection, le prospectus doit contenir, de manière aisément compréhensible et qui soit la plus objective et la plus actuelle possible, toutes les informations sur l'émetteur, le garant et les valeurs mobilières, pour permettre à l'investisseur de prendre une décision de placement en toute connaissance de la situation et des risques liés à l'investissement. Le format du prospectus est fixé par le Conseil fédéral dans une ordonnance (art. 48, let. a).

Les indications fournies dans le prospectus concernent non seulement l'émetteur des valeurs mobilières, mais aussi les éventuels garants qui interviennent souvent en lien

avec les émissions de titres de créance et garantissent certaines obligations de l'émetteur définies au cas par cas.

Ces données comprennent notamment, sans qu'il y ait nécessité de l'inscrire spécifiquement dans la loi, la raison sociale, le siège et le lieu de l'administration, la forme juridique, le but et l'éventuel positionnement dans le groupe. Sont représentés notamment (let. a, ch. 1 à 4):

- les organes, sachant que l'on ne parle pas ici des organes au sens strict, mais de tous les organes d'administration et de direction, ainsi que des organes de surveillance et de révision relevant du droit des sociétés;
- les derniers comptes annuels comprenant le bilan, le compte de résultats et l'annexe (art. 959 à 959c CO) et – pour les grandes entreprises soumises au contrôle ordinaire en vertu de l'art. 727, al. 1, CO – des informations supplémentaires dans l'annexe aux comptes annuels, un tableau des flux de trésorerie et un rapport annuel (art. 961 ss CO);
- la situation commerciale actuelle, si celle-ci n'a pas été suffisamment détaillée lors de l'établissement des comptes;
- les principales perspectives, dont des indications sur l'état de la recherche et du développement ainsi que sur les perspectives de marché dans les grands secteurs d'activité;
- les principaux risques, dont l'éventuelle dépendance aux brevets et aux licences ou les modifications imminentes du cadre réglementaire;
- les principaux litiges, dont les procédures civiles, pénales, arbitrales ou administratives pendantes ou prévues.

Le prospectus doit contenir des indications détaillées sur les valeurs mobilières et sur l'offre (let. b et c). Ces indications seront mentionnées plus en détail dans une ordonnance. Il en va ainsi des informations sur les valeurs mobilières concernant leur identification (numéro de valeur et numéro ISIN), leur base légale, le type d'émission, le nombre, le genre et la valeur nominale, les droits attachés aux valeurs mobilières (droit de vote, droit de participation au bénéfice, droit au produit de la liquidation), une éventuelle restriction à la transférabilité (par ex. à la transmissibilité d'actions nominatives), un éventuel placement (public, international), l'estimation du produit net de l'émission (répartie par principaux usages), et l'historique des cours.

#### *Al. 2*

Le prospectus peut être rédigé dans l'une des trois langues officielles ou en anglais pour tenir compte d'un besoin légitime des émetteurs et investisseurs internationaux sur le marché financier suisse.

#### *Al. 3*

Les prospectus contiennent souvent un très grand nombre d'informations, ce qui peut entraver considérablement le niveau de clarté et de compréhension visé pour l'investisseur. C'est pourquoi il comporte aussi un résumé qui, sous une forme condensée et dans une langue aisément compréhensible, regroupe les informations essentielles. La forme et le contenu de ce résumé fournissent, en lien avec le prospectus, des informations sur les principaux aspects des valeurs mobilières concernées, qui aideront les investisseurs à répondre à la question de savoir s'ils doivent

investir dans ces valeurs mobilières ou dans d'autres valeurs mobilières. Le Conseil fédéral définira dans une ordonnance (art. 48, let. a et b) les informations devant être présentées dans le résumé. Compte tenu de l'esprit et de l'objectif de ces informations clés de même que pour respecter la brièveté et la rigueur imposées, ces données portent pour l'essentiel sur:

- les risques et les caractéristiques principales propres à l'émetteur et à un éventuel garant (y c. les valeurs patrimoniales, les engagements ainsi que la situation des finances de l'émetteur et de l'éventuel garant);
- les risques liés au placement dans les valeurs mobilières concernées et les caractéristiques principales du placement, notamment les droits liés aux valeurs mobilières;
- les conditions générales de l'offre, avec une estimation des coûts facturés à l'investisseur par l'émetteur ou le prestataire;
- les détails relatifs à l'admission à la négociation, et
- les raisons de l'offre et de l'utilisation des recettes.

#### *Al. 4*

Lors de la première entrée en bourse d'une société anonyme, il n'est pas toujours facile de savoir à l'avance quel sera le volume de titres placés et le montant de l'émission. Il n'est pas rare que la banque chargée du placement définisse une fourchette au sein de laquelle évolue le prix ou le cours lors de l'attribution définitive aux investisseurs. Après communication de cette marge, les actions sont proposées à la souscription dans le cadre d'une offre au public pendant le délai de souscription, et les investisseurs intéressés sont tenus de mentionner le nombre d'actions qu'ils souhaitent acquérir et le prix maximum qu'ils sont disposés à payer. Pour permettre aux investisseurs de s'engager avec un minimum de sécurité au moment de la souscription, le prospectus devra mentionner le cours d'émission le plus élevé susceptible d'être atteint et présenter les critères d'attribution des valeurs mobilières. Les indications sur le cours et le volume définitif de l'émission sont déposées auprès de l'organe de contrôle des prospectus et publiées.

#### *Al. 5*

En vertu de l'art. 53, al. 2, le Conseil fédéral peut désigner des valeurs mobilières dont le prospectus ne doit être vérifié qu'après avoir été publié si une banque ou une maison de titres confirme que les principales informations concernant les émetteurs et les valeurs mobilières sont disponibles au moment de la publication. Dans ce cas, le prospectus doit mentionner qu'il n'est pas encore vérifié.

#### *Art. 43 Exceptions*

Cette disposition correspond à l'art. 36 du règlement de cotation de SIX ainsi qu'à l'art. 8, par. 2, let. b et c, de la directive européenne concernant le prospectus. L'organe de contrôle des prospectus doit avoir (et même conserver) la possibilité, pour les actions cotées ou non cotées, de prévoir dans le prospectus des exceptions pour certaines indications. L'exception visée à la let. b, par ex., est pertinente lorsque l'émission procède d'un *special purpose vehicle* ou d'une société récemment fondée, à propos de laquelle les investisseurs s'en remettent pour l'essentiel à la solvabilité du donneur de sûretés (le garant, par ex.). Dans ces cas-là, il n'est pas

toujours judicieux pour l'investisseur d'obtenir des données complètes sur l'émetteur, qui rallongeraient inutilement le prospectus et nuiraient à sa lisibilité. Aussi serait-il utile que l'organe de contrôle des prospectus puisse prévoir que la disponibilité de toutes les indications concernant le donneur de sûretés (chiffres clés, par ex.) suffit.

#### *Art. 44 Références*

Une innovation par rapport à la réglementation actuelle du CO réside dans l'admissibilité expresse de renvois ou de références à des documents publiés simultanément. Ces références sont censées alléger le prospectus sur le fond et, par là même, rendre claires et compréhensibles pour l'investisseur les informations qu'il contient. Si un document auquel il est fait référence contient des données ayant été sensiblement modifiées, les modifications seront indiquées dans le prospectus et les données actualisées seront mises à disposition. L'utilisation de références dans le résumé n'est pas admise car elle contredit le but de ce dernier, qui consiste à rassembler toutes les informations essentielles à la décision de placement.

Afin d'assurer la comparabilité des informations contenues dans les prospectus pour des valeurs mobilières équivalentes, il ne peut pas être fait référence à n'importe quels documents. Les documents appropriés doivent être définis par voie d'ordonnance (art. 48, let. d). Peuvent convenir, par exemple, les informations financières publiées une ou plusieurs fois par an, les documents établis à l'occasion d'une transaction spécifique telle qu'une fusion ou une scission, les comptes annuels, les statuts de la société ou des prospectus antérieurement approuvés et publiés.

#### *Art. 45 Résumé*

##### *Al. 1*

Le résumé est censé permettre à l'investisseur d'identifier plus facilement les caractéristiques essentielles d'une valeur mobilière et donc de la comparer avec des valeurs mobilières semblables. Les détails en seront précisés dans une ordonnance (art. 48, let. b). Les dispositions concernées précisent par ailleurs le pourcentage du résumé par rapport au prospectus. Dans l'UE, le résumé ne doit pas dépasser 7 % du volume du prospectus.

##### *Al. 2*

Le contenu et la présentation du résumé doivent être conçus de façon à être aisément identifiés dans le prospectus. Il sera clairement précisé que le résumé doit être lu comme une introduction au prospectus, et que la décision de placement doit par conséquent se fonder sur un examen exhaustif du prospectus. Enfin, le résumé doit renvoyer à la réglementation de l'art. 72, al. 2, selon laquelle la responsabilité n'est engagée qu'à certaines conditions.

#### *Art. 46 Structure*

Selon les besoins spécifiques et en particulier lorsqu'il y a plusieurs émissions indépendantes prévisibles du même émetteur, il peut s'avérer utile de consigner les indications souvent quasi inchangées sur les émetteurs dans un formulaire d'enregistrement de même que les caractéristiques des valeurs mobilières lors de

l'émission dans une description propre. C'est également à ce moment que le résumé doit être généré.

Pour des raisons de clarté et de sécurité juridique, un prospectus ne peut pas être subdivisé au hasard et doit respecter la structure définie s'il se compose de plusieurs documents.

#### *Art. 47            Prospectus de base*

##### *Al. 1*

La publication d'un prospectus de base est indiquée notamment lorsqu'il y a plusieurs émissions de titres de créance aménagés de façon similaire (par ex. obligations) pour lesquels les conditions définitives (devise, intérêt, durée, etc.) ne sont pas connues à l'avance. Le prospectus de base pourra matérialiser ces conditions sous la forme d'un emplacement réservé ou d'une option sélectionnable. A chaque émission, les conditions définitives de l'offre sont publiées et déposées auprès de l'organe de contrôle des prospectus. Elles ne doivent contenir que des indications sur les valeurs mobilières et ne servent pas à compléter le prospectus de base.

Les prospectus de base peuvent aussi comporter trois parties, notamment si les titres de créance à offrir ne possèdent pas tous une structure similaire, ce qui interdit la présentation dans un prospectus de base unique commun. Une structure en trois parties permet donc l'utilisation d'un seul formulaire d'enregistrement pour plusieurs prospectus de base.

##### *Al. 2*

Le prospectus de base comprend, conformément à son objectif, toutes les indications relatives à l'émetteur et aux valeurs mobilières déjà disponibles au moment de sa publication. Le Conseil fédéral édictera des dispositions plus détaillées sur le thème dans une ordonnance (cf. art. 48, let. c).

##### *Al. 3 et 4*

Si les conditions définitives ne sont pas non plus mentionnées dans un supplément, elles doivent être publiées le plus rapidement possible et déposées auprès de l'organe de contrôle des prospectus. Selon la disposition de principe énoncée à l'art. 37, la publication doit intervenir au plus tard le jour de l'offre au public ou de l'admission à la négociation. Les conditions définitives n'ont pas besoin d'être approuvées.

#### *Art. 48            Dispositions complémentaires*

La loi ne fixe que les grandes lignes de l'obligation de publier un prospectus. Les dispositions complémentaires dans les domaines qui ne sont pas mentionnés ici de manière exhaustive doivent être intégrées dans une ordonnance du Conseil fédéral. Lors de l'élaboration, le Conseil fédéral tiendra compte du principe de proportionnalité. Il s'agira de trouver la juste mesure entre les exigences visant à protéger les investisseurs et celles visant à préserver les émetteurs et les fournisseurs de valeurs mobilières, dans des conditions adéquates lors de l'établissement des prospectus dans la catégorie de valeurs mobilières concernée. Il est clair qu'une réglementation trop détaillée ne peut pas satisfaire aux exigences de transparence et de lisibilité des informations ni à celles d'une charge proportionnée.



Parmi les dispositions d'exécution relatives au format (let. a), celles concernant le résumé sont les plus importantes. Elles doivent, pour permettre la comparaison entre plusieurs valeurs mobilières, conformément à leur sens et à leur but, fournir une représentation uniforme des indications essentielles sur l'émetteur et les valeurs mobilières. Pour les autres parties du prospectus et ses suppléments, les exigences en termes de format sont réduites au minimum.

A l'instar du format du résumé, le contenu et la forme des informations clés présentées dans le résumé revêtent une importance considérable, ce qui justifie la présence d'explications détaillées au niveau de l'ordonnance (let. b).

Les indications devant figurer dans le prospectus ou le prospectus de base (let. c) occuperont la plus grande place dans l'ordonnance. Selon les types de valeurs mobilières (à savoir les actions et divers types de titres de créance), l'ordonnance présentera en détail les indications relatives à l'émetteur (concernant par ex. sa situation économique et financière, les organes, les principaux actionnaires ou participations) et aux valeurs mobilières (concernant par ex. la réglementation sous-jacente ou les droits liés aux valeurs mobilières) qui doivent être mentionnées dans le prospectus – le cas échéant dans le formulaire d'enregistrement et dans la description des valeurs mobilières.

Les documents auxquels on peut renvoyer (let. d) sont, par exemple, ceux qui concernent des informations financières à publier chaque année et en cours d'année ou ceux qui sont établis à la suite d'une opération spécifique (par ex. en cas de fusion ou de scission), les comptes annuels, les statuts de la société ou les prospectus précédemment approuvés et publiés.

### **Section 3 Allégements**

Pour les entreprises non cotées en bourse qui rédigent actuellement leurs prospectus sur la base des dispositions relativement simples des art. 652a ou 1156 CO, les nouvelles obligations en matière de prospectus constitueront une charge supplémentaire. Cette section présente des cas d'allégements permettant, au niveau de l'ordonnance, de maintenir cette charge dans des limites supportables. L'UE prévoit également des allégements comparables pour les PME et les entreprises à faible capitalisation (cf. art. 7, par. 2, let. e, de la directive européenne concernant le prospectus et art. 26a et 26b du règlement (CE) n°809/2004<sup>75</sup>).

*Art. 49*

*Al. 1*

Les allégements concernant l'obligation de publier un prospectus valent pour les entreprises qui ne répondent pas aux exigences de la révision ordinaire selon l'art. 727 CO, mais qui sont soumises à un contrôle restreint selon l'art. 727a CO. Il est légitime de fixer des limites pour l'obligation de publier un prospectus analogues

<sup>75</sup> Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans le prospectus, la structure du prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel, JO. L 149 du 30.04.2004, p. 3, modifié en dernier lieu par le règlement délégué (UE) n° 759/2013 de la Commission, JO L 213 du 8 août 2013, p. 1

à celles de l'obligation de révision, ne serait-ce que parce que la disposition vise à protéger l'investisseur ou le créancier.

#### *Al. 2*

Par analogie avec la réglementation en vigueur dans l'UE, des allègements sont également prévus pour les entreprises à faible capitalisation boursière (*small caps*) (let. a). Dans l'UE, la limite est fixée à 100 millions d'euros (art. 2, par. 3, let. t, de la directive européenne concernant le prospectus). Il appartient au Conseil fédéral de définir dans l'ordonnance une limite adaptée aux conditions de la Suisse et aux besoins des émetteurs et des investisseurs.

Par analogie avec la réglementation de l'UE (art. 26a du règlement [CE] n° 809/2004), des allègements sont aussi prévus pour les émissions de droits de souscription (let. b). Ceux-ci se justifient lorsque des valeurs mobilières de même catégorie émises par l'émetteur ont déjà été admises sur une plate-forme de négociation et qu'il existe déjà des prospectus sur des valeurs mobilières sur lesquelles porte le droit de souscription.

Enfin, il est utile de prévoir la possibilité d'allègements pour des émetteurs connus, au sens des dispositions américaines applicables aux WKSI (*Well-Known Seasoned Issuers*; let. c). Ces allègements se justifient sachant que la nécessité d'une publicité supplémentaire lors d'offres au public est plutôt négligeable pour les grands émetteurs notoires de titres liquides qui interviennent régulièrement sur le marché. Il en va de même des émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur une plate-forme reconnue, qu'elle soit suisse ou étrangère. En l'occurrence (du fait de l'obligation ad hoc ou des exigences des plates-formes de négociation en matière d'informations publiées sur leur site Internet), les investisseurs disposent souvent d'informations suffisantes pour s'engager dans les valeurs mobilières de tels émetteurs.

#### *Al. 3*

Les critères déterminant les allègements tiennent compte des besoins des investisseurs qui exigent une protection et de ceux des émetteurs qui réclament des instructions appropriées pour la publication des prospectus. Un prospectus qui respecte les consignes en matière d'allègement doit également fournir une vue d'ensemble concernant l'émetteur et les valeurs mobilières. Contrairement au prospectus intégral, il n'abordera pas les différentes informations dans les détails ni en profondeur.

### **Section 4 Placements collectifs de capitaux**

Les parts de placements collectifs de capitaux sont également soumises aux obligations en matière de prospectus. A ces parts s'appliquent des dispositions spéciales, qui sont transposées de la LPCC dans la présente loi (et donc abrogées dans la LPCC). Cette dernière vise en effet à régler les obligations de publier un prospectus pour toutes les valeurs mobilières.

#### *Art. 50 Placements collectifs ouverts*

Cet article reprend la réglementation actuelle de l'art. 75, al. 1 et 2, et de l'art. 77, al. 2, LPCC relative à l'obligation de publier un prospectus pour les placements collectifs ouverts. L'al. 3 de l'art. 75 LPCC est couvert l'art. 10, al. 4, en se limitant aux clients privés. Pour la publication du prospectus, il est renvoyé à l'art. 67 s. Les

dispositions d'exécution relatives au prospectus se trouvent aujourd'hui notamment aux art. 85 et 106 ainsi qu'à l'annexe 1 OPCC.

#### *Art. 51 Placements collectifs fermés*

Cet article reproduit la réglementation actuellement en vigueur pour les placements collectifs fermés. Il s'agit de l'art. 102, al. 3, LPCC pour les sociétés en commandite de placements collectifs et de l'art. 116 LPCC pour les sociétés d'investissement à capital fixe.

#### *Art. 52 Exceptions*

Cet article reprend la possibilité prévue actuellement à l'art. 10, al. 5, let. b, LPCC de soustraire partiellement ou totalement les placements collectifs suisses à l'obligation de publier un prospectus s'il s'agit d'investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC. Pour les investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3, LPCC, l'exception à l'obligation de publier un prospectus s'applique en raison des dispositions de l'art. 38, al. 1, let. a, LSFIn.

### **Section 5            Contrôle du prospectus**

Quiconque en Suisse propose des valeurs mobilières à l'achat ou à la souscription dans le cadre d'une offre au public ou demande l'admission de valeurs mobilières à la négociation doit, conformément aux art. 37 ss, publier au préalable un prospectus. Ce dernier doit, avant sa publication, faire l'objet de vérifications selon les dispositions de la présente section, ce qui est conforme au droit européen<sup>76</sup>. Les feuilles d'information de base selon les art. 60 ss ne sont pas soumises à l'obligation de contrôle, tout comme dans l'UE, ce qui est adéquat étant donné que ces documents ne fournissent qu'un résumé très succinct du contenu du prospectus. Un double contrôle serait donc superflu.

#### *Art. 53 Obligation*

##### *Al. 1*

Conformément à l'art. 42, al. 1, le prospectus concernant les valeurs mobilières doit contenir, sous une forme compréhensible, les indications essentielles à la décision de l'investisseur sur l'émetteur et le garant de même que sur les valeurs mobilières proposées ou destinées au négoce. C'est la raison pour laquelle l'al. 1 prévoit que l'intégralité, la cohérence et la clarté – mais pas l'exactitude matérielle – du prospectus doivent être vérifiées avant sa publication. Par cohérence, il faut entendre l'absence de toute contradiction interne.

##### *Al. 2*

Le Conseil fédéral doit pouvoir désigner des titres de créance dont le prospectus ne doit être vérifié qu'*après* publication, du moment qu'une banque ou une maison de titres a confirmé que les principales informations concernant les émetteurs et les valeurs mobilières sont disponibles au moment de la publication. Cette disposition permet d'émettre notamment des emprunts en suivant au plus près l'évolution du

<sup>76</sup> Art. 13 de la directive européenne concernant le prospectus

marché, tout en garantissant la protection des clients. Dans ce cas, cette absence temporaire de contrôle devra être mentionnée, par souci de transparence, sur les prospectus concernés.

*Al. 3*

Les prospectus de placements collectifs de capitaux ne doivent pas être vérifiés, comme c'était déjà le cas précédemment (al. 3)<sup>77</sup>. Est réservée l'obligation d'obtenir une approbation pour les documents de placements collectifs étrangers au sens des art. 15, al. 1, let. e, et 120 LPCC.

*Art. 54            Organe de contrôle des prospectus*

*Al. 1*

La vérification des prospectus visés aux art. 37 ss incombe à un organe de contrôle des prospectus (ou éventuellement à plusieurs d'entre eux) qui doit obtenir l'agrément de la FINMA. A l'heure actuelle, du point de vue du personnel et de l'infrastructure, la FINMA n'est pas en mesure d'exécuter elle-même cette tâche de droit public (qui, dans l'UE, est exécutée par des autorités). Il est cependant permis de supposer que des candidats sont présents ou se constitueront sur le marché. Les contrôles liés à l'obligation, évoquée ci-dessus, d'obtenir une approbation pour les documents de placements collectifs étrangers au sens de l'art. 120 LPCC continuent de relever des compétences de la FINMA.

*Al. 2 et 3*

Ces dispositions mentionnent les exigences minimales qu'un organe de contrôle des prospectus doit remplir lors de l'exécution de sa tâche et dans le cadre de son activité. Il doit notamment pouvoir exercer sa fonction de manière indépendante et disposer à tout moment d'une organisation et de ressources humaines suffisantes pour pouvoir accomplir de manière irréprochable les tâches qui lui incombent.

*Al. 4*

Cette disposition règle la procédure applicable au cas où l'organe de contrôle des prospectus ne remplirait plus les conditions requises, soit parce qu'il ne pourrait plus garantir une activité irréprochable soit parce qu'il ne serait plus en mesure d'accomplir correctement sa tâche, quelle qu'en soit la raison. Les mesures à prendre par la FINMA doivent être appropriées au cas concret et ne sont dès lors pas répertoriées individuellement dans la loi. En dernier recours, la FINMA pourra retirer son agrément pour l'accorder à un autre organe de contrôle des prospectus.

*Al. 5*

Si, contre toute attente, le marché ne met pas d'organe de contrôle des prospectus en place, le Conseil fédéral désigne un service compétent pour assurer la vérification des prospectus.

*Art. 55            Procédure et délais*

Les décisions de l'organe de contrôle des prospectus sont des décisions au sens de la PA. La procédure est régie par la PA et les autres dispositions de l'organisation

<sup>77</sup> Cf. FF 2005 6060

judiciaire fédérale (al. 1). Si l'organe de contrôle des prospectus approuve le prospectus sans émettre de réserves, il n'est pas tenu de motiver sa décision (art. 35, al. 3, PA). S'il rejette le prospectus sans exiger son amélioration, il doit entendre la personne qui lui a soumis le prospectus avant de prendre une décision de non-approbation (art. 30, al. 1, PA). Si, au contraire, il requiert que le prospectus soit amélioré, il doit présenter cette requête sous la forme d'une décision seulement si la personne qui lui a soumis le prospectus le lui demande.

Les délais et principes de traitement prévus ici sont obligatoires pour ce qui est de la procédure devant l'organe de contrôle des prospectus. Pour chaque prospectus reçu – on peut supposer que les échanges se feront généralement par voie électronique –, l'organe de contrôle des prospectus doit vérifier qu'il est complet. Si des indices lui donnent à penser qu'un prospectus est incomplet ou doit être assorti d'informations complémentaires, il doit le signaler dans les dix jours et inviter la personne qui lui a soumis le prospectus à apporter les améliorations requises (al. 3). Ce n'est qu'à réception des documents complets que les vérifications peuvent commencer. Le délai est de dix ou, pour de nouveaux émetteurs, de vingt jours (al. 4 et 5). Il s'agit là d'un délai d'ordre, c'est-à-dire qu'en cas de dépassement le prospectus est considéré comme non vérifié et non approuvé (al. 6). Cette disposition est conforme au droit européen<sup>78</sup>. L'art. 4, al. 4, de l'ordonnance sur les délais d'ordre (OdelO)<sup>79</sup> exclut elle aussi toute approbation tacite en cas de dépassement d'un délai d'ordre.

#### *Art. 56 Prospectus étrangers*

L'art. 56 prévoit, comme la réglementation de l'UE<sup>80</sup>, une équivalence du contrôle des prospectus étrangers pour une offre au public ou pour l'admission sur une plateforme de négociation. Il est possible d'approuver un prospectus étranger s'il a été établi conformément à des normes définies par les organisations internationales regroupant les autorités de surveillance des valeurs mobilières, sous réserve que les obligations d'information satisfassent aux exigences de la LSFIn. Ces normes consistent principalement en la première partie des normes de publicité internationales définies en septembre 1998 par l'OICV et reconnues par le CSF pour les offres transfrontalières et l'admission initiale à la cote<sup>81</sup>.

Prévue à l'al. 2, la possibilité d'une approbation automatique après remise, pour autant que l'organe de contrôle des prospectus prévoie une telle procédure, entrera notamment en ligne de compte pour les prospectus établis selon les dispositions de la directive de l'UE ou les dispositions américaines, ce qui, en présence d'offres internationales volumineuses, préviendra les problèmes d'ordre pratique (de délais, par ex.). Il est permis de penser que l'organe de contrôle des prospectus suisse s'appuiera alors largement sur les opérations de vérification de l'autorité étrangère.

<sup>78</sup> Art. 13, par. 2, sous-par. 2, de la directive européenne concernant le prospectus

<sup>79</sup> Ordonnance sur les principes et les délais d'ordre relatifs aux procédures d'autorisation (ordonnance sur les délais d'ordre, OdelO); RS **172.010.14**

<sup>80</sup> Art. 20, par. 1, de la directive européenne concernant le prospectus

<sup>81</sup> Cf. [www.iosco.org](http://www.iosco.org) > Publications > Public reports

*Art. 57 Validité*

Une fois approuvés, les prospectus seront, comme c'est le cas dans l'UE<sup>82</sup>, valables un an pour les offres au public ou pour les admissions sur une plate-forme de négociation.

Par analogie à la réglementation développée dans la directive européenne concernant le prospectus, les prospectus concernant les titres de créance émis dans le cadre d'un programme d'offre selon l'al. 2 seront valables jusqu'à ce qu'aucun des titres de créance concernés ne soit plus émis de manière continue ou répétée (cf. art. 9, par. 3, de la directive européenne concernant le prospectus).

*Art. 58 Suppléments*

*Al. 1 à 3*

Si de nouvelles circonstances ou des inexactitudes susceptibles d'influencer la décision des investisseurs surviennent ou sont constatées *après* l'approbation du prospectus mais avant la clôture définitive de l'offre au public ou l'ouverture de la négociation, il faut que les investisseurs puissent les évaluer correctement. De telles circonstances ou inexactitudes nécessitent par conséquent l'approbation et la publication d'un supplément au prospectus dans un délai maximum d'une semaine.

*Al. 4*

Afin d'accroître la sécurité juridique, il est adéquat que l'organe de contrôle des prospectus tienne une liste non exhaustive de faits nouveaux certes annoncés et publiés par l'émetteur mais à propos desquels, faute d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières, l'établissement d'un supplément représenterait une mesure disproportionnée.

*Al. 5*

En présence d'une offre au public de valeurs mobilières, les investisseurs qui ont confirmé leur souscription ou leur achat *avant* la publication d'un supplément peuvent les révoquer. Cette disposition est conforme au principe de l'égalité de traitement des investisseurs et au droit européen<sup>83</sup> et suppose que les nouvelles circonstances ou les inexactitudes surviennent avant la clôture définitive de l'offre au public et la livraison des valeurs mobilières et soient de nature à influencer fortement l'évaluation des valeurs mobilières (cf. al. 1).

On ne saurait exclure qu'une publication du supplément autorisé intervienne postérieurement au délai de souscription ou d'acceptation de l'offre. Le cas échéant, pour éviter que le retrait d'une souscription ou d'un engagement d'achat n'entraîne l'annulation de la transaction, le délai de souscription ou d'acceptation de l'offre est prolongé; il expire deux jours après la publication du supplément.

*Art. 59 Emoluments*

Cette disposition fonde le droit de l'organe de contrôle des prospectus de percevoir pour ses activités de vérification des émoluments, dont le calcul devra être défini par

<sup>82</sup> Art. 9, par. 1, de la directive européenne concernant le prospectus

<sup>83</sup> Art. 16 de la directive européenne concernant le prospectus

le Conseil fédéral, en vertu des principes généraux applicables en la matière (cf. également l'art. 35).

## **Chapitre 2      Feuille d'information de base pour instruments financiers**

Les prestataires de services financiers proposent une gamme de plus en plus large de produits (et services) aux clients privés désireux de réaliser des investissements. Les produits peuvent certes comporter des solutions de placement parfaitement adaptées aux besoins des clients, mais ils sont souvent complexes et difficiles à comprendre. Les prospectus ont beau être établis pour les produits (selon les art. 37 ss), les clients n'ont pas l'habitude de s'en servir pour prendre leurs décisions de placement et consultent de préférence les informations et documents d'accompagnement qui leur sont fournis par les producteurs et fournisseurs d'instruments financiers. Ces informations, quant à elles, ne sont pas coordonnées et n'ont souvent aucune utilité, que ce soit pour comparer les différents produits ou comprendre les caractéristiques de chacun d'entre eux. Pour que les clients puissent recevoir les informations dont ils ont besoin pour prendre une décision de placement en connaissance de cause et comparer différents instruments financiers, il convient d'établir une feuille d'information de base, selon un modèle uniforme, qui sera remise au point de vente. Cette démarche s'inscrit dans le cadre des efforts déployés au niveau international (cf. ch. 1.7).

### *Art. 60      Obligation*

#### *Al. 1*

Selon l'al. 1, une feuille d'information de base doit être établie préalablement à des offres d'instruments financiers visant des clients privés. En ce qui concerne les placements collectifs, conformément à l'art. 76, al. 1, LPCC, un document contenant les «informations clés pour l'investisseur» pour les fonds en valeurs mobilières et les autres fonds en investissements traditionnels doit être publié, y compris dans le cas d'offres à des investisseurs qualifiés. Les dispositions de la LPCC relatives aux informations clés pour l'investisseur sont dorénavant reprises dans la LSFIn en lien avec les feuilles d'information de base. S'agissant des placements collectifs de capitaux déjà commercialisés lors de l'entrée en vigueur de la LSFIn, les «informations clés pour l'investisseurs» tiendront lieu de feuilles d'information de base pendant un délai transitoire de deux ans (cf. art. 97, al. 4). Les détails seront réglés au niveau de l'ordonnance.

L'établissement de la feuille d'information de base incombe au producteur de l'instrument financier puisque c'est lui, en général, qui connaît le mieux le produit. Les prestataires de services financiers au point de vente mettent ensuite ce document gratuitement à la disposition des clients privés concernés, conformément à l'art. 10, al. 2 et 3, avant la souscription ou la conclusion d'un contrat. Les clients peuvent dès lors comparer les divers produits en question et prendre une décision de placement fondée. Les clients privés disposent des informations dont ils ont besoin pour être considérés comme des investisseurs «majeurs» et «responsables»<sup>84</sup>. De plus, les feuilles d'information de base aident les conseillers en placement à formuler des recommandations utiles et personnalisées à l'intention de leurs clients.

<sup>84</sup> Cf. FF 1993 I 198 et 222.

### *Al. 2*

Les producteurs d'instruments financiers ne seront pas tous à même d'établir une feuille d'information de base. Bon nombre de ces produits ne sont pas émis principalement pour proposer des opportunités de placement mais à des fins de financement ou de transfert des risques. Contrairement aux producteurs de produits de placement, les producteurs d'autres instruments financiers (par ex. emprunts convertibles ou plus complexes) connaissent parfois leurs produits moins bien que les prestataires de services financiers qui les proposent. Mais comme les prestataires de services financiers n'ont pas tous non plus les connaissances requises, le Conseil fédéral est chargé de désigner un certain nombre de prestataires adéquats auxquels l'établissement de la feuille d'information de base pourra être délégué. On peut aussi imaginer à cet égard que le Conseil fédéral ne prévoie pas de possibilité de délégation pour les produits de placement mais l'autorise pour des produits complexes. Quoiqu'il en soit, le producteur demeure responsable de l'exhaustivité et de l'exactitude des indications figurant dans la feuille d'information de base ainsi que du respect des obligations énoncées aux art. 60 à 71 et, le cas échéant, à l'art. 72.

### *Al. 3*

Concernant les instruments financiers pour lesquels une feuille d'information de base doit être établie en vertu de l'al. 1 et qui doivent être proposés à la souscription aux investisseurs dans le cadre d'une émission sur le marché primaire, il y a lieu d'élaborer au moins une version provisoire de la feuille d'information de base avant la souscription. Cette partie de la disposition a été reprise de l'art. 5, al. 3, LPCC. Si des paramètres variables ou dépendant des cours (par ex. un cours de bourse au moment de l'émission) ne peuvent être fixés définitivement que lors de l'émission, la feuille d'information de base doit être mise gratuitement à disposition avant la souscription et assortie au moins de données indicatives. A ce moment-là déjà, l'investisseur doit avoir connaissance des principaux risques encourus. La feuille d'information de base doit par ailleurs comporter toutes les indications énoncées à l'art. 63, al. 2, qu'elles soient déjà identifiées ou identifiables<sup>85</sup>.

## *Art. 61 Exceptions*

### *Al. 1*

L'obligation d'établir une feuille d'information de base ne s'applique pas aux actions et aux valeurs mobilières assimilables à des actions. Les actions représentent une forme de placement depuis plusieurs décennies et l'on peut supposer que les caractéristiques fondamentales de cette forme de placement sont également connues des clients privés<sup>86</sup>. De surcroît, les actions, en tant que valeurs mobilières, sont en principe soumises à l'obligation d'établir un prospectus conformément à l'art. 37. Aucune exception concernant l'obligation d'établir une feuille d'information de base n'est applicable aux valeurs mobilières visées à l'art. 3, let. b, ch. 1, tiret 2, qui permettent l'acquisition de titres de participation en cas de conversion ou d'exercice du droit qui y est incorporé. En raison de leur mécanisme de conversion, ces valeurs mobilières ne peuvent plus être considérées comme aisément compréhensibles.

<sup>85</sup> Cf. FF 2012 3405

<sup>86</sup> Cf. Association suisse des banquiers, Risques particuliers dans le négoce de titres, 2008, ch. marg. 12



Il n'est pas prévu non plus d'exception pour les titres de créance. Contrairement aux actions, aux bons de participation et aux bons de jouissance, dont les caractéristiques sont imposées par la loi et ne peuvent être modifiées<sup>87</sup>, les titres de créance sont aménageables à l'envi. La fourchette s'étend de la simple obligation à taux fixe (*straight bond* ou *plain vanilla bond*), qui peut être assortie par ailleurs de droits de dénonciation ou de droits d'option de taux d'intérêt, aux produits structurés tels que la combinaison d'une obligation et d'une option (par ex. *reverse convertible*)<sup>88</sup>, en passant par les emprunts convertibles et à option. En l'espèce, il convient d'expliquer aux clients privés, dans la feuille d'information de base, de quel type de produit il s'agit, sachant que les indications pertinentes relatives à une simple obligation peuvent naturellement être moins détaillées que s'il s'agit de produits plus complexes. Au reste, l'établissement d'une feuille d'information de base sur les titres de créance revêt aussi une signification dans le cadre de l'art. 1b LB, selon lequel, à l'al. 3, l'émission de titres de créance n'est pas assimilée à l'acceptation de dépôts du public à titre professionnel dans la mesure où elle a donné lieu à l'établissement d'une feuille d'information de base (ou d'un prospectus; cf. ch. 2.4.16).

#### Al. 2

Certaines législations étrangères, par exemple dans l'UE, imposent également l'obligation d'établir un document correspondant à la feuille d'information de base (par ex. un DICI pour des PRIIP). Pour autant qu'un tel document soit jugé équivalent à la feuille d'information de base au sens de la LSFIn, il est possible de renoncer à établir une feuille d'information de base suisse supplémentaire. Les détails seront réglés par le Conseil fédéral en vertu de l'art. 66, let. d.

### Art. 62            Assurances

#### Al. 1

Les assurances n'ont pas la qualité de valeurs mobilières et ne sont donc pas soumises à l'obligation de publier un prospectus telle que visée à l'art. 37. Toutefois, certaines assurances sur la vie susceptibles de rachat sont considérées comme des instruments financiers au sens de l'art. 3, let a, ch. 5, et requièrent, à ce titre, l'établissement d'une feuille d'information de base. Cela est en principe également prévu dans l'UE<sup>89</sup>. Si un autre instrument financier fait partie d'une assurance sur la vie susceptible de rachat – tels que des placements collectifs ouverts dans le cas d'assurances sur la vie liées à des parts de fonds de placement<sup>90</sup> –, la présente disposition stipule que l'assureur devra établir une feuille d'information de base en tenant compte de l'instrument financier dans son ensemble. Dans le cas d'une assurance sur la vie liée à des parts de fonds de placement, la feuille d'information de base doit par conséquent couvrir les composantes spécifiques à l'assurance et aux placements collectifs. Cela vaut notamment pour les indications prévues à l'art. 63, al. 2. Des explications communes ou références croisées (concernant par ex. le risque de placement des capitaux) sont donc autorisées.

<sup>87</sup> Art. 622 ss, 656a ss et 657 CO.

<sup>88</sup> Cf. Administration fédérale des contributions, L'imposition des obligations et autres instruments financiers, 2013.

<sup>89</sup> Art. 2 et 4 du règlement PRIIP

<sup>90</sup> Branches d'assurance A2.1 à A2.3

## *Al. 2*

L'art. 3, al. 1, LCA oblige les assureurs, avant la conclusion du contrat d'assurance, à renseigner le preneur de manière compréhensible sur son identité et sur les principaux éléments du contrat d'assurance, tels que les risques assurés, l'étendue de la couverture d'assurance et les primes dues, la durée et la fin du contrat, ainsi que les valeurs de rachat et de transformation. Ces indications sont reprises à l'art. 63, al. 2, LSFIn, de sorte que, pour les assurances sur la vie susceptibles de rachat visées par la LSFIn, l'obligation pour l'assureur d'établir une feuille d'information de base viendrait s'ajouter à son devoir d'information au sens de l'art. 3, al. 1, LCA. C'est pourquoi, afin d'éviter les doublons, l'al. 2 de l'art. 62 LSFIn dispose que l'obligation de renseigner visée à l'art. 3, al. 1, LCA est satisfaite dès lors que chaque devoir d'information au sens de l'art. 3, al. 1, LCA est respecté à l'aide des explications fournies dans la feuille d'information de base. En conséquence, les assurances peuvent satisfaire à l'obligation visée à l'art. 3, al. 1, LCA concernant les assurances sur la vie susceptibles de rachat répertoriées dans la LSFIn en se conformant aux dispositions des art. 60 ss de la LSFIn. Les conditions générales d'assurance doivent dans tous les cas être distribuées (cf. art. 3, al. 2, LCA).

## *Art. 63            Contenu*

### *Al. 1*

La feuille d'information de base doit contenir les indications essentielles permettant aux investisseurs de prendre une décision de placement fondée et de comparer divers types de produits de même que les produits des différents producteurs voire des différentes branches<sup>91</sup>. La documentation est concise et aisément compréhensible (cf. art. 64, al. 1) pour permettre une exploitation efficace des données.

### *Al. 2*

Ces indications essentielles concernent notamment le nom de l'instrument financier et l'identité du producteur (let. a). On sait ainsi clairement au point de vente si le fournisseur du produit est aussi le producteur de l'instrument financier. Les investisseurs ont également besoin de renseignements suffisants sur le type, les caractéristiques et les risques du produit de même que de transparence concernant les coûts directs et indirects liés à l'investissement dans le produit (let. b à d). Sont à ce titre mentionnés les facteurs qui influent sur la performance du produit. Au chapitre des risques figurent notamment les risques de prix, d'émetteur et de change de même que les possibilités de perte. La feuille d'information de base couvre également les éventuels obstacles et inconvénients liés à la restitution du produit – tels que la longueur des échéances ou le manque de liquidités (let. e). Enfin, elle doit préciser s'il existe une obligation d'approbation pour le produit ou si la loi fixe une obligation d'autorisation pour le producteur ou le garant (let. f), et indiquer également si le produit, le producteur ou le garant est soumis à une surveillance constante des autorités. Par conséquent, le producteur doit décider, par exemple, de la forme juridique de l'instrument financier, à savoir placement collectif ou produit structuré, et consigner sa décision dans la feuille d'information de base (obligation d'étiquetage). Les détails seront réglés par le Conseil fédéral en vertu de l'art. 66.

<sup>91</sup> Cf. art. 76, al. 2, LPCC

## *Art. 64 Exigences*

### *Al. 1*

Les clients privés doivent être en mesure de comprendre une feuille d'information de base sans avoir à consulter d'autres informations. Cela n'exclut pas néanmoins, pour les valeurs mobilières, la consultation du prospectus détaillé qui – s'il existe une obligation de publier un tel prospectus en vertu des art. 37 ss – est mis gratuitement à la disposition des clients qui en font la demande au point de vente (cf. art. 10, al. 4). Dans tous les cas, une attention particulière sera apportée au vocabulaire (spécialisé) et au style utilisés pour assurer la lisibilité. De plus, les informations fournies doivent être correctes et non trompeuses.

### *Al. 2*

La feuille d'information de base doit se distinguer clairement du matériel publicitaire. Les communications à caractère publicitaire annoncent qu'une feuille d'information de base a été ou sera publiée et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se la procurer (cf. art. 71, al. 2). La feuille d'information de base constitue une référence pour toute information relative à l'instrument financier: conformément à l'art. 71, al. 3, ces informations ne doivent pas s'écarter de celles contenues dans la feuille d'information de base (et dans le prospectus).

## *Art. 65 Modifications*

### *Al. 1*

Le producteur est tenu de vérifier régulièrement les indications figurant dans la feuille d'information de base et de les mettre à jour si l'investisseur y voit des modifications importantes. La mise à jour permet de bénéficier de données toujours actualisées. Si les informations ne sont pas modifiées pendant la durée de vie d'un instrument financier, il n'est pas nécessaire de mettre à jour la feuille d'information de base. C'est régulièrement le cas pour les obligations simples à taux fixe.

### *Al. 2*

Non seulement l'établissement mais aussi, par analogie à l'art. 60, al. 2, la vérification et la mise à jour de la feuille d'information de base doivent pouvoir être délégués à des tiers qualifiés, sachant toutefois que le producteur, là encore, répond de ses obligations et de celles, le cas échéant, visées à l'art. 72.

## *Art. 66 Dispositions complémentaires*

Le Conseil fédéral est chargé d'édicter les dispositions complémentaires correspondantes. Il élabore notamment des règles sur les indications, l'ampleur, la langue et la conception de même que sur les modalités et les exceptions nécessaires et autorisées en matière de mise à disposition. Pour les fonds en valeurs mobilières et les autres fonds en investissements traditionnels, de tels principes sont prévus depuis 2011 aux art. 107a ss et à l'annexe 3 OPCC («Informations clés pour l'investisseur»).

## Chapitre 3 Publication

### *Art. 67 Prospectus pour les valeurs mobilières*

La publication constitue, après l'élaboration et l'approbation, la troisième et dernière étape de la mise en œuvre de l'obligation de publier un prospectus.

#### *Al. 1*

Le dépôt du prospectus auprès de l'organe de contrôle des prospectus est d'abord un gage de sécurité juridique. En cas de litige sur le contenu, on pourra se référer à l'exemplaire approuvé et déposé auprès de l'organe de contrôle des prospectus. L'obligation, visée à la let. b, de publier le prospectus dans tous les cas avant l'offre au public ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées découle déjà du principe énoncé à l'art. 37, al. 1.

#### *Al. 2*

Lorsqu'un émetteur demande la première admission sur une plate-forme de négociation de titres de participation d'une certaine catégorie, les investisseurs doivent disposer d'informations plus complètes que pour une nouvelle émission de valeurs mobilières ayant déjà été admises. Dans ce cas, le prospectus doit être disponible au moins six jours avant la clôture de l'offre au public.

#### *Al. 3 et 4*

Ces dispositions exposent les différents moyens de publier un prospectus. L'utilisation croissante des moyens d'information électroniques va rendre moins nécessaire la publication sur papier, mais les investisseurs devront pouvoir continuer d'obtenir une version papier du prospectus. La loi n'oblige pas l'organe de contrôle des prospectus à consacrer un site Internet à la publication des prospectus vérifiés car il est probable qu'il le fera de lui-même si le marché en manifeste le besoin.

#### *Al. 5*

Il n'est pas question d'obliger l'organe de contrôle des prospectus à publier les prospectus qu'il a approuvés sur son site Internet, mais il doit établir une liste électronique de ces prospectus. En pratique, cette dernière sera judicieusement reliée au site Internet de l'émetteur ou à un autre site sur lequel les documents pourront être consultés. Il serait aussi opportun d'indiquer l'endroit éventuel où la version papier est disponible.

#### *Al. 6*

Cette disposition régit la publication des prospectus composés de plusieurs documents séparés (formulaire d'inscription, description des valeurs mobilières et résumé) ou comprenant une référence et garantissant aux investisseurs un accès simple à toutes les indications légales concernant une valeur mobilière.

#### *Al. 7*

Cette disposition garantit la conformité des différentes versions d'un prospectus avec l'original approuvé par l'organe de contrôle des prospectus et déposé chez lui.

*Art. 68 Prospectus pour les placements collectifs*

Le principe de la publication s'appliquera aussi au prospectus pour les placements collectifs, comme c'est le cas actuellement. Mais étant donné que ce prospectus, contrairement à tous les autres, restera exempté de toute obligation de contrôle, il faut réglementer sa publication dans une disposition ne renvoyant à aucun contrôle particulier. En ce qui concerne la forme de la publication, cette disposition peut en revanche renvoyer à l'art. 67, al. 3, 4 et 6. Les autres dispositions de l'art. 67 ne s'appliquent pas au prospectus pour les placements collectifs car les parts de placements collectifs ne sont pas des titres de participation (art. 67, al. 2) et le prospectus, comme on vient de le dire, n'est pas soumis à l'obligation de contrôle (art. 67, al. 1, 5 et 7).

*Art. 69 Feuille d'information de base*

Selon l'al. 1, le principe veut qu'en présence d'instruments financiers proposés en souscription publique et nécessitant l'établissement d'une feuille d'information de base, celle-ci soit publiée. Les instruments financiers, en particulier les produits structurés, sont souvent élaborés au cas par cas pour répondre aux besoins spécifiques d'un seul client. Un tel produit «sur mesure» ne faisant pas, vu sa nature, l'objet d'une émission destinée au public, aucune publication ne s'impose pour la feuille d'information de base établie en vue de cette transaction.

L'art. 67, al. 3 et 4, reste applicable selon l'al. 2. En revanche, la feuille d'information de base n'étant pas établie sous la forme de plusieurs documents séparés et ne devant pas contenir de référence, elle n'est pas soumise à la disposition de l'art. 67, al. 6.

*Art. 70 Modification de droits liés à des valeurs mobilières*

*Al. 1*

Lorsque les conditions relatives à des valeurs mobilières sont susceptibles de changer après l'émission, l'émetteur doit en avertir les investisseurs à temps dans la mesure où ces changements affectent leurs droits. Cette disposition concerne surtout les produits composés faisant l'objet d'une gestion active et dont la composition et les risques sont susceptibles d'évoluer. Les investisseurs doivent donc être avertis de l'imminence de ces changements tels que remboursements et résiliations anticipés, nouveaux taux d'intérêt, modification de l'usage en matière de taux d'intérêt, changement d'émetteur ou de garant, modification du prix ou des conditions de conversion. Les al. 1 et 2 correspondent sur le fond à l'art. 55 du règlement de cotation de SIX Swiss Exchange SA et au droit européen concernant les valeurs

mobilières cotées<sup>92</sup>. Ils s'appliqueront désormais aussi aux valeurs mobilières non cotées. Les autres consignes relatives à la mise à jour des données (consignes ad hoc et rapports périodiques) sont maintenues. Elles ne sont pas régies par la LSFIn mais par la LIMF.

*Al. 2*

Les annonces correspondantes sont soumises à l'art. 67, al. 3 et 4.

*Al. 3*

Les dispositions spéciales sont réservées. Cela concerne avant tout les dispositions relatives aux placements collectifs. Par exemple, l'art. 27 LPCC régit la publication des modifications affectant des contrats de fonds de placement.

## **Chapitre 4          Publicité**

*Art. 71*

Cette disposition s'appuie sur l'art. 15 de la directive européenne concernant le prospectus et sur l'art. 9 du règlement PRIIP et concerne toutes les formes de publicité pour un instrument financier quelles qu'elles soient. Les informations contenues dans la publicité ne peuvent ni être inexactes, ni prêter à confusion, ni contredire le prospectus ou la feuille d'information de base. Ces principes découlent, en droit suisse, de l'art. 3, al. 1, let. b, de la loi contre la concurrence déloyale (LCD)<sup>93</sup> et il est donc inutile de les rappeler dans ce chapitre.

*Al. 1*

Cette disposition est elle aussi un gage de sécurité juridique puisqu'elle établit une distinction nette entre la publicité et les documents contractuels prévus par la loi. L'art. 15, al. 1, LPCC prévoit par exemple l'approbation des contrats de placement collectif et des documents correspondants.

*Al. 2*

En vertu de cette disposition, les investisseurs sont assurés de trouver dans une éventuelle publicité le moyen d'accéder au prospectus, sous réserve qu'il faille en établir un, lequel contient en principe toutes les informations importantes concernant la relation contractuelle avec l'émetteur.

<sup>92</sup> Cf. art. 16 de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 390 du 31 décembre 2004, p. 38, modifié en dernier lieu par la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE, JO L 294 du 6 novembre 2013, p. 13

<sup>93</sup> Loi fédérale du 19 décembre 1986 contre la concurrence déloyale (LCD); RS 241

### Al. 3

Cette disposition subsidiaire vise à protéger les investisseurs en évitant que des communications sans caractère publicitaire diffusent des informations contredisant le prospectus ou la feuille d'information de base.

## Chapitre 5 Responsabilité

### Art. 72

#### Al. 1

Cette disposition (qui relève, comme tout l'article, du droit privé) reprend les dispositions existantes de l'art. 752 CO adaptées aux nouvelles obligations en matière de publication de prospectus.

Elle étend désormais à tous les prospectus la présomption de faute liée (entre autres) à la distribution de placements collectifs prévue par l'art. 145 LPCC. Elle renforce donc la position de l'investisseur, étant précisé qu'une grande partie de la doctrine<sup>94</sup> suppose d'ores et déjà l'existence d'une présomption de faute dans la responsabilité pour le prospectus définie dans le CO et que, dans ce domaine, la notion de faute est une notion objectivée. Toute violation de ses obligations par un émetteur entraîne d'ores et déjà une sanction quasi systématique.

Sur le plan de la causalité, la responsabilité pour le prospectus reste exempte de toute présomption entre prospectus erroné et décision d'achat (*fraud on the market*). En effet, une telle présomption serait contraire à la répartition générale du fardeau de la preuve, et de plus, selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, la disposition existante institue déjà une protection analogue de l'investisseur, du moins sur le plan du résultat. Le Tribunal fédéral accepte la vraisemblance prépondérante comme preuve de la causalité et n'exige pas que l'acheteur sur le marché secondaire ait lu le prospectus; celui-ci doit au contraire pouvoir partir du principe que les prix se sont formés sur le marché en tenant compte des informations contenues dans le prospectus d'émission<sup>95</sup>. La jurisprudence s'approche ainsi, du moins factuellement, de la présomption au sens de la *fraud on the market*.

La responsabilité ne porte pas seulement sur le prospectus en tant que tel, mais aussi sur les documents auxquels celui-ci fait référence (cf. art. 44).

#### Al. 2

S'appuyant sur l'art. 6, par. 2, de la directive européenne concernant le prospectus, l'al. 1 reprend dans le résumé une restriction de responsabilité quant aux informations qui découle de la nature même du résumé (cf. également l'art. 45, al. 2, let. c).

#### Al. 3

Une décharge de responsabilité sur le modèle de la réglementation américaine (*bespeaks-caution doctrine*) est prévue pour les indications sur les perspectives principales qui figurent dans le prospectus car il n'est pas question d'engager la responsabilité de l'émetteur quant à l'exactitude d'indications données de bonne foi. Il

<sup>94</sup> Cf. Basler Kommentar, OR II; Rolf Watter/Michael G. Noth, N 30 zu Art. 752, avec renvois

<sup>95</sup> ATF 132 III 715, consid. 3.2.2

apparaît adéquat de ne prévoir une responsabilité que pour les indications fournies de mauvaise foi ou pour le cas où ne serait pas mentionnée l'incertitude liée aux évolutions futures.

## **Chapitre 6            Offre de produits structurés et constitution de portefeuilles collectifs**

### *Art. 73            Produits structurés*

La LPCC entrée en vigueur en 2007 introduit dans son art. 5 une disposition spéciale qui stipule que, pour le reste, les produits structurés ne sont pas soumis à la LPCC (cf. art. 5, al. 5, LPCC). Cette disposition a été remaniée lors de la révision de la LPCC, entrée en vigueur en 2013, et doit en principe être reprise dans la LSFIn – en supprimant la dispense de l'obligation de publier un prospectus actuellement prévue à l'art. 5, al. 4, LPCC. Les produits structurés sont soumis à l'obligation en matière de prospectus, y c. dans l'UE, selon la directive européenne concernant le prospectus.

#### *Al. 1*

Les dispositions de l'art. 5, al. 1, let. a, LPCC sont ici reprises, mais adaptées à la terminologie de l'art. 4 LSFIn («clients privés» au lieu d'«investisseurs non qualifiés»), de la LEFin («maison de titres» au lieu de «négociant en valeurs mobilières») et de la LPCC («relation de gestion de fortune ou de conseil en placement établie sur le long terme»). Pour que des produits structurés puissent être proposés à des clients privés sans contrat idoine, il est donc nécessaire que les établissements qui les émettent, les garantissent ou les assortissent de sûretés équivalentes soient assujettis à une surveillance prudentielle<sup>96</sup>.

Le prospectus simplifié prévu actuellement (art. 5, al. 1, let. b, LPCC) sera désormais intégré à la feuille d'information de base (comme signalé, l'obligation de publier un prospectus s'appliquera dorénavant aux produits structurés). La procédure est également prévue dans l'UE<sup>97</sup> et reflète la fonction première du prospectus simplifié (qui doit être aisément compréhensible et décrire les «caractéristiques essentielles» d'un produit [cf. art. 5, al. 2, let. a et b, LPCC]). De cette procédure découle une obligation expresse de mise à jour (cf. art. 65) et une réglementation spécifique en matière de responsabilité (cf. art. 72). En vertu d'une norme prudentielle minimale reconnue, les modifications des conditions d'un produit structuré qui interviennent de manière imprévue doivent actuellement être publiées<sup>98</sup>. S'agissant des produits structurés déjà commercialisés lors de l'entrée en vigueur de la LSFIn, les prospectus simplifiés au sens de l'art. 5 LPCC tiendront lieu de feuilles d'information de base pendant une période transitoire de deux ans (cf. art. 97, al. 4). Les détails seront réglés au niveau de l'ordonnance.

#### *Al. 2*

Cet alinéa reproduit l'art. 5, al. 1<sup>bis</sup>, LPCC concernant l'émission de produits structurés par des sociétés à but spécial (la terminologie ayant été adaptée à l'art. 4: «clients

<sup>96</sup> Cf. FF 2012 3404 s.

<sup>97</sup> Art. 4, ch. 1, du règlement PRIIP

<sup>98</sup> Al. 5, let. f, de la directive de l'Association suisse des banquiers concernant l'information des investisseurs sur les produits structurés, juillet 2007



privés» au lieu d'«investisseurs non qualifiés»). Cette disposition introduite au 1<sup>er</sup> mars 2013 assure le maintien du segment boursier correspondant et garantit que les produits émis par des sociétés à but spécial ne peuvent être proposés que par des prestataires de services financiers assujettis à une surveillance prudentielle – y compris des prestataires étrangers soumis à une surveillance comparable – et seulement s'ils sont assortis de sûretés correspondantes, à l'instar des produits structurés émis selon l'al. 1.

#### *Al. 3*

Le Conseil fédéral règle les exigences en ce qui concerne les sûretés prévues aux al. 1 et 2. Est considérée comme sûreté correspondante au sens de l'al. 2 toute garantie fournie par un prestataire de services financiers selon l'al. 1. Il peut également s'agir d'une sûreté réelle, en vertu de l'art. 4, al. 1<sup>bis</sup>, OPCC.

#### *Art. 74 Portefeuilles collectifs internes*

Par portefeuilles collectifs internes, on entend des avoirs qui ont été réunis dans l'intention de réaliser des placements collectifs<sup>99</sup>. Des avoirs créés pour d'autres raisons ou par hasard et gérés collectivement, par exemple résultant d'un héritage ou d'un mariage, ne sont pas assimilés aux portefeuilles collectifs internes. Seuls des clients existants peuvent participer à un portefeuille collectif interne, et cette participation ne doit pas être offerte au public ni faire l'objet de publicité<sup>100</sup>. Dans le cas contraire, cela devient un fonds de placement contractuel entièrement assujetti à la LPCC et soumis à approbation. L'art. 74 reprend pour l'essentiel dans ses al. 1, 3 et 4 la réglementation en vigueur de l'art. 4 LPCC et adapte la terminologie à celle de la LEFin («maison de titres» au lieu de «négociant en valeurs mobilières») et de la LPCC («relation de gestion de fortune ou de conseil en placement établie sur le long terme»). Par ailleurs, l'al. 2 précise que les portefeuilles collectifs internes ne sont pas assujettis à l'établissement et à la publication d'un prospectus au sens des art. 37 ss. Une feuille d'information de base doit en revanche être établie conformément aux art. 60 ss.

### **Titre 4 Remise de documents**

#### *Art. 75 et 76*

Une connaissance suffisante de la relation commerciale et juridique concernée au niveau tant du prestataire de services financiers que des clients constitue la condition nécessaire à toute application efficace du droit. En plus de l'obligation d'établir des documents et de l'obligation de rendre des comptes au sens des art. 17 et 18, l'art. 75, al. 1, prévoit désormais sous une forme générale, pour tous les prestataires de services financiers, que le client a droit à la remise d'une copie de son dossier, ainsi que de tous les documents le concernant établis par le prestataire de services financiers dans le cadre de sa relation d'affaires. Une lacune du droit actuel est ainsi comblée en ce qui concerne la protection du client, dans la mesure où un tel droit ne découle pas déjà du droit du mandat. Sont concernés aussi bien les documents sous forme papier que les documents, les fichiers ou les données de toute nature gérés

<sup>99</sup> Cf. Steiner Markus, Das bankinterne Sondervermögen, Diss. Zurich 1999, p. 47 s.

<sup>100</sup> Cf. FF **2005** 6035

électroniquement, pour autant qu'il s'agisse d'informations et de documentations déterminantes que le prestataire de services financiers est tenu de gérer en raison de l'art. 17. Font exception à cette règle, comme dans le cas de l'art. 400 CO, uniquement les documents purement internes, tels que les études préparatoires, les notices ou les projets (de contrats), pour lesquels aucune obligation d'information et de documentation n'existe et qui ne sont par conséquent pas importants du point de vue de la vérification de la conformité au contrat et à la loi du comportement du prestataire de services financiers<sup>101</sup>. L'exception porte aussi sur la correspondance échangée avec l'organe de médiation à propos d'un litige (art. 78, al. 3), même si elle devait se trouver dans le dossier du client. Ce droit à l'information est de nature privée et matérielle et peut être invoqué à tout moment. Il existe indépendamment d'autres droits d'information contractuels ou légaux ainsi que de devoirs d'édition procéduraux du prestataire de services financiers.

En principe, le prestataire de services financiers est tenu, si le client le demande, de lui fournir une copie physique des documents ou une forme accessible physiquement des données électroniques. Compte tenu du recours croissant à la voie électronique pour l'élaboration, le traitement et notamment l'archivage, le prestataire de services financiers peut également, moyennant l'accord du client, lui remettre la copie uniquement sous forme électronique (art. 75, al. 2).

L'art. 76 règle la procédure concernant le droit à la remise de documents. Pour faire valoir ce droit, le client doit adresser une demande écrite au prestataire de services financiers. Dès réception de la demande, ce dernier dispose de 30 jours pour transmettre une copie des documents au client (al. 1 et 2).

Le prestataire de services financiers n'a droit à aucun dédommagement ou remboursement des frais. Cette absence de droit est en rapport direct avec ses obligations d'établir des documents, de rendre des comptes et d'informer relevant du droit de la surveillance. Par ailleurs, le droit du client à la remise de documents ne doit pour sa part pas être grevé de risques de frais et de conséquences pécuniaires, puisque cette approche a justement pour objectif de réduire les risques liés à des frais de procès pouvant dissuader le client d'engager un procès.

Si le prestataire de services financiers ne remplit pas son obligation dans les délais, le client peut agir en justice (art. 76, al. 3). Selon l'art. 251a P-CPC (cf. ch. 2.2.2), c'est la procédure sommaire qui s'applique en l'occurrence, ce qui garantit un règlement rapide et un coût raisonnable. En vertu des dispositions générales, une éventuelle décision peut être exécutée envers le prestataire de services financiers. En outre, l'art. 76, al. 4, prévoit qu'un éventuel refus de la part du prestataire de services financiers ou qu'une remise incomplète peuvent, dans le cas d'un litige ultérieur entre les mêmes parties, être pris en considération lors de la décision sur les frais de procès. Cette règle, qui s'inspire de l'art. 73, al. 2, de la loi du 11 avril 1889 sur la poursuite pour dettes et la faillite (LP)<sup>102</sup>, permet de tenir compte du fait qu'un client, lorsqu'un prestataire de services financiers refuse de remettre des documents, peut être amené de bonne foi à agir.

<sup>101</sup> ATF 139 III 49, consid. 4

<sup>102</sup> RS 281.1

## **Titre 5                    Organes de médiation**

### **Chapitre 1            Médiation**

#### *Art. 77            Principe*

Le principe éprouvé selon lequel il convient de tenter une conciliation avant de recourir au jugement, qui est inscrit depuis longtemps dans le droit de procédure civile suisse (cf. actuel art. 197 CPC), sera défini expressément et s'appliquera aux litiges de droit civil entre les prestataires de services financiers ou les conseillers à la clientèle et leurs clients. C'est d'ailleurs conforme aux normes internationales reconnues actuelles, à savoir les recommandations du G20 et de la Banque mondiale<sup>103</sup>, ainsi qu'au droit de l'UE<sup>104</sup>. Compte tenu des particularités matérielles et juridiques de tels litiges, des procédures de médiation devront à l'avenir être menées par des organes de médiation particuliers. Ces organes de médiation n'auront toutefois aucun pouvoir de décision. L'objet des procédures portera non seulement sur des litiges proprement dits concernant des créances, mais aussi sur tout type de droit légitime, comme le droit à la remise de documents.

#### *Art. 78            Procédure*

L'art. 78 concrétise les principes déterminants de la procédure de médiation, qui sont conformes eux aussi aux normes générales et reconnues sur le plan international<sup>105</sup>.

L'al. 1 énonce sous une forme générale que la procédure de médiation doit être non bureaucratique, équitable, rapide, impartiale et au moindre coût, voire gratuite, pour le client. L'al. 2 précise que la procédure devant l'organe de médiation est en principe confidentielle, ce qui devrait faciliter la recherche d'une solution amiable par les parties. Par conséquent, la disposition stipule – comme à l'art. 205, al. 1, CPC sur la procédure de conciliation – que les dépositions des parties ne doivent pas être utilisées dans une autre procédure, en particulier lors d'un procès civil ultérieur. Une exception s'applique à la communication de clôture de la procédure par l'organe de médiation au sens de l'al. 8, qui peut également contenir une évaluation juridique de sa part et, ce faisant, une proposition de règlement du litige.

Des considérations similaires à celles de l'al. 2 s'appliquent également à la réglementation de l'al. 3. Les déclarations que les parties font uniquement à l'organe de médiation doivent être traitées de manière confidentielle. Les parties n'ont donc pas le droit de consulter la correspondance de l'autre partie.

L'al. 4 règle les conditions cumulatives dans lesquelles une demande de médiation est admissible. En plus des conditions formelles mentionnées (let. a et d: validité et exigence qu'aucune autre instance ne s'occupe de la même affaire), d'autres conditions d'ordre matériel sont requises. Ainsi, d'une part, le client qui formule la de-

<sup>103</sup> Code de procédure civile du 19 décembre 2008 (CPC); RS 272

<sup>104</sup> Cf. directive 2013/11/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) n° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE (directive relative au RELC), ainsi qu'art. 53, par. 1, MiFID

<sup>105</sup> Cf. par ex. ch. 9 G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, octobre 2011; Banque mondiale, Resolving Disputes between Consumers and Financial Businesses: Fundamentals for a Financial Ombudsman, janvier 2012, p. 45 ss

mande doit avoir auparavant informé le prestataire de services de son point de vue et tenté de se mettre d'accord avec lui (let. b) et, d'autre part, la demande ne doit pas être manifestement abusive ou une procédure de médiation ne doit pas déjà avoir été menée dans la même affaire (let. c).

En vertu de l'al. 5, le client peut choisir dans quelle langue officielle de la Confédération se déroule la procédure, une convention dérogatoire entre les parties étant possible si le règlement de procédure de l'organe de médiation le permet. Il est ainsi possible de tenir compte des particularités de la relation d'affaires entre le prestataire de services financiers et le client.

L'al. 6 précise les deux points essentiels de la procédure de médiation, à savoir que l'organe de médiation n'est soumis à aucune directive et apprécie librement les affaires qui lui sont soumises. Ces principes de procédure ont pour but de garantir une procédure de médiation digne d'un Etat de droit.

L'al. 7 définit les mesures appropriées que doit prendre l'organe de médiation en vue de cette dernière. Il doit notamment auditionner les parties et leur accorder la possibilité de prendre position, sans que celles-ci ne puissent toutefois en tirer un droit légal à une procédure orale. L'organe de médiation n'en est pas moins libre de prévoir ce droit dans le règlement de procédure.

Par ailleurs, il peut évaluer lui-même le litige et intégrer cette évaluation dans la communication de clôture de la procédure à titre de proposition pour le règlement du litige (al. 8). La procédure de médiation s'achève par le retrait de la demande, l'accord entre les parties, le rejet de la proposition de conciliation par au moins une partie ou le rejet de la demande jugée manifestement abusive par l'organe de médiation.

#### *Art. 79 Relation avec la procédure de conciliation et avec d'autres procédures*

Cette disposition règle le rapport entre la procédure particulière de médiation devant un organe de médiation reconnu et la procédure générale prévue par le droit de la procédure civile pour la satisfaction de droits et de prétentions de droit civil. En principe, les procédures civiles générales doivent demeurer indépendantes de la procédure particulière de médiation. Ainsi seront maintenus intégralement la totalité des droits et des garanties de procédure de tous les intéressés, notamment en ce qui concerne la compétence territoriale, matérielle et fonctionnelle, mais aussi en ce qui concerne le droit d'être entendu, ainsi que le droit à un tribunal indépendant et impartial, établi par la loi (art. 6 CEDH<sup>106</sup>).

Selon l'al. 1, une demande de médiation n'exclut pas l'introduction d'une action civile. Cette disposition revêt une signification pratique lorsque le prestataire de services financiers a déposé une demande de médiation. En pareil cas, l'accès du client à la juridiction ordinaire demeurera inchangé. Dans le cas contraire, le prestataire de services financiers est soumis à l'obligation de participer à la procédure devant l'organe de médiation.

Une tentative de conciliation précédant la procédure au fond, comme le prévoit le CPC (cf. art. 197 CPC), n'est plus judicieuse dans les cas où une procédure de médiation a échoué auparavant. L'al. 2 précise par conséquent que la partie qui

<sup>106</sup> Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales; RS 0.101

décide d'introduire une action en justice au terme d'une procédure de médiation peut renoncer unilatéralement à l'exécution de la procédure de conciliation au sens du CPC (cf. également commentaire de la disposition parallèle dans l'art. 199, al. 2, let. d, P-CPC au ch. 2.2.2).

Comme la procédure devant un organe de médiation n'a en principe pas d'influence sur le déroulement de la juridiction ordinaire, l'al. 3 prévoit que l'organe de médiation clôt la procédure dès qu'une autorité de conciliation, un tribunal, un tribunal arbitral ou une autorité administrative est saisi de l'affaire.

## **Chapitre 2      Obligations des prestataires de services financiers**

### *Art. 80      Obligation d'affiliation*

Afin que les clients disposent à l'avenir de la possibilité de recourir à une procédure de médiation devant un organe de médiation dans tous les litiges portant sur des services financiers, l'art. 80 prévoit une obligation d'affiliation pour les prestataires de services financiers: toute personne qui agit en tant que prestataire de services financiers au sens de la LSFfin doit être affiliée à un organe de médiation reconnu selon l'art. 87 au plus tard au moment où elle commence son activité.

Si des prestataires de services financiers sont soumis à la surveillance de la FINMA, celle-ci vérifie dans le cadre de la surveillance le respect de cette obligation d'affiliation. Pour les conseillers à la clientèle, l'affiliation à un organe de médiation reconnu est la condition préalable à leur inscription au registre des conseillers, à moins qu'ils ne soient les collaborateurs d'un prestataire de services financiers (cf. art. 31, al. 1, let. c).

L'aménagement juridique de l'affiliation à un organe de médiation reconnu, ainsi que les droits et les obligations du prestataire de services financiers envers cet organe se déterminent en principe sur la base du règlement d'organisation de l'organe de médiation.

### *Art. 81      Obligation de participation*

Les prestataires de services financiers et les conseillers à la clientèle sont tenus de participer à une procédure de médiation lorsqu'ils sont concernés par une demande formulée par un client (al. 1). Ils doivent notamment collaborer aux actes de procédure (négociations, établissement des faits, etc.) et donner suite dans les délais au mandat de comparution, aux invitations à prendre position et aux demandes de renseignements (al. 2). L'organe de médiation a bien entendu toute latitude dans le choix des actes de procédure appropriés, raison pour laquelle un client ne peut exiger la convocation d'un prestataire de services. Cette décision est laissée à l'appréciation de l'organe de médiation. L'obligation de participation qui incombe aux prestataires de services financiers – et que prévoient également la Grande-Bretagne et l'Irlande<sup>107</sup> – garantit, au-delà de l'obligation d'affiliation, qu'une demande formulée par un client se traduit par une procédure de médiation devant l'organe de médiation.

<sup>107</sup> Contratto, Franca, Alternative Streitbeilegung im Finanzsektor, AJP 2012, p. 217 ss, 228; Weber, Rolf H., Anlegerschutz durch regulatorisches Enforcement, dans: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (éd.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich 2013, p. 319 ss, 331

### *Art. 82            Obligation d'information*

Afin que la possibilité d'une médiation par un organe de médiation reconnu soit utilisée efficacement, il est primordial que les clients aient connaissance de cette possibilité. Les prestataires de services financiers et les conseillers à la clientèle doivent par conséquent être tenus d'informer leurs clients sur ce point. Une telle information doit être fournie lorsqu'est nouée une relation d'affaires, en cas de rejet des prétentions que fait valoir le client et à la demande de celui-ci. La forme écrite est particulièrement appropriée, toutefois l'information peut également être transmise aux clients par courrier électronique ou par d'autres moyens électroniques. A la différence du droit sur les télécommunications, les clients ne doivent pas être informés de l'existence de l'organe de médiation sur chaque facture (cf. art. 47, al. 3, OST<sup>108</sup>).

### *Art. 83            Participation financière*

Les organes de médiation reconnus sont, comme les organes de médiation existant déjà dans certaines branches, financés en premier lieu par les prestataires de services financiers et par les conseillers à la clientèle qui leur sont affiliés. Il peut s'agir aussi bien d'un financement direct que d'un financement indirect. Il est donc possible que les associations de la branche fassent office de service d'encaissement et demandent à leurs membres de leur verser les contributions. Le montant des contributions des prestataires de services financiers se calcule conformément au barème des contributions et des frais de l'organe de médiation. Celui-ci peut déterminer librement les modalités de paiement des contributions. Il peut prévoir, par exemple, des forfaits globaux, des forfaits par cas ou des frais propres à chaque procédure. Une participation financière des clients n'entre en ligne de compte que dans les limites des modestes frais de procédure pouvant être exigés d'eux (cf. également art. 78, al. 1). Les réglementations en question sont à prévoir dans le barème des contributions et des frais de l'organe de médiation.

## **Chapitre 3            Admission et exclusion**

### *Art. 84 à 86*

L'obligation d'admission qui incombe aux organes de médiation conformément à l'art. 84 est le pendant logique de l'obligation d'affiliation des prestataires de services financiers au sens de l'art. 80. Sans cette obligation légale, le risque est qu'un prestataire se voie refuser son admission par un organe de médiation et ne puisse plus exercer son activité économique. Si quelques prestataires de services financiers n'ont aucune possibilité de s'affilier à un organe de médiation, le Département fédéral des finances (DFF) désigne un service pour remplir cette tâche. S'il n'existe aucun organe de médiation pour plusieurs prestataires de services financiers, le Conseil fédéral peut instituer un tel organe (cf. art. 87, al. 4).

Si un prestataire de services financiers contrevient de façon réitérée aux obligations énoncées aux art. 81 à 83, il peut être exclu par l'organe de médiation (art. 85).

L'art. 86 régit l'échange d'informations entre l'organe de médiation reconnu et les autorités de surveillance ainsi que les organes d'enregistrement. Cette disposition

<sup>108</sup> Ordonnance du 9 mars 2007 sur les services de télécommunication; RS **784.101.1**

garantit que chaque acteur dispose des informations nécessaires pour accomplir sa tâche.

## Chapitre 4      Reconnaissance et publicité

### Art. 87      *Reconnaissance*

L'autorité compétence pour la reconnaissance des organes de médiation (al. 1) est le DFF. Ce transfert de compétence en matière de reconnaissance apparaît adéquat, sachant qu'il est question ici au premier chef de droit des marchés financiers. Dans le cadre de son organisation administrative, le DFF peut déléguer cette compétence à un office fédéral qui lui est subordonné. L'échange d'informations (cf. art. 86) est garant de ce que les autres autorités disposent des informations dont elles ont besoin sur les organes de médiation reconnus.

L'al. 2 définit les conditions qu'une organisation doit remplir pour être reconnue en tant qu'organe de médiation au sens de la LSFIn:

- La let. a énonce les principes essentiels, généralement reconnus<sup>109</sup>, de toute médiation, à savoir indépendance, impartialité, transparence et efficacité, de même que l'absence de directives générales ou spéciales pour l'organe de médiation. Ces principes visent à garantir une médiation conforme à l'Etat de droit, dans l'intérêt de tous les intéressés. Leur prise en compte constitue des exigences de reconnaissance.
- Selon la let. b, seules sont reconnues les organisations qui garantissent que les personnes mandatées pour la médiation possèdent les connaissances techniques requises. Les connaissances techniques particulières desdites personnes constituent une plus-value primordiale de la médiation par des organes de médiation reconnus. Il s'agit là en particulier de connaissances spécifiques sur les instruments financiers, les services financiers ainsi que sur l'ensemble des marchés financiers. Par ailleurs, les personnes en question doivent également disposer de connaissances techniques particulières en matière de conciliation.
- L'organe de médiation doit disposer d'un règlement d'organisation, d'un règlement de procédure, ainsi que d'un barème des contributions et des frais (let. c à e), dont le contenu soit conforme aux dispositions de ce chapitre.

Aux termes de l'al. 3, le DFF publie une liste des organes de médiation.

C'est au DFF que revient la compétence de contraindre un organe de médiation à admettre des prestataires de services financiers qui n'ont aucune possibilité de s'affilier à un organe de médiation (al. 4). Si plusieurs prestataires de services financiers ne parviennent pas à s'affilier à un organe de médiation approprié, le Conseil fédéral est, en plus, compétent pour en instituer un nouveau.

<sup>109</sup> Cf. par ex. ch. 9 G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, octobre 2011; recommandations de la Commission 98/257/CE du 30 mars 1998 concernant les principes applicables aux organes responsables pour la résolution extrajudiciaire des litiges de consommation et 2001/310/CE du 4 avril 2001 relative aux principes applicables aux organes extrajudiciaires chargés de la résolution consensuelle des litiges de consommation

*Art. 88 Examen de la reconnaissance*

Les organes de médiation reconnus sont tenus de signaler au DFF toute modification importante au regard de la reconnaissance (al. 1).

Selon les al. 2 et 3, la reconnaissance du DFF est retirée à un organe de médiation qui ne remplit plus les conditions énumérées à l'art. 87 et n'a pas remédié à la situation dans le délai imparti. Si la reconnaissance est retirée à un organe de médiation, les prestataires de services financiers concernés doivent s'affilier à un autre organe de médiation reconnu. Les procédures en cours ne sont en principe pas concernées par un retrait de la reconnaissance.

*Art. 89 Compte rendu*

Par souci de transparence, les organes de médiation sont tenus de rendre compte chaque année de leur activité, ce qui est déjà l'usage pour les organes de médiation en place.

## **Titre 6 Surveillance et échange d'informations**

*Art. 90 Surveillance*

Dans le cadre de la surveillance exercée sur les prestataires de services financiers, l'autorité de surveillance compétente vérifie si ses assujettis ont pris les mesures organisationnelles adéquates pour respecter les exigences concernant la fourniture de services financiers et l'offre d'instruments financiers conformément à la présente loi. Elle peut en outre contrôler ponctuellement si les mesures prises sont effectivement respectées et se prêtent à prévenir toute infraction à la LFin. En cas d'infraction aux exigences, l'autorité de surveillance peut prendre toutes les dispositions relevant du droit de la surveillance prévues dans la LFINMA à l'encontre des prestataires de services financiers. L'autorité de surveillance dispose de marges d'appréciation quant à la nécessité d'intervenir et aux mesures à prendre dans l'exercice de ses compétences.

L'autorité de surveillance n'est pas habilitée à évaluer les litiges de droit civil entre les prestataires de services financiers ou entre ceux-ci et leurs clients. Le jugement de ces cas reste de la compétence des tribunaux civils compétents. L'autorité de surveillance ne doit pas accorder d'assistance administrative aux tribunaux civils. Les mesures prévues aux titres 4 et 5 de la LFin améliorent la position des clients.

Le respect des exigences concernant la fourniture de services financiers et l'offre d'instruments financiers par les prestataires de services financiers est contrôlé par les sociétés d'audit, conformément aux dispositions des lois en vigueur sur les marchés financiers (cf. art. 24, al. 1, LFINMA).

*Art. 91 Echange d'informations*

La LIMF uniformise les compétences de la FINMA en matière d'assistance administrative et conduit à l'abrogation des dispositions correspondantes dans les différentes lois réglementant les marchés financiers. La réglementation visée à l'art. 39 LFINMA ne concerne cependant que l'échange entre la FINMA et les autorités de surveillance suisses. Comme les organes d'enregistrement, de contrôle et de médiation n'ont pas le statut d'autorités, il est nécessaire de prévoir une dispo-



sition spéciale sur l'échange d'informations dans la LSFIn. La condition à remplir en l'espèce est que ces informations soient pertinentes, dans le cas concret, pour l'accomplissement des tâches de la FINMA, de l'organisme de surveillance et des tâches prévues respectivement aux art. 33, 54 et 77 ss.

## **Titre 7**                    **Dispositions pénales**

### *Art. 92*                    *Violation des règles de comportement*

Les éléments constitutifs de l'infraction sanctionnent toute violation des obligations d'information découlant de la LSFIn, de l'obligation incombant aux prestataires de services financiers de vérifier l'adéquation et le caractère approprié desdits services, de même que des obligations liées aux rémunérations de tiers. Sont concernés, par conséquent, les prestataires de services financiers et en particulier les conseillers à la clientèle. Selon la let. a, seul est punissable quiconque fournit sciemment de fausses informations ou tait des faits importants. On entend par faits importants notamment les informations qui sont essentielles pour la décision de placement du client, comme les indications sur les risques. De fausses indications en matière de publicité (art. 71, al. 3) peuvent également faire l'objet de sanctions au sens de la let. a.

### *Art. 93*                    *Violation des prescriptions relatives aux prospectus et aux feuilles d'information de base*

L'al. 1 reprend les dispositions de l'art. 148, al. 1, let. f et g, LPCC, conçues pour les prospectus et les feuilles d'information de base, et les adapte à la terminologie propre à la LSFIn, mais seule une infraction intentionnelle est punissable et l'amende encourue a été réduite à 500 000 francs. Les délits en question sont donc également punissables pour d'autres instruments financiers que les placements collectifs. Les éléments constitutifs de l'infraction énoncés à l'al. 1 concernent notamment les émetteurs. Quiconque fournit de fausses informations ou tait des faits importants dans la feuille d'information de base ou le prospectus est passible, par rapport à l'élément constitutif de l'infraction visé à l'art. 92, let. a, de la peine plus sévère énoncée à l'art. 93, al. 1, let. a. A l'al. 1, let. b, c'est en particulier la diffusion tardive de prospectus ou de feuilles d'information de base (cf. art. 67 à 70) qui est punissable. L'al. 2 sanctionne la mise à disposition hors délai de feuilles d'information de base selon l'art. 10, al. 2 et 3, et concerne les prestataires de services financiers.

### *Art. 94*                    *Offre non autorisée d'instruments financiers*

Les deux éléments constitutifs de l'infraction correspondent de manière générale à ceux des contraventions prévues à l'art. 149 LPCC pour les portefeuilles collectifs internes (al. 1, let. c) et les produits structurés (al. 1, let. e). La terminologie ainsi que les renvois sont adaptés à la LSFIn. Il est superflu de reprendre les dispositions de l'art. 149, al. 1, let. e, ch. 2 et 3, LPCC, puisque l'art. 93 LSFIn énonce déjà les cas dans lesquels une feuille d'information de base n'est pas publiée, ou alors de façon incorrecte ou hors délai, pour des produits structurés.

## **Titre 8            Dispositions finales**

### *Art. 95            Dispositions d'exécution*

Les dispositions de la LSFIn devront être précisées, du moins en partie. C'est pourquoi le Conseil fédéral édictera les dispositions d'exécution permettant de concrétiser les prescriptions de la loi.

### *Art. 96            Modification d'autres actes*

L'abrogation et la modification du droit actuel sont réglées dans l'annexe (cf. ch. 2.2).

### *Art. 97            Dispositions transitoires*

Afin que les dispositions de la LSFIn puissent être mises en œuvre de manière adéquate, il convient, dans certains domaines, d'accorder un délai transitoire aux prestataires de services financiers, aux producteurs et aux distributeurs d'instruments financiers ainsi qu'aux conseillers à la clientèle. C'est ainsi que la mise en place d'un registre des conseillers ainsi que des exigences en matière de formation et de perfectionnement des conseillers à la clientèle requièrent, sur le plan de l'organisation et du personnel, des mesures dont l'ampleur ne saurait être sous-estimée. Aussi le Conseil fédéral pourra-t-il prévoir un délai transitoire pour l'acquisition des formations et perfectionnements. Par ailleurs, les conseillers à la clientèle devront se manifester en vue de leur inscription au registre dans les six mois après l'entrée en vigueur de la LSFIn. Les prestataires de services financiers auront droit eux aussi à un délai transitoire de six mois pour s'affilier à un organe de médiation. Enfin, ces dispositions prévoient un régime transitoire pour les valeurs mobilières et les instruments financiers qui auront fait l'objet d'une offre au public ou qui auront été offerts à des clients privés avant l'entrée en vigueur de la LSFIn. Cela évitera d'avoir à établir à cette date une nouvelle documentation pour les innombrables instruments financiers disponibles sur le marché.

## **2.2                    Modification d'autres actes**

### **2.2.1                Code des obligations**

#### *Art. 652a, 752 et 1156*

Les art. 652a et 1156 peuvent être abrogés dans le CO vu qu'ils sont remplacés par les nouvelles dispositions concernant les prospectus de la LSFIn. Selon la LSFIn, les obligations sont assimilées à des instruments financiers (art. 3, let. b, ch. 8, LSFIn); elles donnent lieu par conséquent, en cas d'offre faite à des clients privés, à l'établissement systématique d'une feuille d'information de base (art. 60, al. 1, LSFIn). Si les obligations sont aménagées comme des valeurs mobilières, il faut en outre publier un prospectus (art. 3, let. c, en relation avec l'art. 37 LSFIn), à moins que ne s'appliquent des dispositions dérogatoires (à savoir l'art. 38, al. 1, LSFIn). La disposition de l'art. 752 CO concernant la responsabilité peut également être abrogée du fait qu'elle a été reprise dans la LSFIn (art. 72).

*Art. 114a*

L'avant-projet prévoyait, avec la création d'un tribunal arbitral ou la création d'un fonds pour les frais de procès, deux variantes pour résoudre le problème des frais de procédure civile. Les deux propositions de solution ont toutefois été rejetées à une grande majorité lors de la consultation. C'est pourquoi le Conseil fédéral a décidé, le 13 mars 2015, de renoncer à ces deux possibilités et à suivre en lieu et place une nouvelle approche réglementaire: le prestataire de services financiers doit, si certaines conditions sont réunies, supporter lui-même ses dépens, quelle que soit l'issue de la procédure, et il doit être possible de déroger aux principes généraux de répartition des frais de procès. La réglementation de l'art. 114a CPC offre un champ d'application plus large que la LSFIn. Elle englobe non seulement les litiges ayant pour objet des services financiers au sens de la LSFIn, mais encore les prétentions ayant trait aux opérations de dépôt, de crédit et d'assurance. Par conséquent, les litiges liés à un prêt hypothécaire ou à une autre opération de crédit, à une assurance de choses ou à la simple tenue de compte d'une banque tombent sous le coup de la disposition dès lors que la prétention émane d'une partie civile.

La réglementation de l'art. 114a prévoit tout d'abord de dispenser les clients privés de verser une avance de frais et des sûretés, ce qui fait tomber un premier obstacle majeur à l'introduction d'une action civile.

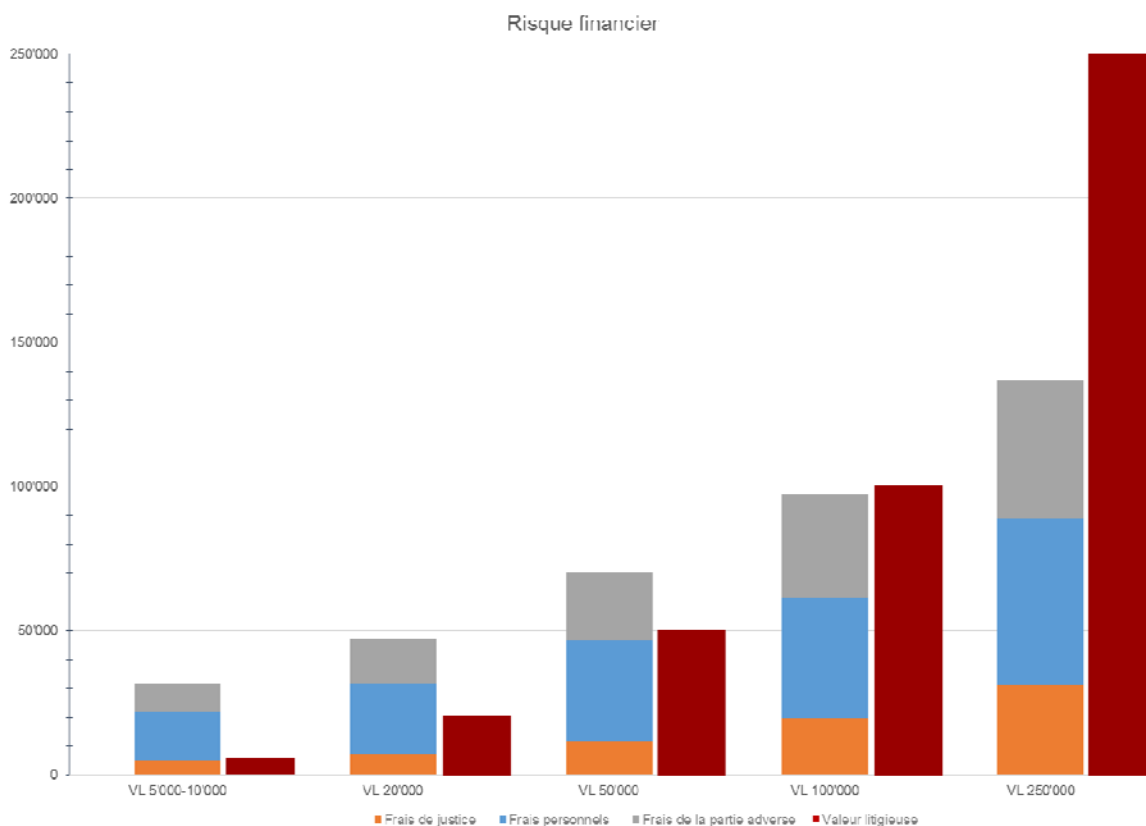
Deuxièmement, le prestataire de services financiers doit supporter ses propres frais, même s'il obtient gain de cause, dès lors que les conditions suivantes sont remplies de façon cumulative:

- le client privé demandeur a déposé pour la même affaire une demande de médiation auprès de l'organe de médiation reconnu auquel est affilié le prestataire ou a participé à la procédure;
- la situation financière du client privé demandeur n'est pas exceptionnellement bonne;
- la valeur litigieuse (montant des prétentions) ne dépasse pas 250 000 francs; et
- le client privé n'a pas procédé de mauvaise foi ou de façon téméraire.

La première condition renforce en premier lieu la fonction des organes de médiation et favorise un règlement efficace de la procédure. Le but est qu'un grand nombre de litiges puissent être réglés par l'organe de médiation et que seule profite d'allègements financiers la personne qui a participé à la procédure. Cette condition ne vaut bien entendu que dans les cas où le prestataire de services s'est effectivement affilié à un organe de médiation reconnu, soit du fait de l'obligation légale prévue pour les prestataires de services financiers et les intermédiaires d'assurance, soit, comme aujourd'hui, dans le cadre des exigences en matière d'autorégulation qui concernent déjà les banques et les compagnies d'assurance. Ainsi, seuls bénéficieront de ces économies de coûts les clients privés pour qui, vu leur situation de fortune, le financement d'un procès civil pourrait être compromis.

Il est prévu de limiter la valeur litigieuse à titre de condition supplémentaire à la dispense de versement de dépens. Afin de pouvoir recourir à une base de décision

pour la fixation de la limite, des estimations portant sur les frais de procès et d’avocat à attendre de la procédure, toutes instances confondues, ont été demandées pour deux états de fait types. Il s’avère que, pour une valeur litigieuse jusqu’à concurrence de 50 000 francs, les frais judiciaires et les dépens (frais d’avocat inclus) à supporter le cas échéant sont supérieurs à la valeur litigieuse. Etant donné que les tarifs sont dégressifs, les frais augmentent de façon inversement proportionnelle à la progression de la valeur litigieuse à partir d’une valeur litigieuse d’environ 100 000 francs; mais même pour une valeur litigieuse de 250 000 francs, on peut faire face à des frais qui représentent encore à peu près la moitié de cette valeur. Sur cette base, en présence d’un litige portant sur des services financiers, il est permis de penser qu’à partir d’une valeur litigieuse de 250 000 francs, les frais à supporter le cas échéant ne seront plus déterminants à eux seuls pour décider s’il y a lieu d’intenter une action. Aussi ce montant apparaît-il indiqué comme valeur limite.



Troisièmement, il s’agit de décharger aussi les clients privés d’une partie des frais judiciaires en ce sens qu’en présence de certaines conditions qui font apparaître inéquitable une prise en charge des frais selon les principes généraux, le juge pourra répartir à sa guise les frais judiciaires.

La réglementation en trois volets qui est proposée représente une solution pragmatique et modérée pour surmonter le problème des frais lors de litiges de droit civil portant sur la fourniture de services sur le marché financier. Il est tenu compte de la critique souvent formulée durant la consultation quant aux propositions initiales, selon laquelle elles entraîneraient un financement croisé des prestataires de services financiers qui font mal leur travail. Tout fournisseur de services sur le marché financier demeure seul responsable de ses actes et en assume les conséquences en cas de litige avec ses clients privés.

*Art. 199, al. 2, let. d*

La nouvelle let. d introduit la réglementation de l'art. 79, al. 2, LSFIn dans le CPC, à savoir que le demandeur peut renoncer à la procédure de conciliation lorsqu'une procédure a été menée devant un organe de médiation.

*Art. 251a*

Selon cette nouvelle disposition, la procédure sommaire s'applique au droit à la remise d'une copie du dossier du client et d'autres documents (cf. art. 75 LSFIn et art. 80 LSA). Il faut disposer de la procédure la plus expéditive possible, au cours de laquelle la limitation des moyens d'attaque et de défense ainsi que des moyens de preuve, notamment, se justifie puisqu'il ne s'agit pas de la décision définitive portant sur des exigences matérielles.

*Art. 407c*

L'art. 407c CPC prévoit une disposition transitoire pour la nouvelle réglementation des coûts énoncée à l'art. 114a CPC.

### **2.2.3 Loi fédérale sur le droit pénal administratif**

Les infractions aux dispositions pénales visées au titre 7 sont instruites et sanctionnées en application de la loi fédérale du 22 mars 1974 sur le droit pénal administratif<sup>110</sup> (DPA). Dans ce contexte, les dispositions lacunaires relatives à la notification sont adaptées de façon ponctuelle et harmonisées avec celles du code de procédure pénale (CPP)<sup>111</sup>.

### **2.2.4 Loi sur les placements collectifs**

*Art. 2, al. 3*

Le renvoi à la réglementation concernant les investisseurs qualifiés est modifié. Celle-ci ne s'aligne plus, désormais, que sur la classification des clients de la LSFIn et se traduit par l'abrogation de l'art. 10, al. 3<sup>bis</sup> (cf. commentaire correspondant ci-après).

*Art. 3*

Le terme de distribution employé dans la LPCC est remplacé par la notion plus générale d'offre (cf. également art. 3, let. h et i, LSFIn). L'obligation d'obtenir une autorisation pour l'activité de distribution est abrogée. Tombe aussi, du même coup, la réglementation des exceptions à l'activité de distribution (art. 3, al. 2) et à l'obligation d'obtenir une autorisation pour les placements collectifs étrangers proposés en Suisse. Les exceptions, fondées sur la notion de distribution, à l'obligation d'obtenir une autorisation dans le domaine des placements collectifs

<sup>110</sup> Loi fédérale du 22 mars 1974 sur le droit pénal administratif (DPA); RS **313.0**

<sup>111</sup> Code de procédure pénale suisse (CPP); RS **312.0**

étrangers sont en revanche maintenues sur le fond, ne serait-ce que pour des raisons d'équivalence aux réglementations de l'UE.

Du fait de l'instauration d'une surveillance prudentielle pour les gestionnaires de fortune «indépendants» ou «externes», la règle dérogatoire concernant l'activité de distribution dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune selon l'al. 2, let. c, passe dans la règle dérogatoire actuelle de l'al. 2, let. b. L'exception au terme de distribution et à l'obligation d'obtenir une autorisation selon la let. b est reprise quant à elle à l'al. 3<sup>ter</sup> du nouvel art. 10.

L'al. 2, let. d, est purement et simplement abrogé car la publication de prix, de cours, de valeurs d'inventaire et de données fiscales ne constitue bien évidemment pas une invitation à acquérir des valeurs mobilières ou des instruments financiers.

L'al. 2, let. e, reste pertinent à titre d'exception à l'obligation d'obtenir une autorisation pour les placements collectifs étrangers et fait donc l'objet d'un nouvel al. 5 à l'art. 120 (cf. commentaire correspondant au ch. 2.4.15).

#### *Art. 4*

La réglementation en vigueur de l'art. 4 LPCC concernant les portefeuilles collectifs internes est reprise sur le principe à l'art. 74 LSFIn, si bien que la disposition peut être abrogée dans la LPCC. En outre, conformément à l'art. 74 LSFIn, il ne faut pas établir ni publier de prospectus pour les portefeuilles collectifs internes si les conditions prévues actuellement à l'art. 4, al. 1, LPCC sont remplies.

#### *Art. 5*

La disposition spéciale pour les produits structurés est reprise sur le principe dans la LSFIn et peut donc être abrogée dans la LPCC. Les al. 1 et 1<sup>bis</sup> sont repris à l'art. 73 LSFIn, mais au lieu du prospectus simplifié prévu dans la législation en vigueur, l'établissement d'une feuille d'information de base sera désormais exigé. Les al. 2, 3 et 5 sont couverts par l'art. 10, al. 2 et 3, et par les art. 63 à 66 LSFIn. Contrairement à l'al. 4 en vigueur, les produits structurés sont désormais soumis à l'obligation de publier un prospectus selon les art. 37 ss LSFIn.

#### *Art. 6*

Il s'agit, par cette norme, de pouvoir contrer de façon flexible les tentatives de contournement et de faire face à des formes de placements collectifs encore inconnues à la date d'entrée en vigueur de la loi. Les définitions générales des instruments financiers et des services financiers données au titre 1 de la LSFIn permettent de régler ce problème de façon efficace, ce qui explique que la délégation de compétence au Conseil fédéral puisse être abandonnée.

#### *Art. 7, al. 3 et 5*

A l'al. 3 modifié, le renvoi est aligné sur la réglementation applicable aux clients professionnels dans la LSFIn.

Sauf à employer le terme de placements collectifs *étrangers*, l'expression englobe en principe les placements collectifs suisses. Par souci de clarification et pour faire pendant à la définition des placements collectifs étrangers (art. 119), un nouvel al. 5

ancrer dans la loi les caractéristiques des placements collectifs suisses. Cette disposition s'applique notamment aux placements collectifs organisés en sociétés. La direction du fonds est régie par la LFin. La notion d'administration centrale est définie par voie d'ordonnance (art. 42 OPCC).

*Art. 10, al. 3, 3<sup>bis</sup>, 3<sup>ter</sup>, 4 et 5, let. b*

La définition de l'investisseur qualifié correspond pour l'essentiel, dans la teneur en vigueur de cette disposition, à la notion de client professionnel selon l'art. 4 LFin. Pour assurer une cohérence appropriée entre les deux lois, la définition de l'investisseur qualifié selon la LPCC renvoie donc dans la mesure du possible à la définition de l'art. 4 LFin. La notion d'investisseur qualifié ne saurait toutefois être complètement remplacée par celle de client professionnel au sens de la LFin. Selon l'al. 3<sup>ter</sup>, les investisseurs ayant passé un contrat de gestion de fortune, notamment, sont considérés comme des investisseurs qualifiés au sens de la LPCC, mais pas comme des clients professionnels au sens de la LFin. Par souci d'alignement sur la réglementation de l'art. 5 LFin, l'al. 3<sup>ter</sup> précise que la déclaration de l'investisseur doit être effectuée en la forme écrite ou sous toute autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte (cf. commentaire de l'art. 5, al. 5, LFin).

Selon l'art. 38, al. 1, let. a, LFin, aucun prospectus ne doit être établi pour les placements collectifs qui sont exclusivement destinés aux clients professionnels. En outre, l'art. 52 LFin reprend la possibilité de soustraire totalement ou partiellement les placements collectifs à l'obligation de publier un prospectus. Aussi l'al. 5, let. b, peut-il être abrogé.

#### **Chapitre 4      Sauvegarde des intérêts des investisseurs**

Les règles générales de comportement concernant les prestataires de services financiers figurent désormais dans la LFin et s'appliquent à toutes les personnes qui gèrent des avoirs, y compris la SICAV et la SICAF, ainsi que la société en commandite de placements collectifs (SCPC). Ces règles de comportement visent principalement à protéger les clients de prestataires de services financiers et s'appliquent notamment à l'acquisition de valeurs mobilières ou d'instruments financiers.

Pour leur part, les règles de comportement conservées dans la LPCC continuent de s'appliquer aux gestionnaires de fortune collective et aux directions de fonds. Par rapport à celles de la LFin, elles visent en premier lieu à garantir la préservation des intérêts des investisseurs grâce à une gestion de fortune diligente et répondant aux intérêts des placements collectifs de capitaux. Au demeurant, cela est conforme à la réglementation des placements collectifs dans l'UE (cf. art. 14 de la directive OPCVM).

A noter en outre que celles qui concernent les placements collectifs – contrairement aux règles de comportement de la LFin – revêtent le caractère de double norme (cf. commentaires développés au ch. 1.4.2.1).

*Art. 20, al. 1, let. c, al. 2 et 3*

A l'al. 1, la let. c est raccourcie sur le plan formel. Sur le fond, le devoir d'information est cependant maintenu. Il concerne toutes les personnes qui administrent, gardent ou représentent des placements collectifs, ainsi que leurs mandataires.

Les gestionnaires de placements collectifs et les directions de fonds au sens de la LSEFin sont donc soumis non seulement aux obligations d'information énoncées dans la LSEFin mais encore à l'obligation d'informer de la LPCC.

L'al. 2 peut être abrogé puisque la LSEFin énonce de façon exhaustive les règles de comportement applicables aux prestataires de services financiers.

L'al. 3 est restreint aux activités qui subsistent dans la LPCC mais étendu à toutes les personnes qui les exercent.

*Art. 21, al. 2, 2<sup>e</sup> phrase*

La deuxième phrase de l'al. 2 est alignée sur le texte de l'art. 28 LSEFin, qui parle en général de «rémunérations». Sur le fond, l'al. 2 ancre désormais dans la loi l'interdiction d'accepter, sans base contractuelle, des versements en vue d'acquérir des parts de placements collectifs conformément à l'art. 30, al. 1, let. c, OPCC.

*Art. 22 et 24*

Ces dispositions sont transférées dans les règles de comportement de la LSEFin et abrogées dans la LPCC.

*Art. 51, al. 4*

Cet alinéa renvoie dorénavant au titre 3 de la LSEFin, régissant les exigences applicables au prospectus et à la feuille d'information de base.

*Art. 71, al. 3 et 4*

L'al. 3 renvoie aux obligations de publier un prospectus et une feuille d'information de base, qui sont réglées au titre 3 de la LSEFin. Vu la disposition générale relative à l'obligation d'information qui figure à l'art. 10, al. 4, LSEFin, l'al. 4 peut être abrogé.

*Art. 73, al. 2*

Il est renvoyé au titre 3 de la LSEFin, qui règle les obligations de publier un prospectus et une feuille d'information de base.

*Titre précédant l'art. 75 et art. 75 à 77*

Les dispositions relatives au prospectus, qui font référence aux «informations clés pour l'investisseur», et au prospectus simplifié, figurent désormais au titre 3 de la LSEFin et peuvent donc être abrogées dans la LPCC.

*Art. 75*

Les al. 1 et 2 actuels sont repris à l'art. 50 LSEFin. L'al. 3 est couvert par l'art. 10, al. 4, LSEFin en se limitant aux clients privés.



#### *Art. 76*

La réglementation de la LPCC portant sur les informations clés pour l'investisseur et sur le prospectus simplifié sera reprise – en se limitant aux clients privés – dans les dispositions de la LSFIn relatives aux feuilles d'information de base. L'al. 5 sur la date de mise à disposition de la feuille d'information de base se trouve désormais à l'art. 10, al. 2 et 3, LSFIn.

#### *Art. 77*

L'al. 2 est couvert par l'art. 71, al. 1, LSFIn, l'al. 2 par l'art. 50, al. 4.

#### *Art. 102, al. 3 et art. 116*

Les obligations en matière de prospectus qui incombent à la société en commandite de placements collectifs et à la SICAF figurent désormais à l'art. 51 LSFIn et peuvent donc être abrogées dans la LPCC.

#### *Art. 148, al. 1, let. f et g*

La let. d est adaptée à la nouvelle terminologie des art. 10 et 15, al. 1, let. e, LPCC. Les éléments constitutifs d'une infraction en rapport avec les prospectus et les feuilles d'information de base selon le titre 3 de la LSFIn sont transférés dans la LSFIn et ne sont plus punissables qu'en cas d'infraction intentionnelle. Les éléments constitutifs d'une infraction en rapport avec le compte rendu demeurent inchangés. L'élément constitutif visé à la let. g, ch. 3, sera abandonné car, dans ces cas-là, une procédure pénale n'offre aucune valeur ajoutée à la garantie du bon fonctionnement des marchés financiers. La FINMA dispose en outre d'instruments de surveillance plus efficaces pour imposer la remise de documents.

#### *Art. 149, al. 1, let. c et e, al. 2*

Les deux éléments constitutifs d'une infraction figurent désormais à l'art. 94 LSFIn et peuvent donc être abrogés dans la LPCC. De plus, les infractions conservées à l'art. 149 LPCC ne sont punissables que si elles sont intentionnelles, au sens d'une uniformisation avec les infractions pénales comparables énoncées dans les autres lois sur les marchés financiers.

## **2.2.5 Loi sur la surveillance des marchés financiers**

#### *Art. 1, al. 1, let. i*

La LSFIn fait désormais partie des lois sur les marchés financiers citées à l'art. 1 LFINMA.

*Art. 15, al. 2, let. c*

L'abandon du registre des intermédiaires d'assurance tenu par la FINMA entraîne également la suppression de la taxe de surveillance correspondante.

## **2.2.6 Loi sur la surveillance des assurances**

*Art. 2, al. 1, phrase introductive, al. 2, phrase introductive, et al. 3, art. 3, al. 1*

En vertu de l'art. 43 LSA, les intermédiaires d'assurance non liés sont tenus de se faire inscrire dans un registre public tenu par la FINMA. Ils ne sont toutefois soumis à aucune surveillance prudentielle de la part de la FINMA. Par analogie aux distributeurs de placements collectifs (cf. commentaire de l'art. 13 LPCC) et aux intermédiaires financiers directement soumis (IFDS; cf. commentaire de l'art. 12, let. c, LBA), cette situation se révèle insatisfaisante, car une obligation d'enregistrement sans surveillance prudentielle constante des intermédiaires d'assurance entretient des malentendus et suscite une confiance injustifiée dans la surveillance de l'activité des assujettis à l'enregistrement. Ce problème est accentué par le fait que, selon le droit en vigueur, les intermédiaires d'assurance non liés peuvent se désigner comme des «assujettis» (cf. art. 3 LFINMA).

La Suisse compte plus de 13 000 intermédiaires d'assurance enregistrés. Ils devront désormais respecter les nouvelles obligations en matière de comportement. Une surveillance prudentielle des intermédiaires d'assurance apparaît dès lors excessive, d'autant plus que les entreprises d'assurance sont elles-mêmes soumises à la surveillance de la FINMA. Par conséquent, l'obligation d'enregistrement en vigueur pour les intermédiaires d'assurance sera intégrée à l'obligation d'enregistrement au sens de la LSFin. Les présentes dispositions peuvent donc être adaptées sur le plan formel à la nouvelle situation.

*Art. 40 Définition*

L'al. 1 coïncide sur le fond avec la réglementation en vigueur de l'art. 40 LSA. Il a été remanié sur le plan rédactionnel.

Le droit de la surveillance distingue deux types d'intermédiaires, à savoir l'intermédiaire non lié et l'intermédiaire lié. La réglementation en vigueur prévoit, à l'art. 43, al. 1, LSA (enregistrement) la définition des intermédiaires non liés, tandis que l'art. 183 OS fixe les critères propres à l'intermédiaire lié. Sur le fond, aucun changement n'est apporté à la réglementation en vigueur. Par contre, celle de la LSA est remaniée quant à la forme. Les termes d'intermédiaire d'assurance non lié et d'intermédiaire d'assurance lié sont désormais définis aux al. 2 et 3.

*Art. 42 Obligation d'enregistrement*

Selon le droit en vigueur, les intermédiaires d'assurance non liés doivent déjà se faire inscrire dans un registre. Les intermédiaires d'assurance liés y étaient autorisés aussi s'ils remplissaient les conditions requises. Les dispositions régissant l'actuelle

obligation d'enregistrement pour les intermédiaires d'assurance s'inspirent largement de la directive européenne 2002/92/CE sur l'intermédiation en assurance<sup>112</sup>.

Réglé aujourd'hui par la LSA, le registre des intermédiaires sera abandonné. Les intermédiaires d'assurance devront désormais se faire inscrire dans le registre des conseillers régi par la LSFIn. Or celui-ci n'est plus ouvert qu'aux conseillers à la clientèle de prestataires de services financiers ne faisant pas l'objet d'une surveillance prudentielle en Suisse. Dans ce contexte, il est logique de ne soumettre que les intermédiaires d'assurance non liés à l'obligation d'enregistrement et de ne prévoir aucune obligation d'enregistrement pour les intermédiaires liés.

Tant que les intermédiaires d'assurance seront également conseillers à la clientèle au sens de la LSFIn, les dispositions de la LSFIn s'appliqueront directement à eux.

Enfin, le Conseil fédéral peut prévoir des exceptions à l'obligation d'enregistrement. Il est par exemple concevable que les collaborateurs des agences de voyage, qui vendent régulièrement des assurances de voyage dans le cadre d'un conseil correspondant, ne soient pas soumis à l'obligation de s'inscrire dans le registre des conseillers.

#### *Art. 43 Obligation de formation et de perfectionnement*

La réglementation de l'art. 43 coïncide sur le fond avec celle de l'art. 6 LSFIn, raison pour laquelle on peut renvoyer ici au commentaire de cet article.

#### *Art. 44 Responsabilité des entreprises d'assurance*

Cette réglementation correspond à celle de l'art. 7 LSFIn, raison pour laquelle on peut renvoyer ici, sur le principe, au commentaire correspondant. Vu la situation particulière des intermédiaires d'assurance liés, il convient de souligner que l'entreprise d'assurance engage sa responsabilité quel que soit le rapport contractuel concret. En pratique, les intermédiaires d'assurance sont liés par des contrats de nature diverse avec l'entreprise d'assurance: il peut s'agir par exemple d'un mandat, ou bien d'un contrat de travail, d'agence ou de voyageur de commerce.

#### *Art. 45 Obligation d'information*

Cette disposition aligne l'obligation d'information incombant aux intermédiaires d'assurance à celle énoncée à l'art. 9 LSFIn, mais reprend de la réglementation en vigueur de la LSA l'obligation d'information sur les personnes responsables (responsabilité; al. 1, let. e) et sur le traitement des données. En outre, toute publicité doit être désignée comme telle.

Les intermédiaires d'assurance informent les assurés, d'une manière transparente, entre autres des coûts afférents au service et au produit d'assurance proposés. N'est pas considérée comme coût, et n'est donc pas déclarable par l'intermédiaire d'assurance lié, la rémunération qu'il perçoit lors de la conclusion du contrat, tels une commission ou un courtage.

<sup>112</sup> Cf. message relatif à la LSA, FF 2003 3353

*Art. 45a Moment de la communication des informations*

Cette disposition reprend celle de l'art. 10, al. 1 et 5, LSFIn.

*Art. 45b Obligations de loyauté et de diligence*

Cette disposition oblige les intermédiaires d'assurance à respecter les obligations générales de loyauté et de diligence. D'une façon générale, la réglementation coïncide sur le fond avec celle de l'art. 8 LSFIn. Mais comme un intermédiaire d'assurance lié ne peut prodiguer ses conseils que dans le cadre de l'éventail de produits proposé par son entreprise d'assurance, la règle du *best advice* énoncée à l'art. 8 LSFIn est légèrement adaptée à la situation réelle dans le domaine des assurances. Les intermédiaires d'assurance doivent eux aussi agir dans l'intérêt de l'assuré, mais uniquement dans le cadre de l'éventail de produits mis à leur disposition.

Les intermédiaires d'assurance assurent le respect des obligations découlant de la LSA. Ceux qui sont organisés en entreprise doivent notamment disposer d'une organisation adéquate.

*Art. 45c Règles de comportement*

Les intermédiaires d'assurance doivent déterminer les buts et les besoins de l'assuré ou de la personne à assurer. S'ils prodiguent un conseil, ils doivent en exposer les raisons. Si un intermédiaire convient d'une analyse équilibrée, il analyse un nombre suffisant de contrats d'assurance disponibles sur le marché avant de prodiguer son conseil.

En dehors des canaux de distribution connus, les assurances peu complexes (l'assurance-voyage, par ex.) sont conclues de plus en plus souvent en ligne. Dans ces cas-là, aucune vérification du caractère approprié du produit ne s'impose dès lors que le contrat a été conclu sur l'initiative de l'assuré.

*Art. 45d Rémunérations reçues de tiers*

Cette réglementation correspond à celle de l'art. 28 LSFIn. Il s'agit d'une disposition qui exige des intermédiaires d'assurance non liés la transparence sur les rémunérations reçues de la part de tiers. Ainsi, il n'est prévu aucune interdiction totale d'accepter de telles prestations. Les intermédiaires liés ne sont pas concernés par cette disposition car ils n'entretiennent pas de rapports de loyauté avec le client.

*Art. 46, al. 1, let. f*

Les tâches de surveillance de la FINMA envers les entreprises d'assurance ne sont pas fondamentalement touchées par les nouvelles prescriptions de la LSFIn. Mais dans le cadre de leur organisation, les entreprises d'assurance doivent tenir compte du fait que les intermédiaires sont désormais soumis aux dispositions mentionnées aux art. 42a ss. Par ailleurs, les assurances sur la vie susceptibles de rachat dont les prestations et les valeurs de règlement dépendent d'un cours, ainsi que les opérations de capitalisation et les opérations tontinières sont considérées comme des instruments financiers en vertu de l'art. 3, let. b, LSFIn. Les intermédiaires d'assurance peuvent dès lors, pour certaines activités, être directement soumis aux prescriptions

de la LSFIn en tant que conseillers à la clientèle ou prestataires de services financiers.

S'agissant des intermédiaires d'assurance, la FINMA surveille uniquement les abus, conformément au droit en vigueur. Elle n'intervient que si des préjudices sont portés à plusieurs reprises aux personnes assurées ou aux ayants droit ou que ces préjudices pourraient toucher un grand nombre de personnes (cf. art. 117 OS<sup>113</sup>). Cette surveillance est rendue caduque par l'intégration du registre des intermédiaires au registre des conseillers au sens des art. 30 ss LSFIn. Les conseillers à la clientèle et les intermédiaires d'assurance ne sont pas surveillés. Même les intermédiaires d'assurance qui ont la qualité de prestataires de services financiers ne sont assujettis à aucune surveillance en vertu des nouvelles prescriptions.

*Art. 51, al. 1 et al. 2, let. g*

Les intermédiaires d'assurance n'étant plus soumis à la surveillance, les mesures correspondantes du droit de la surveillance peuvent être supprimées.

De plus, les mesures conservatoires s'appliquent aux sociétés significatives des groupes et des conglomérats, comme l'indique clairement la modification législative.

*Art. 53, al. 4*

Même lorsqu'il n'y a plus de perspective d'assainissement, la FINMA peut ordonner des mesures conservatoires au sens de l'art. 51.

*Art. 55, al. 3*

La LSFIn introduit la notion nouvelle «en la forme écrite ou sous toute autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte», d'où la modification apportée à l'art. 55, al. 3. Nous renvoyons à ce propos au commentaire de l'art. 5, al. 5, LSFIn.

## **Chapitre 7      Remise de documents**

*Art. 80 et 81*

Le droit du client à la remise des dossiers portant sur la relation d'affaires qui est désormais prévu dans la LSFIn (art. 75 s.) est repris dans la LSA en ce qui concerne les entreprises d'assurance et les intermédiaires.

## **Chapitre 7a      Procédure**

*Art. 82      Organe de médiation*

Comme les autres prestataires de services financiers, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance non liés doivent s'affilier à un organe de médiation. Pour les entreprises d'assurance, cela ne change rien dans la mesure où la plupart d'entre elles sont déjà affiliées à l'organe de médiation existant. L'obligation géné-

<sup>113</sup> Ordonnance du 9 novembre 2005 sur la surveillance des entreprises d'assurance privée (ordonnance sur la surveillance, OS); RS **961.011**

ralisée de s'affilier à un organe de médiation englobe non seulement les litiges portant sur des services financiers au sens de la LSFIn mais aussi les prétentions émanant du secteur de l'assurance tout entier. Par conséquent, le champ d'application de la disposition englobe, par exemple, les litiges émanant du secteur non-vie.

*Art. 86, al. 1, let. e, et art. 86a*

Selon le droit en vigueur, une infraction au devoir d'information visé à l'art. 45 LSA est déjà sanctionnée sur le plan pénal. Vu les obligations supplémentaires qu'il est prévu d'introduire et les dispositions pénales comparables figurant dans d'autres lois relatives aux marchés financiers (en particulier l'art. 92 LSFIn), un nouvel art. 86a est créé pour punir la violation des obligations d'information et des règles de comportement; la peine maximale est réduite à une amende de 100 000 francs au plus.

*Art. 90            Disposition transitoire relative à la modification du...*

Afin que les dispositions de la LSFIn puissent être mises en œuvre de manière adéquate, il convient, dans certains domaines, d'accorder un délai transitoire aux entreprises et intermédiaires d'assurance. C'est ainsi que la mise en place d'un registre des conseillers ainsi que des exigences en matière de formation et de perfectionnement des intermédiaires d'assurance requièrent sur le plan de l'organisation et du personnel des mesures dont l'ampleur ne saurait être sous-estimée. Aussi le Conseil fédéral pourra-t-il prévoir un délai transitoire pour l'acquisition des formations et perfectionnements requis. Par ailleurs, les intermédiaires d'assurance non liés devront se manifester en vue de leur inscription au registre dans les six mois après l'entrée en vigueur de la LSFIn. Les entreprises d'assurance et les intermédiaires non liés auront droit eux aussi à un délai transitoire de six mois pour s'affilier à un organe de médiation (cf. ch. 2.4.21) en vertu de la LEFin.

## **2.3                            Loi sur les établissements financiers**

### **Titre 1                    Dispositions générales**

#### **Chapitre 1            Objet, but et champ d'application**

*Art. 1                    Objet et but*

*Al. 1*

La restructuration des lois relatives aux marchés financiers nécessite d'uniformiser les conditions d'autorisation et la surveillance de la gestion de fortune, tous secteurs confondus, pour tous les acteurs de la place financière et de les ancrer dans un acte législatif. Cette loi a pour but de réglementer uniformément les exigences posées aux établissements financiers qui placent et gèrent les valeurs patrimoniales de tiers dans le cadre de leur activité commerciale, c'est-à-dire à titre professionnel (cf. art. 2).

*Al. 2*

Le but fixé repose sur des actes législatifs existants, à savoir la LBVM et la LPCC. La notion de client englobe également les créanciers d'un établissement financier,

mais pas les investisseurs de placements collectifs de capitaux dans l'activité de gestion de fortune d'un gestionnaire de fortune collective ou d'une direction de fonds. C'est pourquoi la loi stipule expressément qu'elle a pour but de les protéger.

## Art. 2 *Champ d'application*

### Al. 1

La LEFin assujettit toutes les personnes qui pratiquent la gestion de fortune à l'obligation d'obtenir une autorisation et à une surveillance prudentielle. Les gestionnaires étrangers de placements collectifs ayant été eux aussi soumis à une surveillance prudentielle dans le cadre de la dernière révision de la LPCC, l'extension du champ d'application concerne désormais, et tout d'abord, les gestionnaires de fortune individuelle qui n'étaient jusque-là assujettis qu'aux dispositions de la LBA à titre de gestionnaires «indépendants» ou «externes» (let. a) ainsi que les gestionnaires de fortune d'institutions de prévoyance (let. c en relation avec l'art. 20, al. 1, let. b). Le champ d'application de la LEFin s'ouvre ensuite aux trustees (let. b), dont l'activité consiste à gérer les valeurs patrimoniales d'un trust. Concernant le droit applicable aux trusts, il est renvoyé à la Convention de La Haye du 1<sup>er</sup> juillet 1985 relative à la loi applicable au trust et à sa reconnaissance<sup>114</sup>.

Les autres établissements financiers soumis à une surveillance qui sont répertoriés aux let. c à e font déjà l'objet de lois spécifiques. Du fait de la transposition dans la LEFin de la réglementation applicable aux gestionnaires de fortune collective (let. c en relation avec l'art. 20, al. 1, let. a) et aux directions de fonds (let. d), le champ d'application de la LPCC sera désormais restreint aux produits de placements collectifs de capitaux. Afin de mieux distinguer les «gestionnaires de fortune» au sens de l'art. 16, al. 1, LEFin des gestionnaires de placements collectifs de capitaux et des gestionnaires de fortune d'institutions de prévoyance, ces deux dernières catégories sont désignées par le terme de «gestionnaires de fortune collective» au sens de l'art. 20, al. 1, LEFin. Ainsi, la catégorie des gestionnaires de fortune collective (let. c) englobe également les gestionnaires de fortune «indépendants» ou «externes» dans la mesure où ils exercent leur activité pour le compte de placements collectifs de capitaux ou d'institutions de prévoyance. Les «maisons de titres» (let. e) correspondent à la catégorie actuelle des négociants en valeurs mobilières selon la LBVM (cf. commentaire de l'art. 37).

### Al. 2

L'exclusion des personnes qui gèrent uniquement les valeurs patrimoniales de personnes avec lesquelles elles ont des liens économiques (let. a) ou qui gèrent des valeurs patrimoniales dans le cadre de plans de participation des collaborateurs (let. b) ressort de la MiFID, qui a été remplacée en mai 2014 par sa version révisée (MiFID II). L'exclusion des personnes avec lesquelles il existe des liens familiaux (let. a) englobe également l'activité exercée par un membre de la famille pour le *family office* de cette dernière. Font par ailleurs partie des personnes ayant des liens économiques celles qui – sans avoir le moindre lien de parenté avec la famille – sont employées pour gérer un *family office* précis, celui-ci administrant exclusivement ses propres valeurs patrimoniales et étant contrôlé par les membres de la famille.

<sup>114</sup> RS 0.221.371

L'expression «valeurs patrimoniales» a la même signification que dans la LSFIn. Sont réputés valeurs patrimoniales les instruments financiers au sens de l'art. 3, let. b, LSFIn et tous les autres placements financiers, tels que les avoirs bancaires à vue ou à terme ou les titres de créance qui ne sont pas des titres intermédiés. Ne sont pas considérés comme des placements financiers notamment les placements directs dans l'immobilier et les droits issus d'assurances sociales, ainsi que les avoirs détenus au titre de la prévoyance professionnelle. Par conséquent, les gestionnaires de biens immobiliers ne tombent pas sous le coup de la LEFin.

La formulation de l'exception visée à la let. a existe déjà dans la législation bancaire. La définition des liens économiques est donnée à l'art. 21, al. 1, OB. Des entreprises forment une unité économique lorsque l'une d'elles détient de manière directe ou indirecte plus de la moitié des voix ou du capital des autres entreprises ou les contrôle d'une autre manière. Les exceptions prévues aux let. a et b s'appliquent aux personnes qui fournissent des services financiers exclusivement à des tiers appartenant au cercle des personnes mentionnées.

Les avocats, les notaires et leurs auxiliaires, y compris les personnes morales sous la forme desquelles ils sont organisés, sont exclus du champ d'application de la LEFin, dans la mesure où l'activité de gestion de fortune est exercée dans le cadre d'un mandat soumis à leurs secrets professionnels respectifs (let. c). Ainsi, un avocat chargé d'administrer les valeurs patrimoniales d'une succession dans le cadre d'un mandat de droit successoral ou à titre d'exécuteur testamentaire n'est pas considéré comme un gestionnaire de fortune au sens de la LEFin. De même, les personnes étrangères à ce cercle qui pratiquent la gestion de fortune dans le cadre d'un mandat réglementé par la loi, à l'exemple d'un héritier institué exécuteur testamentaire, d'un curateur de représentation, d'un administrateur officiel ou d'un délégué à l'assainissement, sont exclues du champ d'application de la LEFin (let. d).

En accord avec la réglementation de la MiFID II et contrairement à la réglementation de l'art. 1, al. 5, LB, la BNS (let. e) est exclue expressément du champ d'application de la loi. Cela vaut également pour la BRI, qui fournit de nombreux services financiers aux banques centrales et à un petit groupe d'organisations internationales opérant dans le secteur financier. Elle jouit d'une vaste immunité pour l'exécution de ses tâches. Soumettre la BRI au système national de surveillance de la LSFIn serait incompatible avec sa nature juridique, ses tâches d'intérêt public et son statut juridique en Suisse.

Les institutions de prévoyance et les autres institutions servant à la prévoyance professionnelle (appelées «institutions de prévoyance» dans la loi; y compris les fondations de placement à la let. f), ainsi que les institutions des assurances sociales et les caisses de compensation (let. g) constituent des exceptions, qui sont reprises de la liste correspondante mentionnée à l'art. 2, al. 2, let. a et b, LPCC. Les entreprises d'assurance soumises à la LSA sont régies par celle-ci et donc exclues du champ d'application de la LEFin (let. h). Cela vaut également pour les banques, qui continuent d'être réglementées par la LB (let. i).

### *Art. 3 Sociétés mères et sociétés du groupe significatives*

Cette disposition reprend le nouvel art. 2a LB qui a été introduit avec la LIMF. Cela garantit une compétence unique de la FINMA en matière de faillite, qui s'applique aux sociétés mères et aux sociétés significatives du groupe dont fait partie un établissement financier assujéti.



## Chapitre 2 Dispositions communes

### Art. 4 *Obligation d'obtenir une autorisation*

#### Al. 1

Cette disposition impose une obligation d'obtenir une autorisation à tous les établissements financiers au sens de l'art. 2, al. 1, LEFin, qui placent et gèrent des valeurs patrimoniales à titre professionnel pour le compte de tiers. L'expression «autorité de surveillance compétente» souligne que les établissements financiers peuvent être surveillés par différentes autorités (y compris les «organismes de surveillance»; cf. art. 57).

#### Al. 2

Cette réglementation coïncide sur le fond avec celles de l'art. 13, al. 5, LPCC, de l'art. 3, al. 1, LB et de l'art. 24 de l'ordonnance du 2 décembre 1996 sur les bourses (OBVM)<sup>115</sup>. Désormais, l'autorisation de l'autorité constitue également une condition préalable à l'inscription au registre du commerce pour les gestionnaires de fortune collective au sens de l'art. 20, al. 1, let. a. L'établissement financier est tenu d'obtenir l'autorisation avant de demander son inscription au registre du commerce.

#### Al. 3

Les gestionnaires de fortune collective qui sont déjà soumis à une surveillance prudentielle en Suisse ne doivent obtenir aucune autorisation au sens de la LEFin si cette surveillance équivaut à celle de la LEFin. Par exemple, un gestionnaire de fortune collective qui doit satisfaire les conditions d'autorisation cantonales et qui est assujéti à une surveillance cantonale correspondant aux exigences de la LEFin est libéré de l'obligation d'obtenir une autorisation au sens de la LEFin. En cas de doute, il appartient à l'autorité de surveillance compétente de décider de cette obligation.

### Art. 5 *Système d'autorisation en cascade*

Cette disposition fixe dans la loi le principe d'une dispense en cascade, qui est défini à l'art. 13, al. 3, LPCC et précisé à l'art. 8 OPCC. Le système d'autorisation en cascade propre à la LEFin n'inclut pas les représentants au sens de la LPCC, car l'activité de représentant de placements collectifs étrangers est spécifique à un produit. La réglementation de cette activité relève donc encore de la LPCC.

Les banques au sens de la LB sont désormais libérées de l'obligation d'obtenir une autorisation supplémentaire pour maisons de titres (al. 1). De plus, l'autorisation d'opérer en tant que banque permet aussi d'exercer une activité de gestionnaire de fortune collective, de gestionnaire de fortune individuelle et de trustee.

L'autorisation d'exercer l'activité de direction de fonds ne tombe qu'en partie sous le coup du système en cascade. C'est ainsi que les autorisations d'exercer l'activité de banque et de maison de titres ne donnent pas droit à l'exercice de l'activité de direction de fonds (al. 1 et 2). Cette exception tient au fait qu'une direction de fonds doit être une société anonyme de droit suisse (art. 29, al. 1), dont le but principal est

<sup>115</sup> RS 954.11

la gestion de fonds de placement (art. 29, al. 4). L'activité commerciale d'une maison de titres ou d'une banque serait dès lors incompatible avec l'exigence concernant le but principal d'une direction de fonds.

L'activité de trustee n'est elle aussi intégrée qu'en partie au système d'autorisation en cascade. Elle implique, outre les qualifications pour la gestion de fortune proprement dite – soumise à la loi sur les services financiers –, des connaissances spécifiques au droit étranger applicable, sachant que les trusts sont toujours soumis au droit étranger. Seules les banques et les maisons de titres dont l'activité commerciale est globale et qui doivent donc satisfaire à des conditions d'autorisation à l'avenant seront dispensées d'une autorisation supplémentaire pour exercer l'activité de trustee (al. 1 et 2). Les autres établissements financiers entrant dans le champ d'application de la LEFin qui disposent des connaissances spécifiques à une activité de trustee et qui souhaitent exercer cette dernière doivent demander une autorisation correspondante à leur autorité de surveillance compétente.

Le système d'autorisation en cascade englobe également les succursales et les représentations d'établissements financiers étrangers (art. 48 à 56). De ce fait, elles sont autorisées à exercer l'activité de succursale ou de représentation d'un établissement financier (étranger) «inférieur» selon la pyramide réglementaire.

Le système d'autorisation en cascade de la LEFin ne dispense pas du respect des obligations liées aux différentes activités exercées soumises à autorisation, mais uniquement de l'obtention formelle d'une autorisation supplémentaire. Ainsi, l'autorisation d'exercer l'activité de banque ou de maison de titres ne dispense pas de remplir des conditions organisationnelles et professionnelles propres à l'activité de trustee conformément à l'acte de constitution (cf. commentaires des art. 16 et 18).

Le système d'autorisation en cascade de la LEFin ne dispense pas du respect des obligations liées aux différentes activités exercées soumises à autorisation, mais uniquement de l'obtention formelle d'une autorisation supplémentaire. Ainsi, l'autorisation d'exercer l'activité de banque ou de maison de titres ne dispense pas de remplir des conditions organisationnelles et professionnelles propres à l'activité de trustee conformément à l'acte de constitution (cf. commentaires des art. 15 et 17).

#### *Art. 6 Conditions d'autorisation*

Conformément à la formulation de l'al. 1, la section 2 du chapitre 1 fixe les exigences générales mises à l'octroi d'une autorisation, qui doivent être remplies par toutes les personnes assujetties à la loi. Conformément au système d'autorisation en cascade évoqué plus haut, des exigences supplémentaires sont fixées dans les chapitres correspondants du titre 2. Par principe, un établissement financier doit remplir à tout moment les conditions d'autorisation et respecter les exigences pendant toute la durée de son activité. Il doit au moins pouvoir remplir les conditions d'autorisation qui, pour des raisons pratiques, ne doivent effectivement être respectées que lors de l'exercice de l'activité (par ex. exigences en matière de fonds propres ou contrôle des risques, dont les exigences dépendent des valeurs patrimoniales gérées). Il n'est pas possible de séparer clairement les conditions d'autorisation devant être remplies à la création de l'établissement financier et les exigences à respecter lors de l'exercice de l'activité commerciale.

L'al. 1 indique expressément que la possibilité d'obtenir l'autorisation naît du respect des conditions d'autorisation.

L'al. 2 correspond sur le fond à l'art. 14, al. 1<sup>er</sup>, LPCC. Etant donné que la LPCC et la LFin sont toutes deux conçues comme des lois-cadres, l'ordonnance du Conseil fédéral devra préciser les critères d'autorisation supplémentaires pour pouvoir appliquer rapidement les normes reconnues sur le plan international. Le Conseil fédéral ne doit procéder à ces précisions que si cela s'avère nécessaire à la mise en œuvre de ces normes. Ainsi seulement la réglementation suisse sera-t-elle en mesure de suivre le développement de ces normes dans la gestion de fortune et de garantir en particulier l'accès au marché.

#### *Art. 7 Modification des faits*

Cette disposition prévoit une obligation d'annonce lorsque les faits sous-jacents à l'autorisation changent. Elle reprend l'art. 16 LPCC, l'art. 10, al. 6, LBVM et l'art. 29, al. 2, LFINMA. Toutefois, en référence à l'art. 7 LIMF, on fait désormais la distinction entre une obligation d'annonce et celle d'obtenir une autorisation. Seules des modifications significatives imposent d'obtenir l'autorisation de l'autorité de surveillance pour poursuivre l'activité. Dans un tel cas, l'établissement financier doit demander le plus rapidement possible l'autorisation de l'autorité de surveillance. Sinon, une annonce à cette autorité suffit.

Le Conseil fédéral ou la FINMA détermineront les modifications considérés comme significatives.

#### *Art. 8 Organisation*

Le contenu de cette disposition correspond aux prescriptions de la LB, de la LBVM et de la LPCC sur l'organisation et le contrôle des risques. La formulation a été précisée sur la base de l'art. 8 LIMF.

L'emploi des termes «adéquates» à l'al. 1 et «efficace» à l'al. 2 indique que les exigences posées à l'organisation de l'établissement financier doivent correspondre aux risques et à la complexité des opérations exécutées. La disposition concernant l'organisation doit être appliquée selon le principe de proportionnalité. Une organisation adéquate doit permettre de respecter toutes les prescriptions légales concernant les marchés financiers – telles que les prescriptions de la LFin, par exemple.

Le système de contrôle interne des établissements doit être efficace pour les risques encourus par ceux-ci (al. 2).

La délégation au Conseil fédéral de la compétence de concrétiser les exigences minimales (al. 3) garantit la prise en considération de l'aspect coût-bénéfice en fonction du domaine d'activité et des risques inhérents aux petits établissements financiers.

#### *Art. 9 Lieu de la direction effective*

Les réglementations actuelles du domaine boursier (art. 21, al. 1, OBVM) font désormais partie des exigences organisationnelles.

L'obligation de domicile selon l'al. 2 est conforme à la réglementation dans le domaine des placements collectifs (art. 12, al. 1, OPCC) et s'applique en outre aux membres de la direction d'une banque (art. 3, al. 2, let. d, LB). On garantit ainsi au niveau prudentiel aussi l'accès aux responsables d'un établissement financier à vocation internationale.

*Art. 10 Garantie d'une activité irréprochable*

Cette disposition reprend sur le fond les exigences correspondantes concernant les bourses et les placements collectifs. La garantie d'une activité irréprochable constituait déjà, à l'art. 10, al. 2, let. c, LBVM, une obligation implicite pour les maisons de titres en tant qu'établissements financiers. Désormais, cette exigence s'applique expressément à tous les établissements financiers (al. 1). Cela correspond à la pratique de la FINMA en matière d'autorisation et à la réglementation régissant le domaine des infrastructures des marchés financiers. Ainsi, un établissement financier dont le conseil d'administration est tellement divisé en tant qu'organe qu'il ne peut plus assumer ses tâches n'offre pas la garantie d'une activité irréprochable, même si chacun des membres de ce conseil remplissait personnellement l'obligation correspondante. En matière de placements collectifs, l'obligation de garantie d'une activité irréprochable pour les titulaires d'une autorisation est reprise à l'art. 14, al. 1, let. a, LPCC.

Les qualifications professionnelles visées à l'al. 2 constituaient déjà une condition expresse dans les domaines de la bourse et des placements collectifs (art. 3, al. 2, let. b, LBVM et art. 14, al. 1, let. a, LPCC). L'art. 9, al. 1, LIMF les a instaurées également pour les infrastructures des marchés financiers. Elles figurent à présent dans l'obligation générale de garantie d'une activité irréprochable. En revanche – et conformément à la pratique de la FINMA en matière d'autorisation – chaque membre du conseil d'administration ou de la direction ne doit pas remplir toutes les exigences relatives aux qualifications professionnelles. Ces dernières s'appliquent, à titre individuel, à une personne sur la base de sa fonction et de ses responsabilités et, à titre général, à l'organe concerné en tant qu'ensemble.

La réglementation des al. 3 à 5 permet de s'assurer que la garantie d'une activité irréprochable n'est pas menacée par l'influence des détenteurs d'une participation qualifiée, même si les personnes citées aux al. 1 et 2 satisfont à leurs obligations en matière de garantie d'une activité irréprochable. Elle correspond aux réglementations respectives de la LB, de la LPCC et de la LIMF.

Le respect de l'obligation d'annoncer selon l'al. 6 est également renforcé par l'obligation faite à l'établissement financier de communiquer à l'autorité de surveillance les personnes qui acquièrent ou cèdent des participations qualifiées ou qui atteignent l'un des seuils cités en augmentant ou en réduisant leur participation.

*Art. 11 Offre au public de valeurs mobilières sur le marché primaire*

Cette disposition reprend sur le fond l'obligation d'obtenir une autorisation qui existe déjà dans le droit sur les bourses (art. 2, let. d, LBVM en relation avec l'art. 3, al. 2 et 3, OBVM) pour les maisons de titres qui sont actives en tant que maisons d'émission et fournisseurs de dérivés sur le marché primaire, mais dont le statut autonome est abrogé (cf. commentaire de l'art. 40 à ce sujet).

*Art. 12 Protection contre la confusion et la tromperie*

Cette disposition correspond sur le fond à celles ancrées à l'art. 12 LPCC, à l'art. 10, al. 7, LBVM et à l'art. 16 LIMF. L'al. 2, conçu pour les établissements financiers, coïncide avec la disposition en vigueur pour les banques de l'art. 1, al. 4, LB.

### *Art. 13 Délégation de tâches*

La délégation de tâches implique que les personnes chargées de les accomplir disposent, d'une part, des qualifications professionnelles requises et, d'autre part, des autorisations nécessaires à leur activité (al. 1).

Reprise du domaine des placements collectifs, la réglementation concernant la délégation de tâches à des gestionnaires de fortune de placements collectifs de capitaux et de directions de fonds (art. 18*b* et 31 LPCC) est désormais la même pour tous les établissements financiers. En l'occurrence, on relèvera que la délégation de tâches dans le domaine des placements collectifs a été harmonisée, dans le cadre de la dernière révision partielle de la LPCC, avec les exigences plus strictes de la réglementation de l'UE afin de satisfaire aux exigences de l'équivalence.<sup>116</sup>

L'autorité de surveillance peut exiger que les tâches confiées à des personnes à l'étranger ne leur soient déléguées que si une convention de coopération et d'échange d'informations a été conclue entre la FINMA et l'autorité de surveillance étrangère compétente (al. 2). C'est notamment le cas lorsque le droit étranger impose la conclusion d'une telle convention.

La délégation de tâches au gestionnaire de fortune collective et à la direction de fonds fait l'objet de dispositions particulières (cf. art. 23, al. 2). Pour la direction de fonds, les dispositions particulières transférées de la LPCC dans la LEFin conservent leur validité (art. 31). Le critère de responsabilité plus sévère ancré à l'art. 31, al. 6, LPCC est repris dans la disposition relative à la responsabilité au titre 4 (art. 64, al. 3).

### *Art. 14 Activités à l'étranger*

Reprise des art. 18, al. 5, OBVM et 24, al. 2, OPCC, cette obligation d'annonce est désormais ancrée uniformément dans la loi pour tous les établissements financiers. Les banques sont soumises aux dispositions de l'art. 20 OB. L'obligation d'annonce permet à l'autorité de surveillance, d'une part, d'exercer une surveillance consolidée et, d'autre part, d'évaluer et de contrôler les risques de réputation d'un établissement financier. Elle correspond à l'obligation d'annonce en cas d'acquisition ou de cession d'une participation qualifiée dans un établissement financier (art. 10, al. 5), qui relève de la garantie d'une activité irréprochable. Une réglementation analogue est prévue à l'art. 14 LIMF.

### *Art. 15 Organe de médiation*

Tout comme les autres prestataires de services financiers, les établissements financiers doivent s'affilier à un organe de médiation. Cette obligation généralisée concerne non seulement les litiges qui ont pour objet des services financiers au sens de la LSFIn mais encore les droits et prétentions découlant d'autres services proposés sur le marché financier.

<sup>116</sup> Cf. à ce propos le commentaire des art. 18*b* et 31 LPCC dans le message du 2 mars 2012 relatif à la modification de la loi sur les placements collectifs de capitaux (FF 2012 3411, 3413)

## Chapitre 2 Etablissements financiers

Les titulaires d'une autorisation sont définis selon leur activité générale traditionnelle. Les dispositions déjà applicables aux titulaires d'une autorisation assujettis à une réglementation n'ont pas été modifiées sur le fond et ont été transposées dans la LEFin à partir des actes correspondants (LPCC et LBVM).

### Section 1 Gestionnaires de fortune et trustees

#### Art. 16 Définitions

Le gestionnaire de fortune au sens de la LEFin (al. 1) travaille généralement dans le cadre de mandats individuels. Contrairement aux conseillers en placement qui, d'après la LSFIn, sont uniquement – mais impérativement – soumis à une obligation de formation et de perfectionnement en tant que conseillers à la clientèle, le gestionnaire de fortune est habilité à disposer de manière autonome des placements concernant la fortune du client et il est effectivement en mesure de le faire<sup>117</sup>. Est déterminant le fait que l'activité soit exercée à titre professionnel ainsi qu'au nom et pour le compte des investisseurs<sup>118</sup>.

Par analogie avec la LSFIn, la gestion de valeurs patrimoniales englobe également leur placement. Si nécessaire, les termes définissant le gestionnaire de fortune seront précisés dans une ordonnance.

Les gestionnaires de fortune qui achètent ou vendent des valeurs mobilières pour des clients par l'intermédiaire de leur propre compte ou dépôt relèvent des dispositions relatives aux maisons de titres et doivent avoir une autorisation correspondante<sup>119</sup>.

La définition du trustee (al. 2) s'appuie sur celle de ses obligations telles qu'énoncées dans la Convention de La Haye du 1<sup>er</sup> juillet 1985 relative à la loi applicable au trust et à sa reconnaissance (Convention de La Haye, art. 2, par. 2, let. c). Le renvoi à la Convention de La Haye a en outre pour but de prévenir l'extension du champ d'application de la loi à des personnes qui, par exemple, peuvent créer et administrer des entreprises à titre fiduciaire mais n'exercent pas l'activité de gestion de fortune au sens de la LSFIn et de la LEFIn. Les valeurs patrimoniales du trust sont la propriété du trustee. Il n'a pas le droit, par contre, de les incorporer à son propre patrimoine. Sachant qu'il doit utiliser la fortune du trust en faveur des bénéficiaires ou dans le but déterminé pour le trust, mais aussi rendre compte de sa gestion, celle-ci ne peut être interprétée que de façon restreinte comme le fait «d'agir en son nom propre et pour son propre compte».

#### Art. 17 Forme juridique

Un gestionnaire de fortune peut exercer son activité sous la forme juridique de l'entreprise en raison individuelle, des sociétés commerciales et de la société coopérative selon la troisième partie du CO, qui sont appropriées pour la gestion de fortune. Il peut dès lors également être une personne physique. Dans tous les cas, il doit être inscrit au registre du commerce.

<sup>117</sup> Cf. rapport du DFF du 18 février 2013 concernant la loi sur les services financiers, ch. 5.1 et 8

<sup>118</sup> Cf. commentaire de l'art. 2, al. 1, et circulaire FINMA 2008/5 «Négociant»

<sup>119</sup> Circulaire FINMA 2008/5, «Négociants», Cm 52

*Art. 18 Tâches*

Les tâches principales et typiques d'un gestionnaire de fortune (al. 1 et 3) sont répertoriées uniquement à titre d'exemple. L'exécution de la gestion de fortune par l'établissement financier dans le cadre de mandats individuels selon l'art. 16, al. 1 est déterminante. Contrairement au gestionnaire de fortune collective (art. 20), le gestionnaire de fortune gère donc les portefeuilles sur une base individuelle et non pas des avoirs constitués en vue d'un placement collectif de capitaux ou la fortune d'une institution de prévoyance.

Les tâches du trustee (al. 2 et 3) sont reprises elles aussi des dispositions de la Convention de La Haye (art. 2, par. 2). Le trustee obéit, dans l'exercice de sa fonction, non seulement aux devoirs qu'impose la LEFin aux gestionnaires de fortune, mais encore aux dispositions du trust et aux obligations particulières que lui impose le droit applicable au trust. Partant des obligations en matière de garantie d'une activité irréprochable ancrées à l'art. 10, cela implique que le trustee possède les connaissances requises et soit organisé de manière à garantir l'accomplissement de ses fonctions spécifiques. Même si le patrimoine du trust devient sa propriété, il ne peut en disposer que selon les termes de l'acte de constitution du trust. Le cas échéant, il conviendra, par des mesures organisationnelles, d'empêcher que le patrimoine du trust ne soit mêlé à celui du prestataire de services financiers agissant à titre de trustee. Ainsi, les banques qui remplissent des fonctions de trustee sont tenues de les gérer au sein d'une unité juridique distincte, afin précisément de prévenir un amalgame du patrimoine du trust avec les valeurs patrimoniales appartenant à la banque. Si une banque agissait à la fois comme trustee et comme banque pour le compte du trust, on aurait affaire à une espèce de «compte nostro». Le trustee est assujéti à des obligations de diligence particulières et doit rendre compte de sa gestion du trust. Il agit certes comme propriétaire du patrimoine distinct, en son nom propre et pour son propre compte d'un point de vue formel. Mais ses droits de propriété sont considérablement restreints par l'obligation d'utiliser le patrimoine distinct dans un but déterminé et par ses devoirs particuliers de diligence et de rendre compte.

*Art. 19 Garanties*

Comme tous les autres établissements financiers, les gestionnaires de fortune et les trustees au sens de l'art. 16 doivent disposer de garanties financières appropriées. Etant donné que ces gestionnaires de fortune peuvent également être des personnes physiques, la conclusion d'une assurance en responsabilité civile professionnelle est assimilée aux autres garanties financières. Le Conseil fédéral est compétent pour définir les exigences financières dans l'ordonnance. Celles-ci doivent également être précisées – dans leur formulation – conformément au principe de proportionnalité.

**Section 2 Gestionnaires de fortune collective**

*Art. 20 Définition*

*Al. 1*

On compte tout d'abord parmi les gestionnaires de fortune collective les personnes qui gèrent des placements collectifs de capitaux (let. a). Au sens de l'art. 7 LPCC, ces valeurs patrimoniales sont généralement apportées par des investisseurs dans un placement de capital commun et gérées par un tiers.

Désormais, les gestionnaires de fortune d'institutions de prévoyance seront assujettis aux exigences accrues auxquelles doivent satisfaire les gestionnaires de fortune collective (let. b). Les valeurs patrimoniales des institutions de prévoyance représentent une épargne obligatoire qui sert à la prévoyance de nombreux investisseurs. Par analogie avec le système de la gestion de placements de capitaux par des tiers, cette circonstance justifie la soumission des gestionnaires de fortune d'institutions de prévoyance aux exigences accrues auxquelles doivent répondre les gestionnaires de fortune collective.

L'assujettissement des gestionnaires de fortune d'institutions de prévoyance à la LEFin et leur assimilation, au regard du droit de la surveillance, aux gestionnaires de placements collectifs répond en outre à la volonté exprimée par le Parlement dans le cadre de la révision de la LPCC. Les institutions de prévoyance étant expressément exclues du champ d'application de la LPCC en vertu de son art. 2, al. 2, let. a, il serait illogique d'y soumettre leurs gestionnaires de fortune.

Il faut par ailleurs noter que la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune qualifiés des institutions de prévoyance dans le cadre de la LEFin se limite exclusivement à leur activité de gestion de fortune. Les autorités cantonales de surveillance et la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle demeurent chargées de la surveillance des institutions de prévoyance et du respect, par ces dernières, des prescriptions de placement fixées dans la législation correspondante.

#### Al. 2

Cet alinéa reprend, en s'inspirant de la directive AIFM<sup>120</sup> de l'UE, la règle *de minimis* de l'art. 2, al. 2, let. h, ch. 1 et 2, LPCC instaurée lors de la révision de la LPCC et qui y est désormais abrogée. Ce qui rend du même coup caduque la réglementation prévue à l'art. 2, al. 2<sup>bis</sup>, LPCC, qui prévoyait pour les gestionnaires de fortune collective, sous certaines conditions, un assujettissement volontaire à la LPCC. L'exception concernant les sociétés d'un groupe en vertu de l'art. 2, al. 2, let. h, ch. 3, LPCC est désormais mentionnée à l'art. 2, al. 2, let. a, LEFin.

Les gestionnaires de fortune collective au sens de l'al. 1, let. a, qui gèrent de faibles volumes ne sont plus, comme le prévoyait encore la LPCC, exclus du champ d'application de la loi vu son but. Ils demeurent soumis à la LEFin mais obéissent à des exigences moins sévères que celles auxquelles doivent satisfaire les gestionnaires de fortune au sens des art. 16 ss. L'exception visée à l'al. 2, let. a, ch. 2 ne s'applique plus désormais aux seuls fonds de fonds (cf. actuel art. 2, al. 2, let. h, LPCC). Cette correction intervient après qu'il est apparu que la formulation de l'art. 3, par. 2, let. b, de la directive AIFM limitait par erreur la réglementation dérogatoire aux fonds de fonds. A l'instar de la mise en œuvre de cette directive en Allemagne et au Luxembourg, pays qui n'ont pas repris cette restriction, la réglementation dérogatoire est étendue ici aux placements collectifs qui ne recourent pas au levier et dont les valeurs patrimoniales administrées n'excèdent pas 500 millions de francs.

<sup>120</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010, JO L 174 du 1<sup>er</sup> juillet 2011, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/65/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349.



Une règle *de minimis* adaptée doit s'appliquer aux gestionnaires de fortune collective au sens de l'al. 1, let. b qui gèrent la fortune d'institutions de prévoyance. Cette exception concerne les gestionnaires de fortune collective si les valeurs patrimoniales des institutions de prévoyance dont ils ont la gestion ne dépassent en tout le seuil de 100 millions de francs, sans égard au fait qu'il s'agisse de valeurs patrimoniale avec ou sans effet de levier. En plus de cette condition, ces gestionnaires de fortune collective peuvent gérer au plus 20 % des valeurs patrimoniales d'une institution de prévoyance (let. b). La condition quantitative en vue d'une autorisation facilitée est ainsi complétée par une condition qualitative. Pour protéger l'institution de prévoyance et ses assurés, cette réglementation empêche une institution de prévoyance assez importante de transférer une grande partie ou la totalité de son portefeuille à un seul gestionnaire de fortune satisfaisant à des exigences moins strictes concernant l'autorisation.

### *Al. 3*

Les gestionnaires de fortune collective surveillés à titre de gestionnaires de fortune selon l'al. 2 devront pouvoir solliciter une autorisation en qualité de gestionnaires de fortune collective si, en vertu du droit de l'Etat dans lequel ils constituent ou proposent des placements collectifs ou dans lequel l'institution de prévoyance est gérée, s'ils doivent être soumis – indépendamment de la valeur de la fortune administrée – à une surveillance prudentielle à titre de gestionnaires de fortune collective. Cette disposition réintroduit l'assujettissement volontaire des gestionnaires de placements collectifs étrangers, que la dernière révision de la LPCC avait abrogé. Cette catégorie de gestionnaires de placements collectifs ayant également été soumise à l'obligation d'obtenir une autorisation, cette disposition était devenue caduque. Du fait de la nouvelle catégorisation dans le domaine de la gestion de fortune, il apparaît nécessaire de la rétablir. La preuve du respect des conditions et la procédure seront réglées par voie d'ordonnance.

### *Art. 21           Forme juridique*

Cette disposition reprend la formulation de l'art. 18, al. 1, LPCC. Contrairement aux gestionnaires de fortune et aux trustees au sens de l'art. 16, la forme juridique des gestionnaires de fortune collective – et donc, désormais, des gestionnaires de fortune d'institutions de prévoyance – sera restreinte aux personnes morales (hormis la société coopérative) et aux sociétés de personnes au sens du CO.

Les conditions d'autorisation pour les succursales et représentations suisses de gestionnaires de fortune collective étrangers sont réglées pour tous les établissements financiers étrangers aux art. 48 à 56.

### *Art. 22           Tâches*

La disposition correspond à l'art. 18a LPCC et s'applique désormais également aux gestionnaires de fortune des institutions de prévoyance. L'al. 1 énonce les tâches typiques assurées par les gestionnaires de fortune collective.

Ces derniers peuvent continuer d'assurer la gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers. Toutefois, lorsque le droit étranger requiert une convention de coopération entre l'autorité de surveillance suisse et l'autorité de surveillance étrangère, une telle convention doit être conclue (al. 2). Conformément au texte de l'al. 2,

la liste des tâches n'est pas exhaustive. Sachant que l'autorisation d'exercice de l'activité de gestionnaire de fortune collective dispense de l'obligation d'obtenir une autorisation pour l'activité de gestionnaire de fortune au sens de l'art. 16, al. 1 (cf. art. 5), l'activité de gestionnaire de fortune collective peut inclure aussi celle de gestionnaire de fortune.

#### *Art. 23 Délégation de tâches*

L'al. 1 correspond à l'actuel art. 18*b*, al. 1, LPCC et s'applique aux gestionnaires de fortune collective en complément des dispositions générales de l'art. 13 relatives à la délégation de tâches.

Comme indiqué plus haut (cf. commentaire de l'art. 20, al. 1), le gestionnaire de fortune qualifié qui administre la fortune d'institutions de prévoyance n'est soumis à une surveillance prudentielle que pour la gestion de fortune. L'institution de prévoyance qui délègue sa gestion de fortune demeure en revanche responsable du respect des prescriptions applicables en matière de placement (al. 2). Elle continue d'être surveillée par les autorités de surveillance compétentes pour ces institutions.

#### *Art. 24 Capital minimal et garanties*

Les garanties financières exigées actuellement dans la LPCC pour les gestionnaires de placements collectifs sur la base des conditions générales d'autorisation (art. 14, al. 1, let. d en relation avec l'art. 13, al. 2, let. f, LPCC) sont désormais expressément inscrites dans la loi pour les gestionnaires de fortune collective. Le gestionnaire de fortune collective doit disposer du capital minimal entièrement libéré (fixé par le Conseil fédéral), quelle que soit sa forme juridique (al. 1). Aujourd'hui, l'OPCC accorde à la FINMA la compétence d'autoriser les gestionnaires de fortune collective ayant la forme juridique d'une société de personnes à fournir une garantie au lieu du capital minimal (cf. art. 19, al. 3, OPCC). Cette possibilité figure désormais dans la loi (al. 2).

Comme les dispositions relatives au capital minimal ne renvoient pas à celles du CO, le Conseil fédéral a, dans le cadre de son mandat, la compétence implicite d'aller au-delà des exigences en matière de capital propre du CO. Les gestionnaires pourront, comme aujourd'hui (art. 14, al. 1<sup>ter</sup>, LPCC), être amenés à conclure une assurance en responsabilité civile professionnelle en plus des exigences à satisfaire en matière de capital minimal ou d'apport de garanties (al. 3).

#### *Art. 25 Fonds propres*

Tout comme les exigences en matière de capital minimal et de garanties financières, l'obligation de disposer de fonds propres appropriés est inscrite dans la loi pour tous les détenteurs d'une autorisation. Ces obligations seront précisées par voie d'ordonnance. A cet égard, les exigences de fonds propres devront tenir compte de l'activité commerciale (domaine, volume, etc.) et des risques y afférents pour les gestionnaires de fortune collective.

*Art. 26 Surveillance des groupes et des conglomérats financiers*

L'al. 1 reprend l'art. 18, al. 2, LPCC. Les définitions du groupe financier (al. 2) et du conglomérat financier (al. 3) coïncident sur le plan formel avec celles de la législation sur les banques (art. 3c LB).

*Art. 27 Changement de gestionnaire de fortune collective*

Cette disposition correspond sur le fond à l'art. 18c LPCC. Par l'annonce, l'autorité de surveillance compétente est informée qu'un gestionnaire de fortune collective est libéré de ses obligations en relation avec un placement collectif de capitaux ou une institution de prévoyance. Contrairement au changement de direction (art. 35) ou de banque dépositaire d'un placement collectif de capitaux (art. 74 LPCC), il n'y a pas de publication aux investisseurs en cas de changement de gestionnaire de fortune collective car cela n'implique pas la dissolution du fonds de placement collectif. Toutefois, les institutions de prévoyance n'étant pas surveillées par la FINMA, le changement de gestionnaire de fortune doit être annoncé à l'autorité de surveillance compétente pour les placements collectifs de capitaux ou les institutions de prévoyance. La formulation est adaptée en conséquence.

### **Section 3 Directions de fonds**

Les directions de fonds pratiquent une forme qualifiée de gestion de fortune. Elles gèrent en leur propre nom et pour le compte de placements collectifs de capitaux les actifs collectifs de ces derniers. Elles peuvent cependant aussi agir au nom de tiers, en qualité de gestionnaires de fortune. C'est pourquoi il est judicieux que la réglementation des directions de fonds soit aussi transférée dans la LEFin.

Suite au transfert de la réglementation des gestionnaires de placements collectifs de capitaux et des directions de fonds dans la LEFin, la LPCC reste une loi spécifique au produit, continuant à régir les placements collectifs de capitaux organisés conformément au droit des contrats et à celui des sociétés. Contrairement au gestionnaire de placements collectifs et à la direction de fonds, les placements collectifs de capitaux organisés sous la forme de la SICAV (art. 36 ss LPCC), de la SCP (art. 98 ss LPCC) et de la SICAF (art. 110 ss LPCC) sont non seulement le véhicule et le gestionnaire du produit financier mais encore le produit financier lui-même. Ils sont donc à la fois détenteur de l'autorisation au sens de l'art. 13 LPCC et, en tant que produit financier, soumis à l'obligation d'obtenir une approbation conformément à l'art. 15 LPCC. Aussi leur structure n'est-elle pas compatible avec le système de la LEFin à titre de référentiel pour les établissements financiers qui exercent l'activité de gestion de fortune.

*Art. 28 Définition*

La définition de l'expression «direction de fonds» correspond à celle de l'art. 30, al. 1, LPCC (1<sup>re</sup> phrase). La gestion de fonds de placement étant toujours le but principal de la direction de fonds, la mention de l'activité professionnelle dans la définition de l'expression est superflue.

*Art. 29            Forme juridique et organisation*

Cette disposition reprend sur le fond les al. 1, 3 et 5 de l'art. 28 LPCC et la première phrase de l'art. 29, al. 1, LPCC. Une direction de fonds devant impérativement être une société anonyme de droit suisse et son but principal étant limité par la loi à la gestion de fonds de placement, une autorisation accordée pour une activité bancaire ne peut pas dispenser de l'obligation d'obtenir une autorisation pour une activité de direction de fonds. Les activités relevant de l'administration principale sont fixées par voie d'ordonnance (art. 42 OPCC).

*Art. 30            Tâches*

Cet article répertorie les principaux services fournis par une direction de fonds. Le mandat d'administration délégué par une SICAV (gérée par des tiers) y figure explicitement (let. b; art. 36, al. 3, LPCC). Dans l'exercice de la gestion de fonds, la direction doit respecter les prescriptions relatives aux placements collectifs (à savoir celles des art. 25 à 27 et 53 à 71 LPCC).

Les tâches de la direction de fonds détaillées actuellement à l'art. 30 LPCC seront réglées par voie d'ordonnance.

*Art. 31            Délégation de tâches*

L'al. 1 reprend, sur le fond, la réglementation de l'art. 31, al. 1, LPCC. L'exclusion aujourd'hui implicite d'une délégation de la direction du fonds de placement est désormais explicite. Les conditions énoncées aux al. 2 et 3 de l'art. 31 LPCC pour la délégation de tâches sont inscrites dans les dispositions générales de la LEFin (art. 13) car elles s'appliquent à tous les établissements financiers. L'al. 2 correspond à l'art. 31, al. 5, LPCC. L'interdiction de déléguer en retour les décisions de placement à la banque dépositaire s'applique à tous les placements collectifs dont la distribution dans l'UE sera facilitée par un accord. Il s'agit ainsi de préserver l'accès au marché de placements collectifs admis dans l'espace de l'UE et de prévenir tout conflit d'intérêts entre la direction de fonds et le mandataire, à savoir la banque dépositaire, ce qui est d'ailleurs conforme aux normes internationales. En outre, les fonds en valeurs mobilières doivent être conformes au droit de l'UE en vertu de l'art. 53 LPCC. De même, le Conseil fédéral et la FINMA ont, selon l'art. 152, al. 2, LPCC, à tenir compte du droit de l'UE dans l'ordonnance d'exécution.

Les conditions particulières qui s'appliquent à la direction de fonds en matière de responsabilité pour la délégation de tâches sont réglées désormais au titre 4.

*Art. 32            Capital minimal*

Cette disposition introduit au niveau de la loi les exigences en matière de capital qui sont actuellement définies à l'art. 43 OPCC. Comme pour les gestionnaires de fortune collective, le capital minimal devra être intégralement libéré par les directions de fonds. Les particularités continueront d'être fixées au niveau de l'ordonnance (cf. à ce sujet commentaire de l'art. 24).

*Art. 33 à 36*

Ces dispositions reprennent sur le principe le contenu des art. 32 à 35 LPCC sur les fonds propres, les droits, le changement de direction et la distraction de la fortune

collective en cas de faillite de la direction de fonds. A l'art. 33, al. 3, la notion de personne proche est alignée sur la formulation de l'art. 2, al. 2, let. a. Rien ne change cependant, sur le fond, quant à la signification des personnes proches dans le contexte des placements collectifs.

#### **Section 4            Maisons de titres**

La LBVM est transférée en grande partie dans la nouvelle LIMF et réduite aux dispositions concernant les négociants en valeurs mobilières. Les négociants agissant pour le compte de clients constituent la principale catégorie de négociants en valeurs mobilières. Comme les directions de fonds, ils exercent pour l'essentiel une forme qualifiée de gestion de fortune en agissant en leur propre nom pour le compte du client. Aussi apparaît-il indiqué de traiter désormais les négociants agissant pour le compte de clients, y compris les autres catégories de négociants en valeurs mobilières, dans la LEFin et, par là même, d'abroger complètement la LBVM. Il y a lieu en même temps de substituer à la dénomination trompeuse de «négociant en valeurs mobilières» celle de «maison de titres».

##### *Art. 37            Définition*

La let. a concerne l'actuelle catégorie des négociants agissant pour le compte de clients et correspond sur le fond à l'art. 3, al. 5 (phrase introductive), LBVM. Quiconque fait, à titre professionnel, le commerce de valeurs mobilières en son nom propre et pour le compte de clients doit, conformément à la définition, tenir des comptes de transaction et pouvoir conserver chez lui ou auprès de tiers, en son nom propre, des valeurs mobilières de clients. C'est pourquoi ces activités, qui sont actuellement mentionnées à l'art. 3, al. 5, let. a et b, OBVM, ne font plus partie de la définition, mais sont désormais répertoriées dans la liste des tâches d'une maison de titres (cf. art. 40).

La let. b régit l'actuelle catégorie des négociants opérant pour leur propre compte (cf. art. 3, al. 1, OBVM). Comme dans la législation en vigueur (cf. circulaire FINMA 2008/5 «Négociant», Cm 23), ceux-ci doivent obtenir une autorisation uniquement pour le cas où ils pourraient mettre en péril le bon fonctionnement du marché financier ou s'ils opèrent en tant que membre d'une plate-forme de négociation.

La let. c porte sur l'actuelle catégorie des teneurs de marché et correspond à l'art. 3, al. 4, OBVM.

Les catégories des maisons d'émission et des fournisseurs de dérivés, qui sont actuellement régies par l'art. 3, al. 2 et 3, OBVM, n'ont acquis aucune signification particulière dans la pratique. Leurs domaines d'activité définis par la loi sont exploités par les banques ou par les négociants agissant pour le compte de clients. Rien ne justifie par conséquent de maintenir pour eux un statut spécial en matière d'autorisation car leurs activités sont réservées aux banques et aux maisons de titres (cf. art. 11 et art. 40, al. 1, let. c et d).

##### *Art. 38            Forme juridique*

Pour des raisons de sécurité juridique, il est désormais stipulé expressément qu'une maison de titres dont le siège est en Suisse doit être une société commerciale. Selon

la troisième partie du CO, les sociétés commerciales comprennent les sociétés de personnes (sociétés en nom collectif ou sociétés en commandite), les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions ainsi que les sociétés à responsabilité limitée. Les autres formes juridiques ne conviennent pas pour garantir le respect des obligations prudentielles d'une maison de titres. En particulier, la forme juridique de la coopérative n'entre pas en ligne de compte pour une maison de titres, car contrairement à une banque, elle n'est pas autorisée à exécuter des opérations d'intérêts (cf. art. 40, al. 3) et ne peut donc pas présenter l'aspect de regroupement typique d'une coopérative en vue d'une entraide commune.

*Art. 39 Maisons de titres en mains étrangères*

Par souci d'uniformité et de cohérence, le contrôle à l'étranger de maisons de titres n'est plus réglé séparément (cf. art. 37 LBVM et art. 56 OBVM), mais on renvoie aux dispositions correspondantes de la LB (art. 3<sup>bis</sup> à 3<sup>quater</sup>). Cette réglementation correspond sur le fond au droit en vigueur. Seuls les art. 3<sup>bis</sup>, al. 1, let. b, 3<sup>ter</sup>, al. 2, et 3<sup>quater</sup> LB ne sont aujourd'hui pas explicitement réglés dans le domaine boursier.

*Art. 40 Tâches*

*Al. 1*

Comme pour les autres titulaires d'une autorisation, les tâches caractéristiques ainsi que les droits et obligations d'une maison de titres sont définis. Énoncés aux let. a et b, les droits de tenir des comptes de transaction et de conserver chez soi, ou auprès de tiers, en son propre nom, les valeurs mobilières des clients sont repris de l'actuel art. 3, al. 5, let. a et b, OBVM et découlent de la définition d'une maison de titres (cf. commentaire de l'art. 37, let. a). Contrairement aux banques, les maisons de titres ne peuvent tenir de comptes de transactions que pour négocier des valeurs mobilières à titre professionnel pour le compte de tiers (cf. commentaires des al. 2 à 4 à ce sujet). La conservation de valeurs mobilières est une activité typique des maisons de titres. D'autres prestataires de services financiers peuvent toutefois également l'assumer.

Les let. c et d définissent les actuels domaines d'activité des maisons d'émission et des fournisseurs de dérivés, qui ne disposent plus d'un statut propre en matière d'autorisation (cf. commentaire de l'art. 37 à ce sujet).

En plus des activités citées, une maison de titres peut également exercer toutes celles d'un gestionnaire de fortune ou d'un gestionnaire de fortune collective (cf. art. 5, al. 2).

*Al. 2 à 4*

L'activité de maison de titres implique que celle-ci accepte des dépôts du public. Sur le fond, c'est déjà le cas dans le droit en vigueur. Ainsi, l'acceptation de dépôts du public est certes réservée aux banques (art. 1, al. 2, LB), mais les soldes en compte de clients auprès de négociants en valeurs mobilières qui servent uniquement à exécuter des opérations de clients sont exclus des dépôts du public lorsqu'aucun intérêt n'est versé sur les comptes (art. 5, al. 3, let. c, OB).

La présente réglementation correspond donc, sur le fond, au droit en vigueur. Seule l'interdiction de rémunération qui s'applique effectivement aujourd'hui n'est pas conservée. Il semble inopportun qu'une maison de titres ne puisse reverser aux investisseurs les revenus réalisés sur le marché des capitaux. En contrepartie, le Conseil fédéral est désormais compétent pour édicter des prescriptions sur l'utilisation des dépôts du public.

*Art. 41 Capital minimal et garanties*

La disposition correspond sur le fond à l'art. 10, al. 2 et 3, LBVM, mais elle a été légèrement modifiée sur le plan linguistique à des fins d'harmonisation avec la réglementation applicable aux gestionnaires de fortune collective.

*Art. 42 Fonds propres, liquidités et répartition des risques*

La disposition reprend les art. 12 et 13 LBVM ainsi que l'art. 29, al. 2, OBVM en adaptant légèrement leur formulation. Désormais, des exigences en matière de liquidités sont également définies expressément pour les maisons de titres. Aujourd'hui, les négociants en valeurs mobilières respectent volontairement certaines exigences de l'ordonnance du 30 novembre 2012 sur les liquidités (OLiq)<sup>121</sup>. L'analogie de cette réglementation avec celle de la LB ne signifie toutefois pas que les maisons de titres seront à l'avenir soumises aux mêmes exigences en matière de liquidités que les banques. L'ordonnance devra tenir compte de manière appropriée des différents domaines d'activité des banques et des maisons de titres et des risques inhérents à ces activités (cf. également al. 3).

*Art. 43 Capital complémentaire*

Les droits des banques mentionnés aux art. 11 à 13 LB visant à augmenter le capital complémentaire sont désormais également accordés expressément aux maisons de titres.

*Art. 44 Etablissement des comptes*

La disposition correspond à l'art. 16, al. 1, LBVM. Conformément à l'art. 16, al. 2, LBVM en vigueur, le Conseil fédéral peut déroger aux dispositions de la LB relatives à l'établissement et à la présentation des comptes pour les négociants en valeurs mobilières si les particularités de l'activité de ces dernières le justifient. Aucune réglementation divergente n'a été définie par le passé et elle ne semble pas se justifier non plus à l'avenir. La compétence du Conseil fédéral n'est dès lors plus conservée expressément. Cela ne signifie pas pour autant qu'il ne peut pas édicter dans l'ordonnance des dispositions d'exécution distinctes pour les maisons de titres et les banques en matière de présentation des comptes.

*Art. 45 Surveillance des groupes et des conglomérats*

La disposition correspond sur le fond à l'art. 14 LBVM, mais elle définit expressément le groupe financier dominé par des maisons de titres et le conglomérat finan-

<sup>121</sup> RS 952.06

cier dominé par des maisons de titres. Dans la LB, on peut par conséquent renoncer à mentionner expressément les maisons de titres, notion étrangère au système (cf. commentaires des art. 3b à 3g LB). Le renvoi à la LB inclut aussi l'art. 4quinquies LB.

*Art. 46 Obligation d'enregistrer*

La disposition correspond à l'art. 15, al. 1, LBVM. Si la maison de titres participe à une plate-forme de négociation, en particulier à une bourse, l'obligation d'enregistrement découle déjà de la LIMF (art. 38 LIMF).

*Art. 47 Obligation de déclarer*

Comme l'obligation d'enregistrer, l'obligation de déclarer selon l'art. 39 LIMF s'applique aux maisons de titres admises sur une plate-forme de négociation. Pour celles qui ne le sont pas, l'obligation de déclarer déjà énoncée aux al. 2 à 4 de l'art. 15 LBVM est désormais inscrite dans la LEFin.

## **Section 5 Succursales**

Les dispositions sur les succursales et représentations de maisons de titres et de gestionnaires de fortune de placements collectifs, qui sont certes identiques sur le principe quant à leur libellé mais réglées dans différents actes législatifs et à différents niveaux, seront unifiées et harmonisées avec les prescriptions applicables aux banques. Cela répond au souci d'une législation uniforme et cohérente. La LB renvoie aux dispositions consolidées de la LEFin relatives aux succursales et aux représentations (cf. commentaire de la modification de la LB, art. 2 P-LB). Quant au fond, le droit en vigueur ne subit aucun changement.

A noter que la notion de succursale de banques et établissements financiers étrangers au sens de la LEFin s'appuie sur la réglementation de la succursale de banques étrangères propre à la LB, ce qui explique qu'elle ne coïncide pas avec celle figurant dans le CO (art. 935) et dans les dispositions d'exécution de l'ORC (art. 109 ss). Les prescriptions quant à la forme juridique de la succursale d'une banque étrangère figurent dans l'ordonnance de la FINMA du 21 octobre 1996 sur les banques étrangères (OBE-FINMA)<sup>122</sup>, aux art. 4 ss.

*Art. 48 Activités soumises à autorisation*

L'art. 48 réunit, sur le fond, l'obligation d'obtenir une autorisation prévue actuellement dans les lois spécifiques et leurs ordonnances respectives pour les succursales de gestionnaires de fortune collective étrangers (art. 29b, al. 1 OPCC), de maisons de titres (art. 39, al. 1, let. a, ch. 1, OBVM) et de banques (art. 2, al. 1, OBE-FINMA) en l'imposant à tous les établissements financiers soumis à la LEFin. Seule la direction de fonds (al. 2), qui ne connaît que la forme juridique de la société anonyme suisse, n'a pas accès aux formes juridiques de la succursale et de la représentation (art. 54 ss).



Cette obligation naît de l'emploi de personnes qui, à titre professionnel et permanent, travaillent en Suisse pour le titulaire étranger d'une autorisation. Il ressort de la formulation selon laquelle les personnes agissent au nom d'un établissement financier étranger que l'établissement financier concerné est engagé légalement par cette activité.

La compétence du Conseil fédéral en matière de traités internationaux en vertu de l'art. 2, al. 3, LB est désormais étendue au profit des établissements financiers concernés (al. 3).

#### *Art. 49 Conditions d'autorisation*

Le contenu de cette disposition reprend la réglementation très similaire relative aux succursales dans le domaine des banques, des bourses et des placements collectifs (art. 4, al. 1, OBE-FINMA; art. 41, al. 1, OBVM; art. 29b, al. 2, OPCC).

La let. a, ch. 2, recoupe l'art. 4, al. 2, OBE-FINMA, qui permet à la FINMA de subordonner l'octroi de l'autorisation à la condition que le groupe opérant dans le domaine financier soit soumis à une surveillance sur une base consolidée appropriée.

La let. b, ch. 1, correspond sur le fond à l'art. 4, al. 1, let. b, OBE-FINMA, à l'art. 41, al. 1, let. c, LBVM et à l'art. 29b, al. 2, let. c, OPCC.

La let. b, ch. 2 et 3, englobe implicitement l'obligation de conclure une convention de coopération et d'échange d'informations entre la FINMA et l'autorité de surveillance étrangère compétente. Dans le domaine des placements collectifs, cette obligation s'applique actuellement aux gestionnaires étrangers de ces derniers (art. 29b, al. 2, let. d, OPCC en relation avec l'art. 18, al. 1, let. c, ch. 3, LPCC).

#### *Art. 50 Exigence de réciprocité*

La compétence de l'autorité de surveillance repose sur les art. 3<sup>bis</sup>, al. 1, let. a, LB et 37 LBVM. Désormais, conformément à l'art. 50 LEFin, il est possible, notamment pour les succursales de gestionnaires de fortune collective étrangers, de faire valoir le critère de la réciprocité. La réserve formulée dans la LB et la LBVM en faveur d'obligations internationales contraires est retirée de la disposition puisque de tels accords priment de toute façon le droit fédéral.

#### *Art. 51 Groupes financiers*

Cette disposition uniformise la compétence octroyée actuellement à l'autorité de surveillance d'exiger une surveillance consolidée pour les banques étrangères (art. 3<sup>bis</sup>, al. 1<sup>bis</sup>, LB; art. 4, al. 2, OBE-FINMA), les maisons de titres étrangères (art. 41, al. 3, OBVM) et les gestionnaires étrangers de placements collectifs (art. 29b, al. 3, OPCC) lorsque l'établissement financier étranger fait partie d'un groupe financier. L'adaptation de la réglementation relative aux banques et aux bourses entraîne logiquement la suppression de la réserve concernant les normes internationales en vigueur pour les succursales des gestionnaires étrangers de placements collectifs (art. 18, al. 2, LPCC).

*Art. 52*                      *Garanties*

La compétence d'exiger la fourniture de garanties, qui est aujourd'hui octroyée à l'autorité de surveillance pour les succursales des gestionnaires étrangers de placements collectifs (art. 29b, al. 4, OPCC), est, par voie de conséquence, également étendue aux gestionnaires de fortune et trustees visés aux art. 16 ss.

*Art. 53*                      *Disposition d'exception*

Le droit suisse s'applique aux succursales des établissements financiers étrangers. Cela correspond à la réglementation en vigueur tant dans le domaine bancaire (art. 2, al. 1, LB) que dans celui des placements collectifs (art. 18, al. 1, phrase introductive, LPCC). Le Conseil fédéral peut prévoir des dérogations, comme le stipule également le droit en vigueur (art. 3, al. 1, OBE-FINMA; art. 40, al. 1, OBVM), mais cette disposition figure à présent dans la loi. Toutefois, afin d'éviter que l'harmonisation des règles applicables aux banques, aux bourses et aux placements collectifs ne constitue un durcissement disproportionné pour certains établissements, le Conseil fédéral se voit accorder la compétence de prévoir des allègements pour les succursales par voie d'ordonnance.

## **Section 6**                      **Représentations**

Comme pour la forme juridique de la succursale d'un établissement financier étranger, il faut noter à propos de la notion de représentation d'un établissement financier étranger au sens de la LFin qu'elle ne correspond pas à la représentation au sens du CO (art. 32 ss), mais s'aligne sur la réglementation de la LB relative à la forme juridique de représentations de banques étrangères. Les prescriptions sur la forme juridique de la représentation d'une banque étrangère figurent également dans l'OBE-FINMA (art. 14 ss).

*Art. 54*                      *Activités soumises à autorisation*

La réglementation des représentations correspond à celle encore en vigueur dans les domaines bancaire et boursier (art. 2, al. 2, let. b, OBE-FINMA; art. 39, al. 1, ch. 2, OBVM). Comme pour les succursales, les prescriptions quant à la forme juridique des directions de fonds excluent a priori l'ouverture d'une représentation, ce qui est expressément précisé par souci de sécurité du droit (al. 2).

Pour ce qui est des placements collectifs, seules les succursales des gestionnaires étrangers de placements collectifs étaient autorisées (cf. art. 18, al. 1, let. c, LPCC). La LPCC prévoit certes la désignation d'un représentant pour la distribution des placements collectifs étrangers. Cependant, pour protéger les investisseurs, celui-ci se voit confier des tâches spécifiques qui ne sont pas comparables avec l'activité de représentation d'une banque étrangère (cf. art. 123 ss LPCC). Sachant cependant que la représentation au sens de l'art. 54 opère dans un domaine d'activité plus restreint que la succursale, il n'y a aucune raison de ne pas ouvrir cette forme juridique aux gestionnaires de fortune étrangers et aux trustees ainsi qu'aux gestionnaires étrangers de fortune collective.

La compétence du Conseil fédéral en matière de traités internationaux, qui est actuellement définie à l'art. 2, al. 3, LB et sera désormais énoncée à l'art. 48, al. 3, LFin, pour les succursales, est également prévue pour les représentations et s'étend (à l'exception de la direction de fonds) à tous les établissements financiers (al. 3).

*Art. 55 Conditions d'autorisation*

La disposition reprend sur le fond les art. 14 OBE-FINMA et 49 OBVM. L'exigence de réciprocité pour les représentations des maisons de titres étrangères (al. 2) repose sur l'art. 37 LBVM.

*Art. 56 Disposition d'exception*

Cette disposition correspond à l'art. 53 LEFin relatif aux succursales et s'appuie une fois encore sur l'art. 3 OBE-FINMA. Comme pour l'unification des réglementations applicables aux succursales, le Conseil fédéral se voit accorder la compétence de prévoir des allègements pour les représentations par voie d'ordonnance.

### **Chapitre 3 Surveillance**

Un nouvel organisme de surveillance sera mis en place pour l'autorisation et la surveillance des gestionnaires de fortune individuelle et des trustees. Les gestionnaires de fortune collective, les directions de fonds et les maisons de titres demeurent en revanche assujettis à la surveillance de la FINMA. La répartition de la surveillance en ces deux catégories repose d'une part sur les différents genres d'affaires et conditions d'autorisation et, d'autre part, sur le fait que l'assujettissement de tous les gestionnaires de fortune et trustees à la surveillance de la FINMA étendrait excessivement le domaine de tâches de cette dernière. C'est pourquoi il faut la décharger au moyen d'une (ou de plusieurs [cf. art. 43c, al. 4 LFINMA]) autorité de surveillance régulée et semi-étatique. Par ailleurs, les autorités cantonales de surveillance et la Commission de haute surveillance demeurent compétentes pour les institutions de prévoyance.

A la différence des directions de fonds, des maisons de titres et des banques, les gestionnaires de fortune visés aux art. 16 ss et les gestionnaires de fortune collective visés aux art. 20 ss font du négoce au nom d'un tiers. Les trustees gèrent la fortune du trust en leur propre nom et pour leur propre compte, mais leur liberté de disposer n'existe que dans le cadre défini pour le trust. En outre, ils sont soumis à des obligations particulières de diligence et de compte rendu en vertu du droit applicable au trust (cf. commentaire des art. 16 et 18). Les gestionnaires de fortune et les trustees se distinguent ensuite des gestionnaires de fortune collective par le fait que ces derniers gèrent principalement des valeurs patrimoniales apportées par un grand nombre d'investisseurs, dans le cadre d'un placement collectif ou d'une institution de prévoyance, en vue d'une gestion par un tiers (cf. commentaire de l'art. 20). Cela implique un besoin de protection accru des investisseurs, raison pour laquelle les gestionnaires de placements collectifs devaient déjà satisfaire à des exigences plus strictes conformément à la LPCC. Il est donc judicieux de séparer la surveillance des gestionnaires de fortune et des trustees visés aux art. 16 ss de celle des autres établissements financiers.

Par analogie avec le modèle de la FINRA appliqué aux Etats-Unis, les gestionnaires de fortune et les trustees seront assujettis à la surveillance prudentielle d'une autorité de surveillance régulée et semi-étatique. La FINRA est un organisme à but non lucratif, indépendant de l'Etat, qui garantit la protection des clients et l'intégrité du marché. Comme la FINRA, l'organisme de surveillance prévu en Suisse sera une institution indépendante habilitée à délivrer des autorisations, à surveiller les assujettis et à prononcer des sanctions. Il sera également habilité à préciser les dispositions du Conseil fédéral au niveau des circulaires. Par conséquent, le modèle de

l'organisme de surveillance sera régi de manière conséquente par la LFINMA. Bien que sa réglementation, son organisation et sa structure s'inspirent de celles de la FINMA, il pourra choisir lui-même sa forme juridique. Il devra également poursuivre les buts de la surveillance des marchés financiers conformément à l'actuel art. 5 LFINMA (art. 4 P-LFINMA) et disposera également, à quelques exceptions près, des instruments de surveillance mentionnés dans la LFINMA. Enfin, il assumera ses tâches de surveillance conformément à la LBA et à la LSFIn (cf. commentaire de la modification de la LFINMA, art. 43a ss LFINMA).

En raison de la suppression dans la LBA du statut d'intermédiaire financier directement soumis à la FINMA selon l'art. 2, al. 3, LBA (IFDS), les essayeurs du commerce traitant des métaux précieux bancaires seront également assujettis à ce nouvel organisme de surveillance en vertu de l'art. 42<sup>bis</sup> LCMP (cf. commentaire de la modification de la LCMP).

Le mandat de fonder un organisme de surveillance est en principe confié à la branche des gestionnaires de fortune, des trustees et des essayeurs du commerce au sens de la LCMP que cet organisme doit surveiller. La FINMA reprendra la surveillance (art 57, al. 3 et 42<sup>bis</sup>, al. 1, P-LCMP) de ces personnes si aucun organisme de surveillance n'est mis sur pied ou si cet organisme est liquidé par la FINMA (al. 3). On peut renoncer à fixer ou à limiter le nombre d'organismes de surveillance dans la loi, étant donné que la réponse à cette question sera déterminée par l'importance de la branche concernée.

L'approbation de cette nouvelle institution conserve l'approche d'autorégulation caractéristique du marché financier suisse dans le cadre d'une autorité de surveillance régulée et semi-étatique.

#### *Art. 57            Autorité de surveillance compétente*

Les al. 1 et 2 définissent la compétence des autorités de surveillance sur ces deux groupes d'établissements financiers. L'al. 3 attribue la surveillance des gestionnaires de fortune et des trustees à la FINMA à défaut d'un organisme de surveillance au sens de l'al. 1, que ce soit parce qu'un tel organisme n'a pas été créé ou parce qu'un tel organisme a été liquidé par la FINMA en vertu de l'art. 43l, al. 4, P-LFINMA et qu'aucun autre organisme de surveillance n'a pu reprendre son activité de surveillance (cf. commentaire de la modification de la LFINMA, art. 43l P-LFINMA).

#### *Art. 58            Audit des gestionnaires de fortune et des trustees*

Ces établissements financiers doivent en principe charger une société d'audit agréée par l'organisme de surveillance d'effectuer un audit prudentiel annuel (al. 1). Dans le cadre de la révision de la loi du 16 décembre 2005 sur la surveillance de la révision (LSR)<sup>123</sup>, la surveillance des entreprises de révision et des sociétés d'audit a été concentrée dans la compétence de l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR)<sup>124</sup>. En s'inspirant de la répartition de la surveillance prudentielle des établissements financiers entre la FINMA et l'organisme de surveillance, il faut aussi séparer la compétence d'octroi de l'agrément des sociétés d'audit pour la catégorie des gestionnaires de fortune et des trustees (cf. commentaire de l'art. 43n

<sup>123</sup> RS 221.302

<sup>124</sup> Cf. message du 28 août 2013 concernant la concentration de la surveillance des entreprises de révision et des sociétés d'audit; FF 2013 6147

P-LFINMA). En revanche, l'ASR demeure compétente dans tous les cas pour agréer les réviseurs et les experts-réviseurs en vertu de l'art. 6 LSR.

Afin de maintenir les frais d'audit des gestionnaires de fortune et des trustees au sens de l'art. 16 aussi bas que possible, l'organisme de surveillance reçoit la compétence de porter la fréquence des audits à quatre ans au plus si l'activité du gestionnaire de fortune ou du trustee et les risques correspondants le permettent (al. 2). Cette règle correspond également au principe de l'art. 7, al. 2, let. c, LFINMA. Si l'organisme de surveillance diminue la fréquence des audits, un rapport de conformité doit être présenté pour les années durant lesquelles aucun audit périodique n'a lieu (al. 3). Il peut s'agir en l'occurrence d'un rapport standardisé, ce qui autorise par exemple l'emploi d'un formulaire pour ce rapport et sa transmission par voie électronique. Cette réglementation s'inspire du système de surveillance de la FINRA, qui décide, sur la base d'évaluations périodiques des risques des assujettis, à quels intervalles les audits doivent avoir lieu.

*Art. 59            Audit des gestionnaires de fortune collective, des directions de fonds, des maisons de titres, des groupes financiers et des conglomérats financiers*

L'al. 1, let. a, et l'al. 5 s'appuient sur l'art. 24, al. 1, LFINMA et reprennent la teneur de l'art. 18, al. 1, LB, uniformisant ainsi l'obligation en matière d'audit inscrite actuellement dans diverses lois (cf. art. 17 LBVM, art. 18 LB et art. 126 LPCC). L'al. 1, let. b, uniformise quant à lui les prescriptions sur la révision ordinaire dans le domaine des bourses et des placements collectifs de capitaux.

L'al. 4 reprend sans changement la teneur de l'art. 126, al. 1, let. a, et al. 3, let. a, LPCC. La direction de fonds doit, comme c'est le cas à l'heure actuelle, mandater la même société d'audit pour elle-même et pour les placements collectifs qu'elle dirige.

Sur le modèle des allègements prévus pour les gestionnaires de fortune et les trustees dans le domaine des obligations en matière d'audit (cf. art. 58), l'art. 59 attribue également à la FINMA la compétence d'autoriser un intervalle de plusieurs années entre les audits si l'activité commerciale de l'établissement financier et les risques qui y sont liés le permettent (al. 2). Etant donné que la périodicité des audits doit correspondre aux risques que présentent ces établissements financiers, on peut renoncer à fixer une périodicité maximale. En cas d'intervalle de plusieurs années entre les audits, l'établissement financier doit présenter un rapport de conformité pour les années durant lesquelles aucun audit n'a lieu (al. 3).

*Art. 60            Obligation délégation de fonctions importantes*

L'art. 60 correspond au nouvel art. 23<sup>bis</sup> LB, qui entrera en vigueur en même temps que la LIMF. La surveillance des établissements financiers par l'autorité de surveillance compétente doit rester garantie même si des fonctions importantes ont été déléguées à des tiers. La réglementation applicable au secteur bancaire est à présent étendue à tous les établissements financiers visés par la LEFin.

*Art. 61            Suspension du droit de vote*

Le droit de l'autorité de surveillance de suspendre l'exercice du droit de vote correspond à l'art. 23<sup>ter</sup> LB. L'obligation d'annoncer des participations qualifiées

s'appliquant à tous les établissements financiers, il est justifié d'étendre le droit de suspendre l'exercice du droit de vote au champ d'application de la LEFin.

#### *Art. 62 Liquidation*

La liquidation consécutive au retrait de l'autorisation correspond à la réglementation en vigueur dans les secteurs des banques, des bourses et des placements collectifs (art. 23<sup>quinquies</sup> LB, art. 36 LBVM et art. 134 LPCC). Le droit de liquider un établissement financier après le retrait de son autorisation est également attribué à l'organisme de surveillance. En revanche, la liquidation dans le cadre de mesures relevant du droit de l'insolvabilité est réservée à la FINMA (art.63).

On renonce à reprendre la possibilité prévue à l'art. 134 LPCC. L'autorité de surveillance est tenue de respecter le principe de proportionnalité. La liquidation d'un établissement financier n'est ordonnée qu'en dernier ressort. Comme c'est le cas à l'heure actuelle, il appartient à l'autorité de surveillance d'ordonner l'inscription au registre du commerce.

#### *Art. 63 Mesures relevant du droit de l'insolvabilité*

##### *Al. 1*

Les dispositions de la LB concernant les mesures en cas de risque d'insolvabilité (art. 25 à 32 LB), la faillite bancaire (art. 33 à 37 LB) et les règles de procédure prévues à l'art. 24 LB s'appliquent par analogie aux directions de fonds et aux maisons de titres. S'agissant de ces dernières, cela correspond au droit en vigueur (cf. art. 36a LBVM), alors que pour les directions de fonds, seules les dispositions spéciales sur la liquidation en cas de faillite de la LPCC sont applicables (cf. art. 137 ss LPCC). Or, la possibilité d'ordonner des mesures de protection et, dans des cas particuliers, une procédure d'assainissement est également judicieuse pour une direction de fonds, car celle-ci dispose de valeurs patrimoniales de tiers qu'il convient de protéger. Le prononcé de mesures relevant du droit de l'insolvabilité pour les directions de fonds et les maisons de titres selon l'art. 63 demeure donc réservé à la FINMA en sa qualité d'autorité de surveillance étatique.

Les mesures en cas d'insolvabilité relevant du droit de la surveillance ne s'appliquent pas aux gestionnaires de fortune ni aux gestionnaires de fortune collective, car ces établissements financiers agissent au nom et pour le compte de tiers et ne détiennent dès lors aucune valeur patrimoniale de tiers. En cas d'ouverture de faillite, les rapports contractuels entre les établissements financiers cités et leurs clients sont tout simplement résiliés et la LP s'applique.

En cas de faillite du trustee, qui devient propriétaire des valeurs patrimoniales du trust, ces valeurs forment un patrimoine distinct de celui du trustee et échappent donc à l'emprise de ses créanciers. En revanche, si le patrimoine du trust répond d'une dette, les dispositions particulières du titre neuvième<sup>bis</sup> de la LP s'appliquent.

##### *Al. 2*

Comme dans le droit en vigueur, les dispositions concernant la garantie des dépôts et les avoirs en déshérence s'appliquent par analogie aux maisons de titres (cf. art. 36a LBVM).

## **Chapitre 4      Responsabilité et dispositions pénales**

### **Section 1      Responsabilité**

#### *Art. 64*

La réglementation de la responsabilité s'appuie sur celle qui concerne les placements collectifs (art. 145 LPCC). Pour des raisons d'équivalence avec la réglementation de l'UE, la preuve libératoire (al. 1) est étendue à tous les établissements financiers. De même, la réglementation de la responsabilité en cas de délégation de tâches à des tiers (al. 2) correspond à celle qui s'applique aux banques dépositaires des placements collectifs. La responsabilité des organes demeure régie par les dispositions du CO.

La teneur de la réglementation en matière de responsabilité des directions de fonds selon l'art. 31, al. 6, LPCC est reprise sans changement au troisième alinéa.

### **Section 2      Dispositions pénales**

#### *Art. 65      Violation du secret professionnel*

Cette disposition correspond à l'art. 43 LBVM et à l'art. 148, al. 1, let. k et l, et al. 1<sup>bis</sup>, LPCC, qui, de même que l'art. 47 LB, ont été adaptés conformément à la proposition énoncée dans l'initiative parlementaire 10.450 «Réprimer durement la vente de données bancaires».

#### *Art. 66      Violation des dispositions sur la protection contre la confusion et la tromperie ainsi que des obligations d'annoncer*

La let. a s'inspire de l'art. 49, al. 1, let. a, LB, et de l'art. 149, al. 1, let. a, LPCC. Actuellement, une disposition analogue manque dans la LBVM, cette dernière ne comprenant pas non plus de disposition correspondante sur la protection contre la confusion et la tromperie.

La disposition correspond en outre à l'art. 148 LIMF sur les plans matériel et formel.

#### *Art. 67      Violation des obligations d'enregistrer et d'annoncer*

Cette disposition s'applique aux maisons de titres qui ne sont pas admises sur une plate-forme de négociation (cf. commentaire des art. 46 et 47) et correspond à la loi spéciale de l'art. 149 LIMF applicable aux participants admis sur une plate-forme de négociation.

## **Chapitre 5      Dispositions finales**

#### *Art. 68      Dispositions d'exécution*

Comme indiqué précédemment, la LEFin constitue une loi-cadre. La mise en œuvre de ses prescriptions intervient au niveau de l'ordonnance. Afin de tenir compte des exigences spécifiques aux différents titulaires d'une autorisation, les ordonnances

des précédentes lois spéciales seront conservées et uniquement adaptées si nécessaire.

*Art. 69 Abrogation et modification d'autres actes*

L'adaptation détaillée d'autres actes est réglée dans l'annexe. La LPCC, la LB et la LFINMA sont modifiées de manière significative. La LBVM dans sa forme actuelle est transférée en grande partie dans la nouvelle LIMF. Le reste des dispositions sur les négociants en valeurs mobilières (désignés désormais par «maisons de titres»), dont les négociants agissant pour le compte de clients constituent la principale catégorie, est réglé de manière conséquente dans la LEFin (cf. commentaires relatifs aux maisons de titres). La LBVM peut dès lors être entièrement abrogée.

*Art. 70 Dispositions transitoires*

*Al. 1*

Le premier alinéa s'applique aux gestionnaires de fortune collective, aux directions de fonds et aux maisons de titres qui disposent déjà d'une autorisation pour exercer leur activité. Les conditions d'autorisation étant reprises des lois spéciales précédemment en vigueur, il serait superflu d'exiger l'obtention d'une nouvelle autorisation. Ces établissements financiers ont dès lors un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la LEFin pour se conformer aux exigences de cette dernière.

*Al. 2*

Les gestionnaires de fortune et les trustees qui ont désormais besoin d'une autorisation pour exercer leur activité disposent d'un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la loi pour s'annoncer à l'autorité de surveillance compétente pour eux selon l'art 57. Ils auront ensuite un délai de deux ans pour se conformer aux exigences requises pour l'obtention de l'autorisation et déposer une nouvelle demande. Ils pourront poursuivre leur activité jusqu'à la décision de l'autorité de surveillance à propos de cette demande.

*Al. 3*

Les anciens gestionnaires de fortune «indépendants» ou «externes» non assujettis qui exercent leur activité depuis au moins quinze ans et sont désormais soumis à une surveillance prudentielle selon la LEFin sont dispensés de demander une autorisation dès lors qu'ils n'acceptent pas de nouveaux clients. Les gestionnaires de fortune collective qui gèrent la fortune d'institutions de prévoyance et sont considérés comme des gestionnaires de fortune en vertu de la règle *de minimis* au sens de l'art. 20, al. 2, let. b ne bénéficient pas de cette dispense. Ils sont toujours soumis à une surveillance prudentielle.

D'une part, cette clause relative aux droits acquis (*grandfathering clause*) reconnaît la longue expérience professionnelle de ces gestionnaires de fortune. On peut également supposer que ces établissements financiers jouissent de la confiance de leurs clients. D'autre part, on évite ainsi que des gestionnaires de fortune expérimentés doivent encore demander une autorisation pour pouvoir exercer leur activité professionnelle jusqu'à un départ, lié à l'âge, par exemple, ou une cessation d'activité. En revanche, les gestionnaires de fortune expérimentés qui souhaitent développer leur clientèle et exercer leur activité à plus long terme sont soumis à l'obligation



d'obtenir une autorisation et à une surveillance prudentielle selon la LEFin et doivent dès lors satisfaire aux conditions d'autorisation correspondantes.

#### *Al. 4*

Pour tenir compte des particularités d'un cas précis, les autorités de surveillance sont habilitées à prolonger, sur demande, les délais fixés pour les titulaires d'une autorisation déjà assujettis à une surveillance (al. 1) et pour ceux qui sont nouvellement assujettis et doivent déposer une demande d'autorisation (al. 2). Il incombe aux autorités de surveillance d'harmoniser leur pratique concernant l'octroi de ces prolongations de délais afin d'éviter des inégalités de traitement injustifiées.

Cette disposition s'inspire des réglementations transitoires d'autres lois sur les marchés financiers (LPCC, LIMF) qui instituent de nouvelles conditions d'autorisation ou de reconnaissance. D'une part, cette disposition permet d'appliquer rapidement les nouvelles exigences légales et, d'autre part, elle empêche qu'une autorisation ou une reconnaissance soit refusée en raison de délais trop courts pour déposer une demande.

#### *Art. 71 Référendum et entrée en vigueur*

La présente loi est sujette au référendum (al. 1; art. 141, al. 1, let. a, Cst.). Il appartient au Conseil fédéral de fixer la date de l'entrée en vigueur (al. 2).

## **2.4 Abrogation et modification d'autres actes**

### **2.4.1 Loi sur les bourses**

Le reste de la LBVM subsistant après l'entrée en vigueur de la LIMF est transféré dans la LEFin. La LBVM peut donc être abrogée.

### **2.4.2 Loi sur la transparence**

#### *Art. 2, al. 2*

L'organisme de surveillance est lui aussi exclu du champ d'application de la loi sur la transparence car les données qu'il traite en tant qu'autorité de surveillance semi-étatique sont soumises pour une large part au secret d'affaires et au secret professionnel des assujettis qu'il surveille.

### **2.4.3 Code des obligations**

#### *Art. 689d, al. 3*

Les gestionnaires de fortune exerçant leur activité à titre professionnel ont désormais besoin d'une autorisation selon la LEFin et sont désignés par l'expression «établissements financiers». La disposition est adaptée en conséquence.

## 2.4.4

### Loi sur la surveillance de la révision

#### *Art. 7, al. 3*

Selon le droit en vigueur, toutes les entreprises de révision sont agréées pour une durée de cinq ans (art. 3, al. 2, LSR). Cela vaut également pour les entreprises de révision soumises à la surveillance de l'Etat qui sont contrôlées au moins tous les trois ans par l'ASR (art. 16, al. 1, LSR). En son temps, le législateur est parti du principe que l'examen (inspection) et le contrôle des conditions d'agrément seraient réalisés séparément. Dans la pratique prudentielle de l'ASR, ces deux aspects de la surveillance sont toutefois exécutés conjointement pour des questions d'efficacité. En d'autres termes, l'ASR contrôle déjà tous les trois ans au moins si les conditions d'agrément sont encore remplies. Un examen supplémentaire au bout de cinq ans n'est pas nécessaire, de sorte que les entreprises de révision soumises à la surveillance de l'Etat peuvent en être dispensées. Si une inspection révèle que les conditions d'agrément ne sont plus remplies, l'ASR retire ce dernier (art. 17, al. 2, LSR).

#### *Art. 9a, al. 4 et 5*

L'al. 4 peut être abrogé, car les intermédiaires financiers (IFDS) visés à l'art. 2, al. 3, LBA devront désormais s'affilier à un OAR et ne seront plus directement soumis à la FINMA. L'al. 5 est également abrogé car cette disposition n'a pas de signification spécifique au regard de l'art. 18, al. 4, LBA.

#### *Art. 16, al. 1<sup>bis</sup> et 1<sup>ter</sup>*

L'al. 1<sup>bis</sup> peut être abrogé suite à la suppression du statut d'intermédiaire financier directement soumis à la FINMA selon la LBA. C'est pourquoi la référence à l'al. 1<sup>bis</sup> doit être biffée à l'al. 1<sup>ter</sup>.

#### *Art. 24, al. 4, let. c et al. 5*

L'art. 43 LBVM est transféré dans l'art. 65 LEFin. L'al. 4 est adapté en conséquence. De plus, l'al. 5 étend l'échange d'informations aux organismes de surveillance.

#### *Art. 25a Organismes d'autorégulation*

Cette disposition étend les prescriptions relatives à l'assistance administrative et à l'entraide judiciaire aux OAR au sens de la LBA qui surveillent désormais tous les intermédiaires financiers selon l'art. 2, al. 3, LBA.

## 2.4.5

### Code de procédure civile

#### *Art. 5, al. 1, let. h*

La LBVM est transférée dans la LEFin. Le renvoi à la LBVM mentionné dans la présente disposition est adapté en conséquence.

## **2.4.6 Loi sur la poursuite pour dettes et la faillite**

### *Art. 173b*

Le juge de la faillite doit transmettre le dossier à la FINMA si celle-ci possède une compétence en matière de faillite en vertu des lois spéciales, en particulier pour les établissements soumis à sa surveillance prudentielle et, le cas échéant, pour les sociétés mères d'un groupe et sociétés du groupe ou du conglomérat significatives (cf. par ex. art. 3 LFin). Tous les établissements pour lesquels la législation sur les marchés financiers comporte déjà des prescriptions spéciales sur la faillite ou pour lesquels la LFin prévoit désormais de telles prescriptions (gestionnaires de fortune et gestionnaire de fortune collective qui seront désormais assujettis à la surveillance prudentielle de la FINMA) ne sont plus cités dans cette disposition. Les registres accessibles au public tenus par la FINMA (cf. notamment art. 23, al. 2, LFINMA) comprennent les détenteurs d'une autorisation, les sociétés mères d'un groupe, les sociétés du groupe ou du conglomérat significatives qui sont soumis à la compétence de la FINMA en matière de faillite.

## **2.4.7 Loi sur le droit pénal administratif**

### *Art. 10, al. 2*

Les infractions visées par les dispositions pénales de l'art. 65 s. sont poursuivies et sanctionnées conformément à la DPA. Dans la mesure où les amendes ne peuvent pas être recouvrées, le juge les convertit en peine privative de liberté de substitution, conformément aux dispositions de l'art. 10 DPA. Les dispositions sur l'exécution de cette peine d'après la teneur actuelle de l'art. 10, al. 2, DPA ne tiennent pas compte des modifications du code pénal (CP) intervenues entre-temps. Le sursis dont peut être assorti une peine privative de liberté de substitution notamment n'est plus prévu dans le nouveau système de sanctions du CP. Il serait choquant en effet que le condamné puisse se soustraire à l'exécution d'une amende (ferme) en ne la payant pas et en obtenant à la place une peine privative de liberté avec sursis. Le Tribunal pénal fédéral a relevé ce fait pour la dernière fois dans un arrêt du 27 janvier 2015 (SK.2014.38). La nouvelle version de l'art. 10, al. 2, ne prévoit donc plus de sursis à l'exécution d'une peine privative de liberté de substitution.

## **2.4.8 Loi sur le Contrôle des finances**

### *Art. 8, al. 2*

Avec cette modification, les organismes de surveillance au sens de la LFINMA sont également soumis à la surveillance financière du Contrôle fédéral des finances (CDF).

#### **2.4.9                                   Loi sur les droits de timbre**

Les modifications de cet acte législatif servent uniquement à fiscaliser les nouveaux bons de participation sociale des banques coopératives (cf. art. 11 et 14 LB) de la même manière que les bons de participation des sociétés anonymes qui remplissent les mêmes fonctions économiques.

#### **2.4.10                                   Loi sur la TVA**

*Art. 21, al. 2, ch. 19, let. f*

Effectuée dans le cadre de la dernière révision de la LPCC, la modification concernant l'introduction de la notion de distribution est adaptée suite à la suppression de cette notion dans la LPCC (cf. en part. art. 3 LPCC). En outre, le renvoi à la LPCC relatif à la description des mandataires doit être complété par un renvoi à la LEFin.

*Art. 78, al. 6*

Dans cette disposition, les renvois concernant les maisons de titres sont adaptés au nouveau droit.

#### **2.4.11                                   Loi sur la fiscalité de l'épargne**

*Art. 3, al. 3*

Dans cette disposition, l'expression «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres».

#### **2.4.12                                   Loi sur l'impôt anticipé**

Comme indiqué plus haut pour la loi sur les droits de timbre, les nouveaux bons de participation sociale des banques coopératives (cf. art. 11 et 14 LB) doivent être assimilés fiscalement aux bons de participation des sociétés anonymes.

#### **2.4.13                                   Loi sur le contrôle des métaux précieux**

*Art. 42<sup>bis</sup>                                   Autorisation supplémentaire pour le négoce de métaux précieux bancaires*

Les essayeurs du commerce au sens de l'art. 41 LCMP sont considérés comme des intermédiaires financiers au sens de la LBA (art. 2, al. 3, let. c, LBA). Ils disposent d'une patente de fondeur et d'une autorisation pour le titrage des produits de la fonte. A l'heure actuelle, ils sont directement surveillés par la FINMA. Etant donné que le statut d'intermédiaire financier directement soumis à la FINMA selon l'art. 2, al. 3, LBA est supprimé, ces essayeurs devront s'affilier à un OAR.

Pour leur activité commerciale, les essayeurs du commerce qui non seulement procèdent au titrage de produits de la fonte, mais pratiquent également le négoce des métaux précieux bancaires à titre professionnel dépendent de leur admission aux marchés internationaux des métaux précieux. Strictement contrôlés (par ex. par la London Bullion Market Association), ces marchés n'admettent la plupart de temps que des participants soumis à une surveillance étatique reconnue. Etant donné que le statut d'autorité de surveillance n'est pas accordé aux OAR, l'accès de cette catégorie d'essayeurs du commerce aux marchés correspondants serait compromis par une affiliation à un OAR selon la LBA. C'est pourquoi ils seront assujettis à la surveillance prudentielle de l'organisme de surveillance à créer selon la LEFin. A défaut d'organisme de surveillance, ces essayeurs du commerce seront donc également soumis à la surveillance de la FINMA (cf. art. 57, al. 3, LEFin). Les dispositions relatives à l'autorisation des gestionnaires de fortune au sens de l'art. 16, al. 1, LEFin s'appliquent par analogie à ces essayeurs du commerce.

La notion de métaux précieux bancaires faisant partie des produits de la fonte est précisée à l'art. 178, al. 2, de l'ordonnance du 8 mai 1934 sur le contrôle des métaux précieux (OCMP)<sup>125</sup>. Il s'agit en l'occurrence de métaux précieux pour des lingots d'un titre très élevé.

#### *Disposition finale*

Sur le modèle des dispositions transitoires de la LEFin, un délai de deux ans est accordé aux essayeurs du commerce concernés pour demander l'autorisation nécessaire.

## **2.4.14 Loi sur la Banque nationale**

### *Art. 15, al. 1*

Englobant non seulement les maisons de titres (précédemment négociants en valeurs mobilières), mais également les directions de fonds et les gestionnaires de fortune collective, la notion d'établissement financier est désormais utilisée à la place de la notion de négociants en valeurs mobilières, qui n'est plus employée dans la LEFin.

### *Art. 22, al. 1*

Le rapport adressé à la BNS fait l'objet d'une précision linguistique. Conformément à la pratique actuelle, il s'agit d'un rapport à part qui doit être distingué tant du rapport d'audit dans le cadre de l'audit de surveillance que du rapport sur le contrôle des comptes selon le CO. Le renvoi à l'art. 24 LFINMA a été inséré initialement dans le texte de la loi pour préciser que les sociétés d'audit pouvaient coordonner le respect des obligations relatives aux renseignements statistiques et aux réserves minimales et l'audit prudentiel afin d'éviter des doublons. Ce renvoi menait cependant à des confusions concernant la façon de rendre les rapports et il est donc supprimé.

<sup>125</sup> RS 941.311

## 2.4.15 Loi sur les placements collectifs

*Art. 2, al. 1, let. a à e, al. 2, let. h, et al. 2<sup>bis</sup>*

Avec le transfert de la gestion de placements collectifs dans le champ d'application de la LEFin et la suppression de l'obligation d'obtenir une autorisation pour distribuer des placements collectifs, seuls les placements collectifs suisses et les placements collectifs étrangers proposés en Suisse en tant que produit (let. a et b), la garde de placements collectifs suisses (let. a) et les représentants en Suisse de placements collectifs étrangers (let. f) demeurent dans le champ d'application de la LPCC. L'al. 1 est adapté en conséquence.

La let. h de l'al. 2 se trouve maintenant à l'art. 20, al. 2, LEFin. La disposition d'exception pour les placements collectifs qui ne sont pas financés par effet de levier selon la let. h actuelle s'applique désormais à tous les placements collectifs de capitaux qui ne sont pas financés par effet de levier et qui ne dépassent pas le seuil fixé. La limitation actuelle aux fonds de fonds, comme le prévoit la directive européenne applicable aux gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs<sup>126</sup> (art. 3, al. 2, let. b, AIFMD) est supprimée. Une telle limitation n'était même pas prévue à l'origine; elle n'a vu le jour qu'avec la formulation de l'art. 3 AIFMD. C'est pourquoi d'autres Etats membres de l'UE, comme l'Allemagne, ont également renoncé à une limitation aux fonds de fonds (cf. également commentaire de l'art. 20, al. 2, LEFin).

L'al. 2<sup>bis</sup> de l'art. 2, LPCC est abrogé purement et simplement car tous les gestionnaires de fortune sont soumis à une surveillance en vertu de la LEFin.

*Art. 13, al. 1, 2, al. 2, let. a, e et f, chap. 3, section 2 (art. 18 à 18c) et art. 28 à 35*

Etant donné que la gestion de placements collectifs de capitaux par les gestionnaires de fortune collective et les directions de fonds entrent maintenant dans le champ d'application de la LEFin, les dispositions correspondantes sont transférées dans la LEFin et peuvent être abrogées dans la LPCC.

A l'art. 13, al. 1, l'exploitation d'un placement collectif est expressément soumise à l'obligation d'obtenir une autorisation. D'après le droit de la surveillance et le droit pénal, les personnes qui exploitent un placement collectif sans en avoir constitué un formellement sont donc également visées (cf. art. 148, al. 1, let. b).

Etant donné que le champ d'application de la législation suisse s'étend en premier lieu aux placements collectifs suisses en vertu du principe de la territorialité valable en droit suisse, on a renoncé à la désignation détaillée de «suisse» pour plus de clarté. Les placements collectifs étrangers proposés en Suisse, et qui doivent donc être autorisés, sont en revanche expressément désignés par «étrangers». C'est pourquoi l'art. 13, al. 1, let. e est raccourci.

<sup>126</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010, JO L 174 du 1<sup>er</sup> juillet 2011, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/65/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349.

*Art. 13, al. 1, al. 2, let. g, al. 3 et 5, chapitre 3, section 3 (art. 19)*

A l'heure actuelle, quelque 365 distributeurs de placements collectifs de capitaux disposent d'une autorisation de la FINMA, mais ne sont pas soumis à sa surveillance prudentielle. Cette situation n'est pas satisfaisante. Une obligation d'obtenir une autorisation sans surveillance régulière suscite des malentendus chez les clients et une confiance non justifiée dans la surveillance de l'activité de la personne correspondante soumise à autorisation. Ce problème est accentué par le fait que, selon le droit en vigueur, tous les prestataires de services financiers «qui, selon les lois sur les marchés financiers, doivent obtenir une autorisation, une reconnaissance, un agrément ou un enregistrement de l'autorité de surveillance des marchés financiers» (cf. art. 3 LFINMA) peuvent être qualifiés d'assujettis.

Toutefois, une surveillance prudentielle des distributeurs ne semble pas justifiée. Une surveillance établie au niveau de l'autorégulation existe déjà pour ces acteurs du marché. En outre, la surveillance étatique dans le domaine des placements collectifs porte non seulement sur les producteurs, mais également sur les produits. Dans ces conditions, la mise en place d'une surveillance prudentielle de la FINMA pour les distributeurs de placements collectifs serait disproportionnée. On peut renoncer à une autorisation de cette activité par les autorités, étant donné que les distributeurs de placements collectifs, comme tous les autres prestataires de services financiers, doivent respecter les nouvelles règles de comportement selon la LFin. Par ailleurs, la surveillance des distributeurs est intégrée aux nouvelles exigences de la LFin concernant les connaissances des conseillers à la clientèle et à l'obligation d'enregistrement qui en découle.

C'est pourquoi les dispositions sur la distribution et les distributeurs sont purement et simplement supprimées dans la LPCC.

*Art. 14, al. 1, let. a et a<sup>bis</sup>, al. 1<sup>er</sup> et al. 2*

Cette disposition est harmonisée avec la réglementation des obligations de garantie d'une activité irréprochable de la LFin. Non seulement les personnes responsables de l'administration et de la direction des affaires doivent offrir la garantie d'une activité irréprochable, mais également les personnes soumises à autorisation en tant que telles, et donc la SICAV, la société en commandite de placements collectifs et la SICAF (cf. commentaire de l'art. 10 LFin).

Dans le domaine des placements collectifs, le Conseil fédéral doit décider s'il faut fixer des conditions d'autorisation supplémentaires applicables aux titulaires d'une autorisation, si cela correspond aux normes internationales reconnues. La deuxième phrase de l'actuel al. 1<sup>er</sup> est incluse dans la compétence prévue par la première phrase et peut donc être abrogée.

Les règles de comportement relatives à la fourniture de services financiers sont inscrites de manière uniforme dans la LFin. Elles incluent également les prescriptions sur la formation et le perfectionnement. C'est pourquoi l'al. 2 peut être abrogé.

*Art. 15, al. 1, let. e*

La notion de distribution est remplacée par celle de proposition.

*Art. 36, al. 3*

La disposition a été adaptée, car la direction de fonds relève à présent du champ d'application de la LFin. A la différence de la disposition actuelle de la LPCC, la condition de la délégation de tâches est formulée plus largement. La SICAV pourra désormais déléguer des décisions en matière de placement à des personnes bénéficiant de l'autorisation requise pour cette activité.

*Art. 51, al. 5*

Le renvoi est adapté à la disposition de la LFin.

*Art. 74, al. 2*

Désormais, pour la SICAV, le changement de banque dépositaire doit être réglé en la forme écrite ou sous une autre forme qui peut être prouvée par un écrit (cf. commentaire de l'art. 5, al. 5, LFin).

*Art. 94, al. 2*

En vertu de cette adaptation, la protection des investisseurs est la même, qu'il s'agisse de la SICAV ou de fonds de placement contractuels. Les compartiments d'investissement ne doivent plus répondre solidairement des engagements du compartiment de la société. La responsabilité mutuelle des compartiments d'investissement reste exclue. En outre, le contrôle des contrats avec des tiers n'étant guère réalisable dans la pratique, la deuxième phrase de l'al. 2 est abrogée.

*Art. 120, al. 1, al. 2, let. d et e, al. 4 et 5*

L'al. 1 met en œuvre l'obligation d'obtenir une approbation selon l'art. 15, al. 1, let. e pour les placements collectifs étrangers qui sont proposés à des investisseurs non qualifiés. L'al. 1 et l'al. 2, let. d et e sont adaptés formellement à la suppression de l'obligation d'obtenir une autorisation pour l'activité de distribution. La teneur de la réglementation n'est pas modifiée car, d'après l'art. 3, al. 1, seule la proposition de placements collectifs qui ne s'adresse pas exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3, let. a et b (intermédiaires financiers et entreprises d'assurance soumis à surveillance) est considérée comme distribution.

La réglementation actuelle de la LPCC, qui a notamment pour but de protéger les investisseurs non qualifiés pour les placements collectifs proposés en Suisse ou les placements collectifs étrangers proposés depuis la Suisse, est maintenue. Elle doit cependant être adaptée, dans le domaine des placements collectifs, aux nouvelles catégories d'investisseurs qualifiés qui s'alignent désormais sur la classification des clients de la LFin. A l'heure actuelle, les placements collectifs étrangers proposés selon l'art. 3, let. b et c, ne sont pas soumis à l'obligation d'obtenir une approbation selon l'al. 1, d'une part, parce qu'il n'y a pas de distribution et, d'autre part, parce que ces investisseurs sont réputés qualifiés, à moins qu'ils n'aient déclaré par écrit qu'ils ne voulaient pas être considérés comme tels (art. 10, al. 3<sup>ter</sup>). De même, la proposition à des investisseurs institutionnels qualifiés selon l'art. 10, al. 3, et aux particuliers fortunés qui ont déclaré par écrit vouloir être considérés comme des investisseurs qualifiés (art. 10, al. 3<sup>bis</sup>) n'est pas soumise non plus à cette obligation.



Alors que l'al. 3<sup>bis</sup> de l'art. 10 est transféré dans l'art. 5, al. 1, LSFfin et peut donc être abrogé (cf. commentaire de l'art. 10, al. 3<sup>bis</sup>), l'al. 3<sup>ter</sup> de ce même article est maintenu pour les clients de gestionnaires de fortune et, désormais, pour les clients de conseillers en placement.

Les exigences prévues à l'al. 4 pour les placements collectifs étrangers qui sont uniquement distribués à des investisseurs qualifiés sont en principe maintenues, mais limitées aux placements collectifs étrangers qui sont (également) proposés en Suisse aux clients privés fortunés au sens de l'art. 5, al. 1, LSFfin. L'offre de placements collectifs étrangers à des intermédiaires financiers et à des entreprises d'assurance soumises à surveillance (art. 10, al. 3, let. a et b LPCC, désormais art. 4, al. 3 LSFfin) était déjà exclue de la notion de distribution en vertu de l'art. 3, al. 1, LPCC. Les placements collectifs étrangers qui sont proposés exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 4, al. 4 à 6, LSFfin et de l'art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC sont désormais libérés de l'obligation de remplir les conditions de l'al. 2, let. c et d. En l'occurrence, l'idée fondamentale est que les investisseurs qui acquièrent des parts de placements collectifs étrangers dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune ou de conseil en placement disposent d'un interlocuteur en Suisse, alors que les clients privés fortunés au sens de l'art. 5, al. 1, LSFfin sont réputés investisseurs qualifiés du seul fait de leur fortune. Cette réglementation facilite également les projets de développement qui sont présentés aux investisseurs qualifiés (par ex. au «Swiss Investment Fund for Emerging Markets» [SIFEM]) sous forme de placements collectifs en Suisse en proposant des parts sans avoir à recourir aux services onéreux d'un représentant.

L'al. 5 reprend l'exception pour les programmes de participation des collaborateurs proposés sous la forme de placements collectifs étrangers prévue par l'art. 3, al. 2, let. e. Comme c'est le cas à l'heure actuelle, cette exception ne s'applique que si la proposition est limitée aux collaborateurs actifs. La France connaît les fonds de participation des salariés (fonds communs de placement d'entreprise [FCPE]). Ces placements collectifs permettent aux employés de participer indirectement à l'entreprise de leur employeur. La proposition ne peut s'adresser qu'aux collaborateurs dont les rapports de travail ne sont pas résiliés. Le promoteur du plan de participation des salariés doit posséder directement ou indirectement une participation majoritaire dans les sociétés qui ont leur siège en Suisse et sont affiliées au plan de participation.

Les placements collectifs étrangers proposés en Suisse à des clients professionnels ou institutionnels qui veulent être considérés comme des clients privés en vertu de l'art. 5, al. 2, LSFfin sont soumis à l'obligation d'obtenir une approbation.

#### *Art. 123, al. 1*

Cette disposition est adaptée à l'abandon de la notion de distribution et à la nouvelle réglementation de l'art. 120, al. 4. L'obligation de désigner un représentant est supprimée pour les placements collectifs étrangers proposés à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3 et 3<sup>ter</sup> (cf. commentaire de l'art. 120).

#### *Art. 125 Titre, al. 1 et 3*

L'al. 1 subsiste sans changement quant au fond, mais est adapté à la nouvelle notion de proposition. L'al. 2 subsiste sans changement.

Conformément à l'al. 3, le for est le siège du représentant, ou le siège ou le domicile de l'investisseur. Son emplacement relève du libre choix du représentant et de l'investisseur.

*Art. 126, al. 1, let. a et e, 3, al. 3 et 4*

La direction de fonds doit charger une société d'effectuer l'audit pour le placement collectif. L'audit de la direction du fonds en tant qu'établissement financier est régi par les dispositions de la LEFin (al. 1, let. a). De même, l'audit des gestionnaires de placements collectifs est réglé dans la LEFin, raison pour laquelle la let. e de l'al. 1 peut être abrogée.

L'al. 3 est adapté à l'al. 1, let. a. L'al. 4 est inséré dans l'al. 3 et peut donc être abrogé.

*Art. 137, al. 1*

Cette disposition est adaptée au transfert de la direction de fonds et du gestionnaire de placements collectifs dans la LEFin et à la modification correspondante de l'art. 13 LPCC.

*Art. 138b, al. 1 et 2*

Cette disposition est adaptée à la modification de la procédure de faillite en matière bancaire (cf. commentaire de l'art. 37e LB).

*Art. 138d*

Cette disposition a été introduite dans le cadre de la LIMF: elle est complétée ici aux al. 1 et 2 de manière analogue à la modification de l'art. 24 LB (cf. commentaire de cet art.). L'al. 2 édicté dans le cadre de la LIMF devient l'al. 3.

*Art. 140*

Cette disposition est étendue à tous les litiges entre des assujettis à la surveillance de la FINMA et des créanciers, des investisseurs ou des assurés et réglée dans le nouvel art. 41a LFINMA (cf. commentaire de cet art.). Elle peut donc être abrogée dans la LPCC.

*Art. 145, al. 1, let. f*

Cette disposition règle la responsabilité conformément aux prescriptions de la LPCC. C'est pourquoi la direction de fonds figure toujours dans la liste de l'al. 1.

Les gestionnaires de fortune collective, qui doivent toujours respecter les prescriptions de la LPCC lorsqu'ils gèrent des placements collectifs, sont aussi soumis de manière conséquente à la présente réglementation en matière de responsabilité. Ils sont donc mentionnés à l'al. 1, let. f, sous leur nouvelle désignation selon l'art. 20, al. 1, let. a, LEFin. De plus, la disposition est adaptée à l'abrogation de l'obligation d'obtenir une autorisation pour les distributeurs.

*Art. 148, al. 1, let. k et l, et al. 1<sup>bis</sup>*

La punition de la violation du secret professionnel est désormais réglée à l'art. 65 LEFin. C'est pourquoi les dispositions correspondantes de la LPCC peuvent être abrogées.

*Titre 7, chap. 2 et 3*

Etant donné que les dispositions transitoires introduites lors de la dernière révision de la LPCC perdent leur validité au moment de l'entrée en vigueur de la LSFIn et de la LEFin, elles peuvent être abrogées.

## **2.4.16 Loi sur les banques**

La LB a presque 80 ans et présente de graves défauts structurels et rédactionnels. Par exemple, elle ne dispose d'aucun article sur son but et son objet n'est pas défini. Elle manque également de clarté en raison des nombreuses révisions partielles dont elle a fait l'objet et affiche des niveaux de réglementation très différents. Le présent projet législatif est l'occasion de revoir le chapitre I de la LB sous l'angle rédactionnel. Il s'agit notamment d'introduire des dispositions distinctes quant au but et à l'objet (art. 1) ainsi qu'au champ d'application de la loi (art. 1<sup>bis</sup>). Pour des raisons de sécurité juridique, les formes juridiques des banques sont désormais également précisées dans la loi (art. 1<sup>quater</sup>). En outre, les dispositions du premier chapitre sont dotées de titres et des subdivisions supplémentaires sont insérées pour une meilleure clarté. Enfin, il convient de relever que la LB renvoie désormais à toutes les dispositions consolidées de la LEFin sur les succursales et les représentations (cf. art. 2 LB et art. 48 ss LEFin). Le droit en vigueur ne subit cependant aucun changement quant au fond.

*Art. 1 Objet et but*

A la différence des autres lois sur les marchés financiers, la LB ne contient pas de disposition formelle sur son objet et son but, ce qui ne correspond plus à la doctrine de la rédaction de la législation et doit donc être modifié. Le but décrit correspond à la doctrine et à la jurisprudence en vigueur et porte aussi sur la protection contre les offrants illégaux<sup>127</sup>. La notion de stabilité du système financier se réfère aux dispositions relatives aux banques d'importance systémique<sup>128</sup>.

*Art. 1a Champ d'application*

Une disposition spécifique au champ d'application est ajoutée à la LB. L'al. 1 correspond à l'art. 2a OB, et l'al. 2 à l'art. 3a, al. 2, LB. Les actuelles définitions d'une banque et d'une banque cantonale sont ainsi conservées.

Selon le droit actuel, la BNS et les centrales d'émission de lettres de gage n'entrent pas dans le champ d'application de la LB (cf. art. 1, al. 5). C'est pourquoi elles peuvent désormais être explicitement exclues à l'al. 3. Les établissements cités

<sup>127</sup> Cf. à ce sujet Basler Kommentar Bankengesetz; Thomas S. Müller, N 18 ss zur Einleitung

<sup>128</sup> Cf. message du 20 avril 2011 concernant la révision de la loi sur les banques (Renforcement de la stabilité du secteur financier, *too big to fail*), FF 2011 4365

actuellement à l'art. 1, al. 3 ne relèvent de toute façon pas de la définition d'une banque et ne doivent donc plus être exclus de manière explicite de la LB.

*Art. 1b Acceptation de dépôts du public*

Cette disposition correspond à l'art. 1, al. 2, LB. L'autorisation de l'acceptation de dépôts du public par les maisons de titres est expressément réservée (cf. à ce propos commentaire de l'art. 40 LEFin).

La disposition d'exception applicable aux emprunts correspond à l'art. 1, al. 2, 3<sup>e</sup> phrase, LB, mais à titre de précision elle est étendue à tous les titres de créance par analogie avec l'art. 3a, al. 3, let. b, OB. L'émission de titres de créances pour lesquels un prospectus ou une feuille d'information de base a été établi conformément à la LSFIn n'est pas considérée comme acceptation de dépôts du public à titre professionnel (cf. commentaire de l'art. 61 LSFIn).

*Art. 1c Forme juridique*

Pour des raisons de sécurité juridique, les formes juridiques que peut revêtir une banque sont désormais également inscrites dans la loi. Une banque ayant son siège en Suisse doit revêtir la forme juridique d'une personne morale du CO. Un banquier privé doit avoir la forme d'une société en nom collectif ou d'une société en commandite. Les autres formes juridiques ne permettent pas de répondre aux obligations de surveillance. En particulier, la forme de l'entreprise en raison individuelle n'entrera plus en ligne de compte, même pas pour les banquiers privés (cf. art. 1, al. 1, LB en vigueur). Dans la pratique, elle n'a plus guère d'importance.

Cette disposition ne permet pas de conclure qu'une banque peut dans tous les cas prendre la forme de n'importe quelle personne morale. La forme juridique choisie doit toujours permettre la mise en place d'une organisation garantissant l'accomplissement des tâches commandées par la loi.

*Art. 1d Protection contre la confusion et la tromperie*

Cette disposition correspond à l'art. 1, al. 4, qui est repris dans un article distinct.

*Art. 2 Succursales et représentations*

La LEFIn centralise et uniformise les dispositions relatives aux succursales et aux représentations des banques, des maisons de titres et des gestionnaires de fortune, qui sont de même teneur, mais dispersées dans divers actes à des niveaux législatifs différents. On répond ainsi au souci d'une législation uniforme et cohérente (cf. commentaire des art. 48 ss LEFIn). On renvoie en premier lieu intégralement aux dispositions consolidées de la LEFIn relatives aux succursales et aux représentations. Le droit en vigueur ne subit ainsi aucun changement quant au fond.

*Art. 2a Sociétés mères d'un groupe et sociétés du groupe significatives*

Cette disposition correspond à l'art. 2<sup>bis</sup> LB introduit dans l'annexe à la LIMF. Seule la numérotation de l'article a été modifiée et les chiffres romains ont été remplacés par des chiffres ordinaux. Les règles de comportement selon l'art. 24 sont également visées par ce renvoi.

*Art. 3, titre, al. 2, let. a<sup>bis</sup>, c à c<sup>ter</sup>, d et al. 4 à 7*

Conformément à la pratique établie et par analogie à la réglementation applicable aux établissements financiers selon la LEFin (art. 8, al. 2, LEFin), l'al. 2, let. a<sup>bis</sup>, fixe une condition d'autorisation, à savoir l'existence d'un système de contrôle permettant d'identifier et de gérer les risques, y compris les risques de réputation. Comme dans les autres lois sur les marchés financiers, la pratique incontestée de la FINMA en matière d'autorisation est inscrite expressément à la let. c. En clair, l'établissement assujéti, en l'occurrence la banque, doit lui aussi présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable (cf. commentaire de l'art. 10 LEFin). L'actuelle let. c<sup>bis</sup> devient (sans changement) la let. c<sup>ter</sup>. Alors que l'al. 4 n'a plus de contenu réglementaire, les al. 5 à 7 sont repris aux art. 3b et 3b<sup>bis</sup>.

*Art. 3a Modification des faits*

Cette disposition règle, comme l'art. 7 LEFin, l'obligation des banques de signaler à la FINMA toute modification des faits déterminants pour l'octroi de l'autorisation. Régies actuellement par l'art. 3a LB, les banques cantonales sont désormais régies par l'art. 1a, al. 3.

*Art. 3b Déclaration des participations qualifiées*

Cette disposition reprend matériellement sans changement l'art. 3, al. 5 et 6, LB.

*Art. 3b<sup>bis</sup> Activités à l'étranger*

Cette disposition reprend l'art. 3, al. 7, LB et, en accord avec l'art. 14, let. b, LEFin, prévoit que toute banque organisée selon le droit suisse doit informer au préalable l'autorité de surveillance lorsqu'elle envisage d'acquérir ou de céder une participation qualifiée dans une société étrangère (cf. commentaire de l'art. 14 LEFin).

*Art. 3b<sup>ter</sup> Organe de médiation*

Comme les autres prestataires de services financiers, les banques doivent également s'affilier à un organe de médiation. En principe, cette obligation ne change rien, étant donné que la plupart des banques sont déjà affiliées à l'organe de médiation existant. Avec l'obligation générale de s'affilier à un organe de médiation, non seulement les litiges qui ont pour objet des services financiers au sens de la LSFIn, mais également les prétentions relatives aux opérations de dépôts et de crédit sont pris en considération. Par conséquent, les litiges portant sur des affaires hypothécaires et d'autres crédits ou sur la simple tenue des comptes par une banque entrent dans le champ d'application de la présente disposition.

## **Chapitre 2a Groupes financiers et conglomérats financiers dominés par le secteur bancaire**

*Art. 3c Définition*

Dans cette disposition, la terminologie est adaptée aux nouvelles réalités. L'art. 45 LEFin définit explicitement le groupe financier et le conglomérat financier

dominés par des maisons de titres. On peut donc renoncer à citer expressément dans la LB la notion étrangère au système de maison de titres. Pour des raisons de clarté, le groupe financier est en outre désigné par «groupe financier dominé par des banques» pour le distinguer des groupes financiers au sens de la LEFin et de la LIMF.

*Art. 3c<sup>bis</sup> Surveillance consolidée*

Cette disposition reprend sans changement l'art. 3b LB.

*Art. 3d, titre, al. 1, let. a*

La terminologie est adaptée aux nouvelles réalités (cf. commentaire de l'art. 3c).

*Art. 3f, al. 2*

Comme dans les autres lois sur les marchés financiers, la pratique incontestée de la FINMA en matière d'autorisation est inscrite expressément dans cette disposition. En clair, l'établissement assujéti, en l'occurrence le groupe financier ou le conglomérat financier, doit lui aussi présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable (cf. commentaire de l'art. 3 LB).

*Art. 3g, titre, al. 2*

La terminologie est adaptée aux nouvelles réalités (cf. commentaire de l'art. 3c).

## **Chapitre 2b Banques en mains étrangères**

*Art. 3bis, al. 1, titre, al. 1, phrase introductive et al. 4, phrase introductive*

En ce qui concerne les succursales et les représentations, la LB renvoie à la LEFin (cf. art. 2). On peut dès lors renoncer à les mentionner dans la présente disposition.

*Art. 4<sup>quater</sup>*

L'interdiction de la publicité trompeuse ou intempestive des banques au sens de l'art. 4<sup>quater</sup> LB est couverte par la LCD, de sorte que cette disposition peut être purement et simplement abrogée.

*Art. 11, al. 1, phrase introductive, al. 2<sup>bis</sup> et 3*

En 2011, la législation relative aux établissements trop grands pour être mis en faillite (*too big to fail* [TBTF]) a notamment exigé un renforcement de la base de fonds propres des banques d'importance systémique. Dans ce but, la LB permet aux banques de créer du capital de réserve ou du capital convertible supplémentaire en émettant des actions ou du capital-participation (cf. art. 11, al. 1, LB). Selon le droit actuel, les banques coopératives n'ont pas la possibilité de créer un capital-participation, ce que le Tribunal fédéral a confirmé expressément il y a peu<sup>129</sup>. Le tribunal a précisé qu'en raison du statut juridique extrêmement précaire des partici-

<sup>129</sup> ATF 140 III 206

pants, l'émission de bons de participation par des banques coopératives nécessitait l'intervention du législateur et la reprise de mesures de protection du droit des sociétés<sup>130</sup>.

Que les banques d'importance systémique soient dotées d'une base solide de fonds propres et qu'elles puissent se les procurer sans complications inutiles sert également les intérêts de l'ensemble de l'économie. C'est pourquoi le présent projet crée économiquement un capital de participation sociale pour les banques coopératives calqué sur le capital-participation de la société anonyme (cf. art. 656a à 656g CO). Juridiquement, il s'agit en l'occurrence d'un capital propre *sui generis*, et les règles du capital-participation ne sont applicables que si la loi le prévoit expressément. Dans la mesure où le présent projet n'en dispose pas autrement, les dispositions du droit des obligations sur la société coopérative sont applicables aux banques coopératives.

#### *Art. 14 Capital de participation sociale des banques coopératives*

Cette disposition décrit le nouveau capital de participation sociale et contient en outre des règles sur la protection des droits des détenteurs de bons de participation.

##### *Al. 1*

S'inspirant des règles applicables au capital-participation du droit de la société anonyme, cette disposition prescrit la division en parts du capital de participation sociale, l'obligation de désigner les bons de participation sociale et de fixer une valeur nominale (cf. art. 656a, al. 1 et 3, CO). Les détenteurs de bons de participation sociale ne deviennent pas des membres de la société coopérative. Les banques coopératives peuvent instituer un capital de participation sociale fixe ou variable et inclure dans leurs statuts les dispositions correspondantes. Une inscription de ce capital au registre du commerce n'est pas nécessaire non plus. Le capital de participation sociale flexible offre l'avantage qu'une procédure de réduction du capital selon l'art. 874 CO n'est pas nécessaire. Au surplus, on peut renoncer à adapter l'art. 903, al. 3, CO (obligation d'aviser en cas de surendettement et de perte en capital), car cette disposition est de toute façon supplantée par les dispositions pertinentes de la LB applicables aux banques coopératives.

##### *Al. 2*

Sur le modèle de la réglementation pour les détenteurs de parts sociales de la coopérative (cf. art. 856, al. 1 CO), cet alinéa définit certains droits à l'information des détenteurs de bons de participation sociale leur permettant de défendre leurs droits devant l'assemblée générale.

##### *Al. 3*

Cet alinéa assure aux détenteurs de bons de participation sociale une protection contre les inégalités de traitement. Cette disposition est calquée sur le droit de la société anonyme (cf. art. 656f, al. 3, CO).

<sup>130</sup> ATF 140 III 206, consid. 3.6.3 s

*Al. 4*

Cet alinéa met sur un pied d'égalité les détenteurs de bons de participation sociale et les détenteurs de parts sociales pour ce qui est de la distribution du bénéfice résultant du bilan et du produit de liquidation (cf. art. 656f, al. 1, CO).

*Al. 5*

Cette disposition assure aux détenteurs de bons de participation sociale le même droit d'agir en justice que celui dont disposent les associés. Ces détenteurs peuvent par conséquent attaquer en justice les décisions de l'assemblée générale ou les décisions prises dans le cadre d'une votation par correspondance qui violent la loi ou les statuts (cf. art. 891 CO).

*Al. 6*

A certaines conditions, cet alinéa octroie aux détenteurs de bons de participation sociale le droit fondamental<sup>131</sup> de proposer un contrôle spécial pour protéger leurs droits (cf. dans le droit de la société anonyme, art. 656b, al. 3, en relation avec les art. 697a à 697g CO). Les détenteurs de bons de participation peuvent ainsi faire élucider certains faits lorsque cela s'avère nécessaire pour l'exercice de leurs droits. L'intervention du contrôleur spécial en tant que personne de confiance concilie à la fois l'intérêt de la société coopérative au maintien du secret et l'intérêt légitime à l'information des participants. Si l'assemblée générale refuse la proposition des détenteurs de bons de participation sociale, ces derniers peuvent, aux conditions posées à l'al. 3, demander au tribunal d'instituer un contrôleur spécial.

*Art. 14a            Réserves, dividendes et acquisition par la banque coopérative de ses propres bons de participation sociale*

*Al. 1 et 2*

Outre les réserves devant être constituées sur le capital social selon le droit de la société coopérative (cf. art. 860 ss CO), cette disposition prescrit aux banques coopératives qui émettent des bons de participation sociale la constitution d'une réserve générale sur le capital de participation sociale, sur le modèle des dispositions du droit de la société anonyme destinées à protéger le capital, et règle l'affectation et l'emploi de cette réserve (cf. à ce propos l'art. 671 CO, en relation avec l'art. 656b, al. 3, CO).

*Al. 3*

Cette disposition précise que les éventuels dividendes sur les bons de participation sociale de la banque coopérative doivent être prélevés exclusivement sur le bénéfice résultant du bilan et sur les réserves constituées à cet effet (a contrario pas sur la réserve générale constituée en vertu de la présente disposition) (cf. art. 675, al. 2, CO). La disposition légale sur la répartition du bénéfice de la société coopérative utilise la notion d'excédent (cf. art. 859 CO), qui est identique à celle de bénéfice résultant du bilan utilisée ici et courante dans le droit de la société anonyme.

<sup>131</sup> ATF 140 III 206, consid. 3.6.3



#### *Al. 4*

Cette disposition reprend la teneur des dispositions du droit de la société anonyme concernant l'acquisition par la société de ses propres actions (et bons de participation), autorisée exceptionnellement et à certaines conditions (cf. art. 659 CO), et établit, à cet égard, des conditions égales entre les banques constituées en société anonyme et celles qui sont constituées en société coopérative.

#### *Art. 14b* Obligation d'annoncer et liste pour les banques coopératives

Afin de satisfaire aux prescriptions en matière de transparence les plus récentes de la loi fédérale du 12 décembre 2014 sur la mise en œuvre des recommandations du Groupe d'action financière, révisées en 2012 (projet GAFI), la présente disposition renvoie aux prescriptions correspondantes du droit des obligations (cf. art. 697*i* à *k* et art. 697*m* CO). Selon ces dispositions, les obligations d'annoncer concernent également les bons de participation au porteur sans droit de vote. Le projet reprend par analogie les dispositions pertinentes pour les bons de participation sociales des banques coopératives.

#### *Art. 24, titre, al. 2 et 2<sup>bis</sup>*

Sur le fond, le titre (Statut des créanciers et des propriétaires lors de mesures applicables en cas d'insolvabilité) réunit les mesures des chapitres 11 et 12 sous la notion de mesures applicables en cas d'insolvabilité, utilisée actuellement à l'art. 37*g* LB.

Selon le droit actuel, le liquidateur de la faillite établit le compte final et le tableau de distribution en cas de faillite bancaire. Il soumet ces documents à l'approbation de la FINMA (art. 36, al. 2, ordonnance de la FINMA sur l'insolvabilité [OIB-FINMA])<sup>132</sup>. En vertu de l'actuel art. 24, al. 2, il n'y a pas de recours possible contre ces deux décisions. C'est pourquoi le compte final et le tableau de distribution deviennent exécutoires dès lors qu'ils ont été approuvés par la FINMA.

Cette réglementation n'est pas satisfaisante pour les créanciers concernés: leur dividende futur est directement réduit par l'admission de frais de la masse au moyen de l'approbation du compte final et du tableau de distribution. Dans ces deux procédures d'approbation, la voie du recours n'est pas ouverte aux créanciers, à part la dénonciation selon l'art. 6 OIB-FINMA. En outre, le fait que le créancier ne puisse pas s'opposer à une réduction de sa créance au moyen d'un recours paraît problématique à la lumière de la réserve constitutionnelle en faveur de la loi et de la garantie de l'accès au juge.

Pour ces raisons, les créanciers auront désormais qualité pour contester les décisions de la FINMA relatives à l'approbation du compte final et du tableau de répartition par la voie ordinaire de recours, c'est-à-dire au moyen d'un recours devant le Tribunal administratif fédéral. Ce renforcement des droits des créanciers prime le risque d'allonger la procédure (et, par conséquent, de retarder le moment de la distribution aux créanciers). La procédure de recours garantit la légalité de l'action administrative.

<sup>132</sup> RS 952.05

Par analogie avec l'art. 250 LP, l'al. 2<sup>bis</sup> dispose que le délai de recours contre l'approbation du compte final et du tableau de répartition commence à courir le jour de leur dépôt par la FINMA (cf. art. 37e, al. 1<sup>bis</sup>).

*Art. 26, al. 2, 2<sup>e</sup> phrase*

Cette disposition cite également la possibilité de renoncer à la publication lorsque cela compromettrait le but des mesures ordonnées, comme c'est le cas actuellement.

*Art. 28, al. 2*

Selon la disposition actuelle, la FINMA a le droit d'édicter les mesures et les décisions nécessaires à la mise en œuvre de la procédure d'assainissement. Elle l'a fait en édictant l'OIB-FINMA. L'art. 28, al. 2, est maintenant adapté dans la mesure où il mentionne explicitement que la FINMA peut édicter des règles en vue d'un assainissement et que sa compétence englobe aussi bien l'édiction de dispositions d'exécution que l'édiction de prescriptions de procédure. La FINMA possède les mêmes compétences en matière de faillite bancaire (cf. art. 34 LB).

*Art. 30b Conversion et réduction des créances*

Le renflouement interne (conversion du capital de tiers en capital propre ou réduction des créances) constitue la stratégie d'assainissement privilégiée par la FINMA. A l'heure actuelle, la loi ne le mentionne que brièvement (art. 31, al. 3, LB). Le renflouement interne est inscrit de manière spécifique et détaillée dans un nouvel art. 30b, qui reprend diverses dispositions de l'OIB-FINMA (à adapter ultérieurement) avec certaines modifications. Non seulement la nouvelle disposition augmente la sécurité juridique et, partant, la faisabilité du renflouement interne, mais elle met également en œuvre les *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* du CSF, prescriptions à l'élaboration desquelles la Suisse a participé directement. La reprise des normes internationales garantit une gestion des crises coordonnée et prometteuse dans les procédures d'assainissement transfrontalières.

*Al. 1*

Cette disposition s'inspire fortement de l'art. 31, al. 3, LB. Comme c'est le cas à l'heure actuelle, un renflouement interne ne pourra être ordonné que dans le cadre d'un plan d'assainissement. Toutefois, la condition n'est plus que l'insolvabilité imminente de la banque ne puisse pas être écartée d'une autre manière. Il est donc possible d'ordonner un renflouement interne lorsque celui-ci constitue la stratégie d'assainissement la plus prometteuse, même s'il n'est pas exclu que d'autres mesures auraient pu empêcher l'insolvabilité. Cela est particulièrement important lorsque l'insolvabilité d'une banque met en danger la stabilité du système. La souplesse accrue dans le choix des moyens de prévention d'une insolvabilité imminente augmente les chances de réussite d'un assainissement et, partant, de prévention d'une crise du système.

*Al. 2*

Cet alinéa détermine les créances exclues du renflouement interne. Comme c'est le cas dans le droit actuel (cf. art. 49 OIB-FINMA), il s'agit des créances privilégiées,

garanties et compensables. S'inspirant de l'art. 37 LB, la loi précise désormais également que les créances liées aux engagements que la banque a pu contracter pendant la durée des mesures énoncées à l'art. 26, al. 1, let. e à h, LB sont exclues du renflouement interne. Les créances de prestataires de services et d'autres créanciers qui continuent de fournir leurs prestations pendant la procédure d'assainissement sont ainsi protégées. Il faut éviter en effet que ces créanciers, alarmés par la crise qui se profile et un éventuel renflouement interne, ne dénoncent leurs contrats avec la banque en difficulté ou ne fournissent plus leurs prestations que contre des sûretés ou des avances.

#### Al. 3

Les créanciers de la banque sont privilégiés par rapport aux propriétaires (cf. art. 31, al. 1, let. c, LB). C'est pourquoi l'al. 3 dispose que le capital-actions doit être entièrement réduit avant de procéder au renflouement interne. Ainsi, tous les droits des actionnaires, en particulier les droits de souscription, sont caducs. C'est pourquoi la perte du droit de souscription est immanente au renflouement interne, ce qui s'impose également car, en raison de leur priorité sur les propriétaires, les créanciers ne peuvent être impliqués dans l'assainissement que lorsque les actionnaires ont perdu la totalité de leurs droits. Dans le cadre de la conversion des créances, toutes les nouvelles actions sont en outre attribuées de par la loi aux créanciers correspondants, ce qui exclut tout droit de souscription. Pour ces raisons, l'art. 47, al. 2, OIB-FINMA n'a pas été repris au niveau de la loi.

En plus de la réduction du capital-actions, le capital convertible (emprunts à conversion obligatoire [*contingent convertible bonds*, CoCo]) doit également être converti ou entièrement réduit, ce qui garantit qu'une perte sera supportée en premier lieu par les détenteurs de CoCo et les actionnaires. Cela reflète la situation juridique actuelle (cf. art. 48, al. 1, let. b et c, OIB-FINMA). On remarquera que la conversion de CoCo en capital propre aura typiquement lieu avant l'exécution d'un renflouement interne (cf. à ce propos l'art. 29, al. 2, de l'ordonnance du 1<sup>er</sup> juin 2012 sur les fonds propres (OFR)<sup>133</sup>). Dans le cadre de cette conversion, les détenteurs de CoCo deviennent des actionnaires, dont le capital est de nouveau entièrement réduit préalablement au renflouement. Les créances émises spécialement pour supporter des pertes (obligations de renflouement interne; cf. al. 4) en cas de renflouement ordonné par les autorités ne sont pas visées par l'al. 3.

On a renoncé à reprendre l'art. 48, al. 1, let. a, OIB-FINMA, selon lequel il faut convertir en capital propre autant de capital de tiers que nécessaire pour que la banque puisse satisfaire indubitablement à ses obligations en matière d'exigences minimales de fonds propres en vue de poursuivre ses activités une fois l'assainissement réussi. Cela est dû au fait qu'une réglementation semblable se trouve à l'art. 29 LB.

#### Al. 4

S'inspirant de l'OIB-FINMA (art. 48, al. 1, let. d), cette disposition définit l'ordre de priorité selon lequel les créances peuvent être converties ou réduites. En outre, les créances appartenant à un rang supérieur doivent être prises en compte uniquement lorsque la conversion ou la réduction des créances du rang inférieur ne suffit pas à

<sup>133</sup> RS 952.03

satisfaire indubitablement les exigences en matière de fonds propres (principe de l'épuisement). Avant de prendre en compte les créances du rang supérieur, il faut, conformément à la let. a, d'abord convertir ou réduire toutes les créances du rang inférieur. En font partie les instruments de dette émis par la banque sous forme de fonds propres de base supplémentaires (AT1) ou complémentaires (T2), qui peuvent être pris en compte à titre de fonds propres réglementaires. Pour ces instruments, le rang supérieur est prescrit par la loi (cf. art. 20, al. 3, OFR). Ils peuvent également comprendre des créances de rang inférieur telles que les obligations qui ne constituent pas des fonds propres réglementaires et qui ne sont plus prises en compte en tant que capital réglementaire (*old style T2*).

A la let. b suivent désormais les créances qui ont été émises pour supporter les pertes (obligations de renflouement) lorsque les autorités ordonnent des mesures en cas de risque d'insolvabilité. Il s'agit en l'occurrence de créances pour lesquelles les créanciers ont consenti contractuellement par avance à une conversion ou à une réduction. La création de ce deuxième rang tient compte du fait qu'il ne serait pas indiqué de convertir ou de réduire les obligations de renflouement dans le même rang que les autres créances (de troisième classe), pour lesquelles les créanciers n'ont pas consenti par avance au renflouement interne. La création d'un rang spécifique pour les créanciers d'obligations de renflouement entre les créances de rang inférieur et les autres créances, qui comprennent notamment les obligations de premier rang (*senior bonds*), est donc indispensable pour respecter la hiérarchie des créanciers.

Toutes les autres créances, à l'exception des dépôts, occupent le troisième rang. On ne peut recourir aux dépôts qu'en dernier, pour autant qu'ils ne soient pas privilégiés (les créances privilégiées sont généralement exclues du renflouement interne).

#### *Al. 5*

L'autorisation de la banque dépend également du fait que les actionnaires qualifiés (au moins 10 % des droits de vote ou du capital ou autre influence déterminante) donnent la garantie qu'ils n'exerceront pas leur influence au détriment de la banque (cf. art. 3, al. 2, let. c<sup>ter</sup>, LB). Si le plan d'assainissement prévoit la conversion du capital de tiers en capital propre, les créanciers de la banque deviennent des actionnaires de par la loi au moment de l'homologation du plan. En règle générale, les nouveaux actionnaires ne peuvent exercer leurs droits de vote que lorsqu'ils sont inscrits dans le registre des actionnaires de la banque concernée, ce qui permet à cette dernière de dresser un inventaire de son nouvel actionnariat. Le risque que les nouveaux actionnaires détenant une participation qualifiée exercent leur influence au détriment de la banque n'est cependant pas exclu. C'est pourquoi une suspension générale de tous les droits de vote excédant le seuil de 10 % est prévue. Ces droits ne peuvent être exercés que lorsque la FINMA a constaté que l'actionnaire concerné ne présente aucun danger.

#### *Art. 31, al. 1, let. a et b et al. 3*

##### *Al. 1, let. a et b*

La let. a précise, conformément à la pratique actuelle, que l'évaluation ne porte pas seulement sur les actifs, mais aussi sur les passifs. La let. b est modifiée en ce sens que le plan d'assainissement peut être homologué lorsque les créanciers ne sont

selon toute vraisemblance pas moins bien lotis que dans la faillite (actuellement, ils doivent selon toute vraisemblance être mieux lotis), ce qui est conforme aux normes internationales (*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* du CSF), d'après lesquelles un renflouement interne ne peut être effectué que si les créanciers ne sont pas moins bien lotis que dans la faillite (*no creditor worse off than in liquidation*; cf. al. 3).

Le respect de cette exigence est assuré dans le cadre du *no creditor worse off test* (NCWOT). Le NCWOT ne devrait pas constituer un obstacle insurmontable pour les banques d'autant plus que les valeurs d'assainissement se basent sur le maintien de l'établissement alors qu'en cas de faillite, il faudrait prendre en considération la valeur de liquidation.

Toutefois, le renflouement interne présente la particularité que les créanciers ne peuvent pas tous se réclamer sans réserve du NCWOT. Cela concerne en particulier les créanciers qui se sont engagés contractuellement à mettre des fonds à la disposition d'une banque pour couvrir des pertes ou pour éviter une insolvabilité, comme les CoCos, mais aussi les emprunts AT1 ou T2. Mais cela vaut également pour les créanciers de créances de rang inférieur (sans imputation des fonds propres) et les obligations de renflouement. Le strict respect de la hiérarchie des créanciers en cas de renflouement interne, c'est-à-dire l'extinction complète d'une créance d'un rang suivant avant qu'une créance d'un rang précédent puisse être entamée, est indispensable vu l'importance de cette hiérarchie sur le marché international des capitaux et pour les investisseurs des instruments de capital correspondants. C'est pourquoi, ces catégories de créanciers ne bénéficient d'aucune protection découlant du NCWOT et n'ont par conséquent pas droit à une compensation s'ils sont moins bien lotis.

Alors que le NCWOT doit s'effacer derrière le strict respect de la hiérarchie des créanciers pour les créanciers au sens de l'art. 30b, al. 4, let. a et b, la situation se présente autrement, d'après les let. c (autres créances) et d (dépôts), pour les autres créanciers. Ces créanciers peuvent se réclamer du NCWOT ou ne doivent endurer une réduction que contre une indemnité.

Contrairement à l'ordre de collocation du renflouement interne, les créances des let. c et d se trouveraient dans la même classe en cas de faillite (cf. art. 219, al. 4, LP) et les créanciers recevraient donc un dividende d'un même montant. Le fait que la charge du renflouement interne ne peut pas être répartie également sur ces deux rangs renforce le risque que les créanciers selon la let. c soient moins bien lotis dans l'assainissement qu'ils ne le seraient dans la faillite. Dans ce cas, un renflouement interne ne devrait en fait pas être mis à exécution.

### Al. 3

Pour une banque d'importance systémique, la réglementation de l'al. 1 pourrait causer d'importants problèmes et constituer un risque pour l'économie et le système financier suisses. L'intérêt public à la réussite d'un assainissement d'une banque de ce genre est particulièrement élevé puisqu'il s'agit de mettre fin à une menace qui pèse sur toute une économie. Dans certains cas, cela justifie une atteinte plus grave aux intérêts privés des créanciers. C'est pourquoi l'al. 3 prévoit désormais que, pour les banques d'importance systémique, un plan d'assainissement peut également être homologué même s'il est plus défavorable aux créanciers que l'ouverture d'une faillite. Toutefois, ce désavantage doit être limité autant que possible ou même évité

en cherchant une indemnité appropriée, ce qui correspond aux normes internationales et garantit qu'un assainissement peut être effectué de toute façon, même si certains créanciers subissent un certain désavantage, temporairement du moins. Avec une indemnité, tous les créanciers devraient recevoir en fin de compte au moins autant que ce qui leur aurait été alloué dans la faillite. On ne peut fixer définitivement par avance la forme de l'indemnité en raison de la multitude des possibilités. Une limitation sur ce point ne serait pas judicieuse non plus et limiterait plus que de raison la liberté d'action des autorités compétentes. Une indemnité consisterait par exemple en une participation dans la banque assainie que ce soit sous la forme d'options sur actions, de bons de jouissance ou d'autres avantages.

#### *Art. 31b Compensation*

D'après l'art. 31b, al. 2, LB, le patrimoine d'une banque qui doit être assainie peut être transféré à une autre entité juridique ou à une banque relais. Si seule une partie des actifs sont transférés, la FINMA doit ordonner une évaluation indépendante (art. 31b, al. 1, LB). On s'est aperçu cependant que cette prescription pouvait compromettre l'objectif d'un assainissement efficace et rapide dans certaines situations. Une procédure d'évaluation qui s'éternise pourrait empêcher le transfert ou mener à des acomptes élevés, notamment lorsque le patrimoine devrait être vendu rapidement à une autre entité juridique. C'est pourquoi la FINMA reçoit la compétence de régler la compensation selon sa propre appréciation. Même si ce n'est plus une obligation, une évaluation indépendante pourra être ordonnée comme maintenant. On peut envisager d'autres combinaisons dans lesquelles la FINMA fixe le montant maximum de la compensation en même temps qu'elle ordonne une évaluation indépendante pour permettre une vente. Comme d'après le droit actuel, la compensation n'a lieu qu'entre les entités juridiques concernées et pas entre les propriétaires ou les créanciers.

#### *Art. 32, al. 3, 3<sup>bis</sup> et 4*

##### *Al. 3*

Cette disposition règle le calcul des délais pour faire valoir des prétentions en révocation. La modification précise uniquement que ce n'est pas l'ouverture de la faillite qui est déterminante pour calculer les délais, mais le moment de l'homologation du plan d'assainissement.

##### *Al. 3<sup>bis</sup>*

Selon le droit actuel, le droit de révocation «se périmé» deux ans après l'homologation du plan d'assainissement. Dans la LP, les délais de péremption ont été convertis en délais de prescription (cf. art. 292 LP). Cette conversion doit également être opérée dans la LB dans un souci de cohérence.

##### *Al. 4*

La révocation des actes juridiques d'un plan d'assainissement homologué par la FINMA est exclue (art. 32, al. 2<sup>bis</sup>, LB). Il semble évident que cette réglementation doit valoir également par analogie pour la revendication de prétentions en matière de responsabilité régies par le droit de la société anonyme, ce qui est précisé à l'al. 4.

*Art. 34 Effets et procédure*

Avec l'art. 28 LB, la présente disposition constitue le fondement de l'OIB-FINMA. Pour des raisons de clarté, la notion ambiguë et vague de décision est remplacée par celle de règles de procédure.

*Art. 37e, al. 1 et 2*

*Al. 1*

Suivant la teneur actuelle de l'art. 36, al. 2, OIB-FINMA, la compétence de la FINMA d'approuver le compte final et le tableau de répartition reçoit une base légale formelle.

*Al. 2*

Dans cette disposition, la procédure éprouvée de l'art. 263 LP est reproduite en tenant compte des particularités du droit en matière d'insolvabilité des banques concernant les délais de recours et les organes de publication.

*Art. 57 Disposition transitoire de la modification du ...*

Dans le cadre de la mise en œuvre du plan d'urgence suisse pour les banques d'importance systémique, il peut être nécessaire de transférer certaines fonctions systémiques au sein d'une entité juridique autonome domiciliée en Suisse. Cette séparation *ex ante* doit permettre d'assurer le maintien des fonctions systémiques en cas de crise. Si une entité juridique suisse traversait une crise, la protection des fonctions systémiques de cette entité juridique, qui sont indispensables à la stabilité de la place financière suisse, constituerait une priorité absolue. Au cas où l'assainissement d'une telle entité ou son renflouement interne (*bail in*) seraient nécessaires, les créances ayant un lien direct avec les fonctions systémiques devraient donc être privilégiées par rapport à celles qui sont nées avant le transfert et ne sont pas liées au maintien des fonctions systémiques. En effet, les créanciers pourraient exiger de l'entité juridique suisse le remboursement de ces créances en vertu d'une responsabilité solidaire. Le succès de l'assainissement de l'entité juridique suisse d'une banque d'importance systémique serait ainsi plus probable, ce qui contribuerait à atteindre l'objectif principal, à savoir le maintien ininterrompu des fonctions systémiques.

La présente disposition transitoire donne à la FINMA une certaine liberté d'appréciation pour privilégier les créances essentielles au maintien des fonctions systémiques – qui comprennent également celles dont la prise en compte dans l'assainissement impliquerait probablement d'autres acteurs du marché – par rapport aux créances solidaires susmentionnées. Elle permet de prendre en considération les créances solidaires avant les autres créances pour couvrir des pertes. Grâce à cette possibilité, la FINMA dispose d'un instrument nécessaire et efficace pour préserver la stabilité du système financier suisse. Toutefois, la réglementation ne sera valable qu'aussi longtemps que le montant des créances solidaires sur l'entité juridique suisse séparée *ex ante* l'exige. Comme ce montant diminue avec le temps, un délai légal de cinq ans à compter de l'approbation du plan d'urgent semble ici approprié.

## 2.4.17

## Loi sur le blanchiment d'argent

*Art. 2, al. 2, let. a<sup>bis</sup>, b, b<sup>bis</sup> et d, et 3, let. e*

*Al. 2*

Dans la nouvelle let. a<sup>bis</sup>, les gestionnaires de fortune et les trustees au sens de la LEFin et les essayeurs du commerce au sens de la LCMP qui traitent des métaux précieux bancaires sont regroupés dans la notion d'intermédiaires financiers. En tant qu'intermédiaires financiers du secteur parabancaire, les gestionnaires de fortune au sens des art. 16 ss LEFin tombent actuellement sous le coup de l'art. 2, al. 3, let. e, LBA. Leur intégration dans l'al. 2, let. a<sup>bis</sup> se justifie car ils seront soumis à la surveillance prudentielle d'une autorité de surveillance (qui comprend également l'organisme de surveillance; cf. art. 57 LEFIN). Par conséquent, ils ne pourront plus s'affilier à un OAR au sens de la LBA (cf. commentaire de l'art. 12 LBA).

Une application littérale de la disposition actuelle de la let. b exclurait une grande partie des directions de fonds du champ d'application de la LBA. Etant donné que ce serait en contradiction avec les normes internationales (à savoir les recommandations du GAFI), toutes les directions de fonds, sans restriction, sont traitées comme des intermédiaires financiers en vertu de la réglementation actuelle. La let. b est donc adaptée à la pratique actuelle.

Le renvoi à la LEFin est inséré à la let. b, comme dans les autres dispositions. A la let. b<sup>bis</sup>, l'expression «gestionnaire de placements collectifs» est adaptée à la désignation nouvelle de gestionnaire de fortune collective introduite par la LEFin.

Enfin, à la let. d, la notion de négociant en valeurs mobilières est remplacée par celle de maison de titres et le renvoi à la LBVM est adapté.

*Al. 3*

La let. e de l'al. 3 peut être abrogée suite au transfert des gestionnaires de fortune à l'al. 2, let. a<sup>bis</sup>.

*Art. 3, al. 5*

Il incombe à l'organisme de surveillance selon l'art. 43a LFINMA de fixer dans son domaine les sommes importantes au sens de cette disposition et de les adapter le cas échéant. La disposition est complétée par cette nouvelle institution.

*Art. 12, let. a, a<sup>bis</sup> et c*

L'assujettissement de tous les gestionnaires de fortune, trustees et essayeurs du commerce traitant des métaux précieux bancaires à une surveillance prudentielle (art. 2, al. 2, let. a<sup>bis</sup>) a pour conséquence que le contrôle du respect des dispositions de la LBA aura lieu dans le cadre de cette surveillance régulière par l'autorité de surveillance compétente selon la LEFin. Ils ne pourront donc plus s'affilier à un OAR au sens de l'art. 24 LBA. La surveillance des gestionnaires de fortune, trustees et essayeurs du commerce traitant des métaux précieux bancaires sera assurée en principe par l'organisme de surveillance prévu à l'art. 57, al. 1, LEFin (cf. art. 43c, al. 4, LFINMA). A défaut d'un tel organisme, la surveillance sera assurée par la



FINMA (cf. art. 57, al. 3, LÉFin). Les présentes dispositions sont modifiées en conséquence.

*Art. 14, 18, al. 1, let. b, e et f, al. 3, 19a et 20 et 28, al. 2 à 4*

Les intermédiaires financiers du secteur parabancaire (c'est-à-dire les IFDS) doivent s'affilier à un OAR ou demander à la FINMA une autorisation pour exercer leur activité. La FINMA n'exerce toutefois pas de surveillance prudentielle sur les IFDS. La surveillance porte exclusivement sur le respect des obligations fixées dans la LBA. Comme pour les distributeurs de placements collectifs (cf. commentaire de l'art. 13 LPCC au ch. 2.4.15), cette situation est insatisfaisante, car une obligation d'obtenir une autorisation sans une surveillance prudentielle régulière suscite des malentendus chez les clients et une confiance injustifiée dans la surveillance de l'activité de la personne soumise à autorisation. Ce problème est accentué par le fait que, d'après le droit en vigueur, les IFDS peuvent se désigner comme assujettis (cf. art. 3 LFINMA).

La Suisse compte 229 IFDS (état: octobre 2015), dont 126 seront soumis à une surveillance prudentielle à l'avenir et perdront ainsi leur statut d'IFDS (cf. commentaire de l'art. 12 LBA à ce sujet). Une surveillance prudentielle des 169 IFDS restants est exclue, car disproportionnée en raison des activités qu'ils exercent. D'un autre côté, il n'y a aucune raison d'abroger leur assujettissement à la LBA et d'affaiblir ainsi la prévention actuelle du blanchiment d'argent, d'autant que la Suisse est liée par des traités internationaux dans le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme dans le secteur financier.

L'obligation d'obtenir une autorisation pour les IFDS qui, même en vertu de la nouvelle réglementation, ne sont pas soumis à une surveillance prudentielle en tant que gestionnaires de fortune est donc remplacée par une obligation de s'affilier à un OAR. D'après une expertise juridique réalisée à la demande du DFF, cette obligation est conforme à la Constitution. Elle satisfait au but réglementaire, fixé dans la loi, d'un contrôle en vertu de la LBA pour tous les intermédiaires financiers et constitue un moyen complet, efficace et transparent de lutte contre le blanchiment.

A cet égard, il faut garder à l'esprit qu'en vertu de l'art. 35, al. 2, Cst. les OAR doivent respecter les droits fondamentaux lorsqu'ils assument des tâches de l'Etat. La procédure d'affiliation ne doit dès lors pas être arbitraire. Les intermédiaires financiers doivent être traités dans le respect de l'égalité des droits et il faut leur accorder le droit d'être entendus. Les conditions d'affiliation à un OAR continueront en soi d'être inscrites dans la loi (art. 14). Si un intermédiaire financier remplit les conditions d'affiliation, l'OAR est en principe tenu de l'accepter. Les OAR sont cependant habilités à limiter leurs membres aux intermédiaires financiers issus de certains secteurs d'activité (art. 14, al. 3). Selon la recommandation de l'expertise juridique, la condition concernant l'inscription au registre du commerce ou l'autorisation officielle prévue à l'actuel art. 14, al. 2, let. a, est supprimée afin de mieux tenir compte des différences structurelles entre les branches.

Les dispositions actuelles sur la surveillance directe des IFDS par la FINMA sont donc abrogées.

A l'art. 18, al. 3, la deuxième phrase est supprimée. Les conditions d'admission des avocats et des notaires chargés des contrôles LBA figurent à l'art. 18, al. 4. Le

renvoi à l'art. 9a, al. 5, de la loi sur la surveillance de la révision (LSR)<sup>134</sup>, qui est supprimé pour cette raison, est donc superflu (cf. commentaire de l'art. 9a, al. 5, LSR).

*Art. 16, al. 1, phrase introductive, et 17, 29, 29a, al. 3 et 4, 34, al. 2, 35, al. 2*

L'organisme de surveillance visé dans la LEFin et la LFINMA dispose des mêmes compétences que la FINMA et la Commission fédérale des maisons de jeu (CFMJ) en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. C'est pourquoi il est ajouté dans les dispositions légales concernées. Les intermédiaires financiers assujettis peuvent édicter leurs propres réglementations. Ces réglementations doivent être soit reconnues par leur autorité de surveillance, soit édictées par celle-ci. L'organisme de surveillance est ajouté à l'art. 17. En l'absence d'un tel organisme, la surveillance est assurée par la FINMA (let. b).

*Art. 24, al. 1, let. c, phrase introductive et d*

La pratique reconnue de la FINMA en matière d'autorisation est désormais inscrite expressément dans la disposition, tout comme dans les autres lois sur les marchés financiers: l'établissement assujetti, en l'occurrence l'OAR, doit lui aussi présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable (cf. commentaire de l'art. 10 LEFin). A la let. d, le renvoi à l'art. 19a, abrogé, est adapté.

*Art. 24a Agrément des sociétés d'audit et des auditeurs responsables*

Avec la suppression du statut d'IFDS, le principe de l'autorégulation s'applique désormais systématiquement aux intermédiaires financiers au sens de l'art. 2, al. 3, qui doivent s'affilier à un OAR (art. 12, let. c). Cela vaut également pour l'agrément et la surveillance des sociétés d'audit et des auditeurs responsables qui audient les intermédiaires financiers affiliés aux OAR dans le domaine de la LBA. La réglementation applicable à l'agrément de ces sociétés d'audit et auditeurs responsables répond aux prescriptions relatives à l'agrément des sociétés d'audit et des auditeurs responsables qui audient les établissements financiers surveillés par un organisme de surveillance selon la LEFin ainsi que les essayeurs du commerce traitant des métaux précieux bancaires (cf. ch. 2.4.18; art. 43o LFINMA).

*Art. 42 Disposition transitoire*

Un délai transitoire d'un an est accordé aux intermédiaires financiers qui doivent s'affilier à un OAR selon l'art. 2, al. 3 suite à l'abrogation du statut d'intermédiaire financier directement soumis à la FINMA. Ces intermédiaires financiers peuvent continuer leur activité jusqu'à la décision de l'OAR (al. 1).

La disposition transitoire n'est pas nécessaire pour les sociétés d'audit et les auditeurs responsables désormais soumis à la surveillance de l'OAR. La surveillance prudentielle portant sur l'année précédant l'entrée en vigueur des modifications législatives doit s'exercer, comme c'est l'usage, sous la surveillance de l'autorité de surveillance compétente jusqu'à cette date.

<sup>134</sup> RS 221.302

## 2.4.18

### Loi sur la surveillance des marchés financiers

Compte tenu de la mise en place d'une nouvelle autorité de surveillance en vertu de la LEFin, la LFINMA comprendra à l'avenir un nouveau titre avec les dispositions concernant l'organisme de surveillance. Les chapitres précédents deviennent des titres et les sections, des chapitres. Un titre 2 consacré à l'autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) est inséré avant l'art. 4 actuel et les art. 4 et 5 actuels sont intervertis, si bien que l'art. 4 définit désormais les buts de la surveillance des marchés financiers et l'art. 5 les dispositions concernant la forme juridique, le siège et la désignation.

#### Titre 1 Dispositions générales

*Art. 1, al. 1, phrase introductive, let. e, et al. 2*

L'al. 1, let. e, mentionne la nouvelle LEFin au lieu de la LBVM à abroger (cf. ch. 2.4.1). L'al. 2 est adapté en fonction de la nouvelle formulation de l'al. 1. L'organisme de surveillance en tant qu'autorité de surveillance des établissements financiers au sens de l'art. 2, al. 1, let. a et b et sur les essayeurs du commerce au sens de l'art. 42<sup>bis</sup> LCMP est introduite implicitement à l'al. 2.

*Art. 3 Assujettis*

Les personnes enregistrées ne sont pas surveillées. Elles sont donc supprimées de la liste des assujettis pour des raisons de sécurité juridique (let. a).

*Art. 4 et 5*

Ces deux dispositions sont interverties. Le nouvel art. 5 (actuel art. 4) intègre donc le (nouveau) titre 2, qui régit la FINMA. Il est judicieux de conserver les buts de la surveillance des marchés financiers dans le nouvel art. 4 (actuel art. 5) du (nouveau) titre 1 de la loi, qui englobe les dispositions générales.

#### Titre 2 Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA)

##### Chapitre 1 Dispositions générales

*Art. 13a Traitement des données*

Pour la FINMA, l'art. 13a LFINMA constitue une base légale détaillée lui permettant, en tant qu'employeur, de gérer les données personnelles de ses employés dans son système d'information sur le personnel. L'al. 1 mentionne donc des exemples de buts du traitement des données personnelles. Les données nécessaires à l'exécution des tâches mentionnées à l'al. 1 sont ensuite classées en catégories à l'al. 2.

La FINMA traite les données de ses employés en vue d'assurer l'encadrement, le développement et la gestion de son personnel ainsi que de remplir ses obligations d'assistance envers ses employés et ses obligations légales en matière d'assurances sociales.

La description du but du traitement des données et les catégories sont relativement abstraites et seront précisées par la FINMA dans des dispositions d'exécution (cf. al. 3). Le degré d'abstraction se justifie en matière de gestion du personnel, car le traitement des données et son but sont visibles pour les personnes concernées.

D'après l'al. 2, les catégories de données suivantes peuvent être traitées:

- Let. a: les renseignements sur l'identité comprennent les informations tirées du dossier de candidature, les informations sur les parents et la famille, l'affiliation à une organisation syndicale (avec le consentement de l'intéressé), les charges publiques et les activités accessoires et d'autres informations du même genre.
- Let. b: ce sont en particulier les certificats médicaux, la durée des absences consécutives à une maladie ou à un accident, les rapports du service médical, l'évaluation de l'aptitude au travail et la gestion des cas.
- Let. c: il s'agit des accords sur les objectifs et des évaluations personnelles, des compétences en matière de comportement et des compétences professionnelles, des résultats de tests de personnalité et de détermination du potentiel, des documents relatifs à la formation et au perfectionnement professionnels et d'autres informations du même genre.
- Let. d: les employeurs sont tenus de collaborer à la mise en œuvre de la législation sur les assurances sociales. Par exemple, ils décomptent avec la caisse de compensation les cotisations des employés qu'ils ont retenues et leurs propres cotisations et donnent les indications nécessaires à la tenue des comptes individuels de leurs employés. Les institutions suivantes font partie des assurances sociales: AVS/AI/APG/AC, Suva/assurance-accidents, allocations familiales, PUBLICA, assurance militaire.
- Let. e: sont notamment visés les dossiers concernant des litiges liés aux rapports de travail, les saisies de salaire, les décisions du service chargé des contrôles de sécurité relatifs aux personnes, les extraits de jugements en vue de déterminer les ayants droit aux allocations familiales, les actes de procédure et les décisions concernant les enquêtes disciplinaires et les dossiers relatifs à l'élimination des divergences concernant l'évaluation personnelle.

L'al. 3 permet à la FINMA d'édicter des prescriptions d'exécution complétant et précisant les règles des alinéas précédents.

*Art. 15, al. 2, let. a, d et e*

La let. a renvoie désormais à la LEFin au lieu de la LBVM.

A la let. d, la deuxième partie de la phrase qui fait référence aux IFDS est supprimée, car ceux-ci doivent désormais s'affilier à un OAR.

Selon la let. e, le nombre d'assujettis est déterminant pour le calcul de la taxe de surveillance dans le cadre de l'organisme de surveillance nouvellement créé.

*Art. 31, al. 2*

Un second alinéa, qui repose sur l'art. 133, al. 3, LPCC, est ajouté à l'alinéa existant.

*Art. 32 Titre et al. 2*

L'art. 41 PA prévoit notamment la possibilité de l'exécution par substitution s'il existe une décision exécutoire. En cas de péril en la demeure, l'autorité peut aussi renoncer à menacer l'obligé d'une exécution par substitution et à lui impartir un délai pour s'exécuter. Il en va de même d'après l'art. 30, al. 2, let. d, PA pour ce qui est de l'audition préalable de la partie défaillante. Toutefois, une exécution par substitution suppose toujours une décision d'exécution qui peut, pour sa part, faire l'objet d'un recours<sup>135</sup>. L'art. 32 LFINMA permet à l'autorité de surveillance de procéder à une exécution par substitution même sans avoir édicté une décision d'exécution à part entière. Au surplus, la réglementation de la PA est applicable.

*Art. 33a Interdiction d'exercer une activité*

Outre une interdiction d'exercer une fonction dirigeante pour les personnes devant présenter la garantie d'une activité irréprochable (art. 33), la loi reprend désormais l'interdiction d'exercer une activité de négoce ou de conseil, qui s'applique actuellement au domaine boursier (art. 35a LBVM) et peut également être prononcée contre des collaborateurs responsables. Sont concernés les collaborateurs responsables du négoce d'instruments financiers auprès d'un assujetti (al. 1, let. a), mais aussi les conseillers à la clientèle au sens de la LSFIn (al. 1, let. b).

A l'avenir, l'interdiction d'exercer une activité ne pourra être prononcée pour une durée indéterminée qu'en cas de récidive. Si cette interdiction concerne en même temps une activité relevant du domaine de surveillance d'une autre autorité de surveillance, il faudra consulter celle-ci conformément à l'al. 2 et lui communiquer la décision d'interdiction.

*Art. 37, titre et al. 1*

Cette disposition est adaptée à la modification de l'art. 3. Le retrait de l'enregistrement impliquerait que les personnes enregistrées soient assujetties. En supprimant l'enregistrement de cette disposition, on évite de donner l'impression que les personnes enregistrées sont soumises à surveillance.

*Art. 41a Communication de jugements*

L'al. 1 correspond à l'art. 140 LPCC. Le complément apporté à l'al. 2 garantit, d'une part, qu'un organisme de surveillance a également connaissance des jugements rendus sur des litiges opposant le titulaire d'une autorisation et des clients et, d'autre part, que la FINMA, en sa qualité d'autorité de surveillance étatique et autorité de surveillance des organismes de surveillance, demeure l'interlocutrice des autorités judiciaires.

<sup>135</sup> Message à l'appui d'un projet de loi sur la procédure administrative, FF 1965 II 1383, p. 1404.

### **Titre 3 Surveillance des gestionnaires de fortune, des trustees et des essayeurs du commerce**

Le (nouveau) titre 3 de la LFINMA régit l'organisme qui assure, en tant qu'autorité de surveillance semi-étatique, la surveillance des gestionnaires de fortune, des trustees et des essayeurs du commerce qui effectuent le négoce de métaux précieux bancaires. Les dispositions relatives à cette nouvelle autorité de surveillance sont fondées sur celles qui concernent la FINMA.

#### **Chapitre 1 Dispositions générales**

##### *Art. 43a Organisme de surveillance*

Il est prévu de créer un organisme de surveillance en tant qu'autorité de surveillance des gestionnaires de fortune et des trustees au sens de l'art. 16, al. 1, let. a et b, LFin et des essayeurs du commerce qui effectuent le négoce de métaux précieux bancaires au sens de l'art. 42<sup>bis</sup> LCMP (al. 1 et art. 43c, al. 4). En vertu de l'art. 20, al. 2, LFin, cet organisme surveille les gestionnaires de fortune collective qui, conformément à la règle *de minimis* prévue, tombent dans la catégorie des gestionnaires de fortune au sens de l'art. 16, al. 1, LFin. L'organisme de surveillance doit avoir son siège en Suisse et donc être organisé selon le droit suisse. La loi ne fixe aucune disposition supplémentaire quant à sa forme juridique, dont elle laisse le choix aux fondateurs, lesquels sont liés par les prescriptions relatives aux conditions d'autorisation.

Un organisme de surveillance doit obtenir l'autorisation de la FINMA. Il est ensuite placé sous sa surveillance (cf. commentaires relatifs au titre 3, art. 57 ss, LFin ci-dessus et aux art. 43c ss, LFINMA ci-dessous). Il exerce son activité de surveillance conformément aux objectifs de la loi (cf. nouvel art. 4).

##### *Art. 43b Attributions*

Un organisme de surveillance exerce tout d'abord sa surveillance sur la catégorie des gestionnaires de fortune, actuellement «indépendants» ou «externes», et des trustees au sens des art. 16 ss LFin, lesquels sont pour l'instant soumis, en vertu de l'art. 2, al. 3, LBA et en tant qu'IFDS, à la surveillance directe de la FINMA, donc d'un organisme étatique reconnu bien que dédié uniquement à la prévention du blanchiment d'argent. Pour les trustees, la suppression du statut d'IFDS entraîne la perte, pour leurs activités transfrontalières, de la reconnaissance comme établissement financier soumis à une surveillance étatique. Il en va de même pour les essayeurs du commerce qui exercent le négoce de métaux précieux bancaires (cf. commentaires concernant la LCMP au point 2.4.13). Leur soumission à une autorité de surveillance semi-étatique indépendante permet à ces intermédiaires financiers de préserver leur reconnaissance au niveau international.

Contrairement à la FINMA, un organisme de surveillance n'a aucune compétence réglementaire. Il peut cependant expliquer au moyen de circulaires l'application de la réglementation des marchés financiers dans son domaine de surveillance. Ces circulaires doivent être soumises à l'approbation de la FINMA (al. 2). Celle-ci doit

approuver les circulaires de l'organisme de surveillance sauf si elles sont en contradiction avec la pratique des autorités de surveillance (al. 2). L'organisme de surveillance arrête des décisions (attaquables) conformes à son règlement d'organisation dans le cadre de ses compétences de surveillance (al. 3).

## **Chapitre 2      Autorisation**

### *Art. 43c      Principe*

En principe, l'organisme de surveillance est libre quant à sa forme juridique et à son organisation interne. La loi se contente de fixer les conditions cadres de son organisation, sans en régler les détails. Cette autorité de surveillance n'étant pas totalement étatique mais ayant à exercer des tâches de surveillance souveraines, son habilitation à exercer cette activité dépend d'une autorisation de la FINMA (al. 1). L'organisme de surveillance peut également déterminer seul ses organes, à condition de faire approuver ses choix par la FINMA (al. 2). Toute modification des éléments soumis à autorisation ou des documents fondamentaux requiert l'autorisation ou l'approbation préalable de la FINMA (al. 3). En ce qui concerne l'autorisation de l'organisme de surveillance et l'approbation de ses statuts, de son règlement d'organisation et de la nomination de son administration, la FINMA doit respecter le cadre légal.

Le marché est libre de créer plus d'un organisme de surveillance. Le Conseil fédéral doit dans un tel cas pouvoir fixer des règles de délimitation correspondantes pour éviter un arbitrage en matière de surveillance.

La taille du secteur et la garantie d'une surveillance prudentielle efficace sur les gestionnaires de fortune, les trustees et les essayeurs du commerce qui effectuent le négoce de métaux précieux bancaires devraient du reste limiter fortement le nombre des organismes de surveillance (al. 4).

### *Art. 43d      Organisation*

En tant qu'autorité de surveillance semi-étatique, l'organisme de surveillance est tenu d'exercer son activité en Suisse et doit donc être dirigé effectivement de Suisse (al. 1). Les conditions cadres qui lui sont imposées (al. 2 et 3) correspondent à celles qui sont imposée aux unités administratives de la Confédération rendues autonomes. Sur le modèle de l'organisation de la FINMA (cf. art. 10 LFINMA), le seul organe exécutif imposé à l'organisme de surveillance à l'al. 4 est la direction. C'est elle qui arrête les décisions visées à l'art. 43b, al. 3.

### *Art. 43e      Garantie d'une activité irréprochable et indépendance*

Les exigences légales auxquelles doit satisfaire l'organisation correspondent sur le fond à celles auxquelles doit satisfaire l'organisation des établissements financiers conformément à la LEFin (al. 1 et 2). Alors que les organes chargés de l'administration de l'organisme de surveillance ne doivent être que majoritairement indépendants des assujettis (al. 3), la direction doit l'être totalement (al. 4), car c'est elle qui arrête les décisions dans le cadre de l'activité d'autorisation et de surveillance de l'organisme de surveillance. La même indépendance est requise pour les personnes directement chargées de la surveillance (al. 5). Cette exigence implique que l'indépendance doit être garantie dans chaque procédure de surveillance, ce qui

permet notamment d'assurer que la tâche de surveillance est accomplie par des personnes compétentes techniquement et spécialistes du secteur.

*Art. 43f Financement et réserves*

Cette disposition reprend le modèle de l'art. 15 LFINMA. L'organisme de surveillance doit pouvoir, tout comme la FINMA, s'autofinancer grâce à son activité de surveillance. A cet effet, il a le droit de percevoir des émoluments pour les procédures de surveillance individuelles et pour ses prestations. Il peut aussi, comme la FINMA, percevoir une taxe de surveillance pour les coûts qui ne sont pas couverts par les émoluments (al. 1).

Cette taxe est calculée en fonction du montant de la fortune gérée, du produit brut et de la taille de l'assujetti. Les modalités correspondantes devront être précisées par le Conseil fédéral par voie d'ordonnance (al. 2 et 3).

L'obligation de constituer des réserves mentionnée à l'al. 4 correspond à la réglementation applicable à la FINMA en vertu de l'art. 16 LFINMA. Dans le cadre de l'autorisation de l'organisme de surveillance, il incombe à la FINMA de fixer le délai dans lequel l'organisme de surveillance doit constituer ces réserves. Un délai de cinq ans est considéré comme raisonnable.

*Art. 43g Organe de révision*

Comme pour la FINMA, le CDF est l'organe de révision externe de l'organisme de surveillance. Il doit informer du résultat de ses révisions non seulement le conseil d'administration, mais aussi la FINMA.

*Art. 43h Secret de fonction*

L'organisme de surveillance est également soumis au secret de fonction, comme l'autorité de surveillance étatique. L'art. 14 s'applique à lui par analogie.

*Art. 43i Etablissement des comptes, responsabilité et exonération fiscale*

Les dispositions valables pour la FINMA (art. 18 à 20) s'appliquent par analogie à l'organisme de surveillance.

### **Chapitre 3 Indépendance et surveillance**

*Art. 43j Indépendance*

La FINMA n'exerce aucune surveillance sur les activités individuelles de l'organisme de surveillance. Elle exerce sa surveillance sur son organisation et sur son financement, et donc sur sa capacité à exercer ses fonctions d'autorité de surveillance au sens des objectifs de la surveillance des marchés financiers (al. 1). Un organisme de surveillance exerce une surveillance autonome et indépendante sur les gestionnaires de fortune et les trustees visés aux art. 16 ss LFin et sur les essayeurs du commerce visés à l'art. 42<sup>bis</sup> LCMP. La FINMA n'a par conséquent aucun droit de regard ni de participation quant à l'octroi ou au retrait d'autorisations. Elle doit



simplement pouvoir s'assurer que l'organisme de surveillance exerce ses tâches souveraines conformément aux objectifs fixés au nouvel art. 4 LFINMA.

#### *Art. 43k Surveillance*

Etant donné que la FINMA doit prendre en charge la surveillance des établissements financiers assujettis à un organisme de surveillance si celui-ci fait défaut (art. 57, al. 3, LEFin), elle doit être en mesure de juger si l'organisme de surveillance assume bel et bien ses obligations de surveillance. C'est la raison pour laquelle un organisme de surveillance doit renseigner la FINMA sur son activité (al. 1).

Là encore, la FINMA vérifie uniquement si l'organisme de surveillance remplit les conditions d'autorisation (art. 43d à 43i) et s'il assume ses fonctions souveraines de surveillance au sens de la loi. Elle n'a aucun pouvoir d'ingérence dans les décisions de l'organisme de surveillance (al. 2).

L'organisme de surveillance est tenu de fournir à la FINMA tous les renseignements et documents dont celle-ci a besoin pour exercer son activité de surveillance (al. 3).

#### *Art. 43l Mesures de surveillance*

La FINMA est habilitée à prendre les mesures requises si l'organisme de surveillance ne respecte pas les prescriptions concernant son organisation et son financement. A cet égard, elle n'est pas liée aux instruments de surveillance que lui attribue la LFINMA. Elle doit prendre des mesures appropriées et efficaces (al. 1 et 4) en tenant compte du principe de la proportionnalité (cf. al. 4).

Le droit de révoquer les personnes qui ne présentent plus les garanties requises (al. 2) est limité aux organes de l'organisme de surveillance. La FINMA doit aussi pouvoir révoquer les personnes chargées de la direction, dont elle n'a pas à approuver la nomination, si l'organisme de surveillance ne peut plus poursuivre les objectifs légaux de l'activité de surveillance (art. 3) parce que l'une de ces personnes ne présente plus la garantie d'une activité irréprochable. Dans les cas extrêmes, la FINMA peut, en vertu de l'al. 3, liquider l'organisme de surveillance. Afin d'assurer une surveillance sans faille des établissements financiers concernés, la FINMA transfère cette activité de surveillance à un autre organisme. A défaut d'un autre organisme de surveillance, elle doit prendre elle-même en charge la surveillance en vertu de l'art. 57, al. 3, LEFin.

### **Chapitre 4 Information du public et traitement des données**

#### *Art. 43m*

Les dispositions relatives à l'information du public et au traitement des données énoncées aux art. 22 et 23 s'appliquent par analogie à l'organisme de surveillance.

## Chapitre 5 Instruments de surveillance

### *Art. 43n Audit*

L'organisme de surveillance peut exécuter lui-même l'audit de ses assujettis ou le faire réaliser par une société d'audit et des auditeurs responsables ayant reçu son agrément (al. 1). Il reçoit en outre la compétence d'agréer et de surveiller les sociétés d'audit et les auditeurs responsables dans le domaine de l'audit prudentiel des gestionnaires de fortune et des trustees au sens des art. 16 ss LEFin et des essayeurs du commerce au sens de l'art. 42<sup>bis</sup> LCMP. Cette attribution de compétence s'appuie sur les approches visant à concentrer la surveillance des gestionnaires de fortune au sens de l'art. 2, al. 1, let. a et b, au sein du nouvel organisme de surveillance, et la surveillance LBA des sociétés d'audit et des auditeurs responsables au sein d'un OAR. Selon le système d'autorisation en cascade, les risques plus élevés liés à l'activité restent sous la surveillance de la FINMA dans le domaine des marchés financiers et sous celle de l'ASR dans le domaine de la révision et de l'audit. Pour les établissements financiers relevant de l'organisme de surveillance, une surveillance sectorielle est également assurée dans le domaine de l'audit (cf. ch. 1.5.2.3).

Les dispositions relatives à l'audit (art. 24, al. 2 à 5, et art. 24a à 28a) s'appliquent par analogie à l'organisme de surveillance (al. 2).

### *Art. 43o Agrément des sociétés d'audit et des auditeurs responsables*

L'agrément des sociétés d'audit et des auditeurs responsables chargés de l'audit prudentiel des assujettis d'un organisme de surveillance est soumis aux conditions prévues par la LSR.

Etant donné que le groupe d'assujettis appartenant au champ de compétences de l'organisme de surveillance ne comprend aucune société d'intérêt public au sens des art. 7 ss LSR, ses entreprises de révision et sociétés d'audit sont soumises à des conditions d'agrément allégées.

L'organisme de surveillance est aussi habilité à retirer l'agrément accordé à la société d'audit ou à l'auditeur responsable. Le cas échéant, l'art. 17 LSR s'applique par analogie (al. 4).

L'organisme de surveillance doit transmettre à l'ASR les informations, concernant les sociétés d'audit et les auditeurs responsables agréés et surveillés par lui, dont elle a besoin pour accomplir ses tâches de surveillance (al. 5). Dans le cadre de la surveillance des réviseurs agréés en vertu de la LSR, les informations de l'organisme de surveillance sur les sociétés d'audit et les auditeurs responsables peuvent notamment s'avérer importantes.

En l'absence d'organisme de surveillance, le Conseil fédéral définit les compétences en matière d'agrément et de surveillance des sociétés d'audit et des auditeurs responsables (al. 6).

### *Art. 43p Autres instruments de surveillance*

L'organisme de surveillance dispose en principe des mêmes instruments de surveillance que ceux de la FINMA. Fait exception l'interdiction d'exercer prévue à

l'art. 33 LFINMA. Etant donné qu'il s'agit là d'une mesure grave, dont la nature juridique (sanction administrative) est en outre controversée, il est justifié de limiter le champ d'application de l'interdiction d'exercer aux établissements financiers qui doivent répondre à de plus hautes exigences en raison de leur activité et des risques qui y sont liés. De même, le recours à un chargé d'enquête selon l'art. 36 LFINMA reste une mesure de surveillance réservée à la FINMA, car les gestionnaires de fortune au sens de l'art. 16, al. 1, ne gèrent pas en leur propre nom des valeurs patrimoniales de clients, qui, lors d'une faillite, devraient être distraites de la masse, comme c'est le cas pour les directions de fonds, par exemple.

L'obligation de l'organisme de surveillance d'informer périodiquement la FINMA sur son activité de surveillance, prévue à l'art. 43k, al. 1, garantit à cet égard que la FINMA soit renseignée, dans le cadre de sa propre activité de surveillance, sur tous les collaborateurs concernés sur le marché financier. Les dispositions correspondantes s'appliquent par analogie à l'organisme de surveillance.

#### *Art. 43q Collaboration*

En tant qu'autorité de surveillance chargée de tâches souveraines, l'organisme de surveillance doit disposer, pour collaborer avec les autorités suisses et avec les organes étrangers chargés de la surveillance des marchés financiers, des mêmes compétences que celles de la FINMA. Il doit aussi en disposer si l'on veut qu'il soit reconnu sur le plan international comme une autorité de surveillance étatique. Seule l'habilitation à collaborer avec des organisations et des organes internationaux au sens de l'art. 42b est réservée à la FINMA en sa qualité d'autorité de surveillance supérieure chargée, en vertu de l'art. 6, al. 2, d'assumer ses tâches internationales liées à son activité de surveillance.

### **Titre 4 Dispositions pénales**

#### *Art. 44, titre et al. 1*

Les intermédiaires financiers visés à l'art. 2, al. 3, LBA ne peuvent plus se soumettre à la surveillance directe de la FINMA; ils doivent s'affilier à un OAR reconnu (art. 14 LBA). C'est la raison pour laquelle la non-affiliation intentionnelle vient compléter cette disposition pénale.

#### *Art. 45, al. 1, 46, al. 1, let. b, et 47, al. 1, let. a*

L'organisme de surveillance dispose en principe des mêmes instruments de surveillance que la FINMA (cf. commentaire de l'art. 43p). C'est pourquoi les dispositions pénales correspondantes de la LFINMA s'appliquent également dans son domaine de surveillance. Par conséquent, il faut faire figurer l'organisme de surveillance dans les dispositions concernées.

#### *Art. 48, titre*

Le non-respect des décisions de l'organisme de surveillance est puni de la même amende que le non-respect d'une décision de la FINMA.

## **Titre 5 Procédure et voies de droit**

### *Art. 54 Voies de droit*

La FINMA étant un établissement autonome de droit public (nouvel art. 5, al. 1, LFINMA), ses décisions peuvent faire l'objet d'un recours auprès du Tribunal administratif fédéral en vertu des art. 1, al. 1 et 2, let. c, et 44 PA. La même voie de droit doit être accordée aux assujettis d'un organisme de surveillance. Les décisions de ce dernier sont, dans son domaine de compétence, élevées au même rang que celles de la FINMA en sa qualité d'établissement de droit public. Leur non-respect est ainsi soumis à la même peine et les recours les concernant suivent la même procédure. Les dispositions relatives au non-respect des décisions (art. 48) et aux voies de droit (art. 54) sont complétées par la mention des décisions de l'organisme de surveillance. Les décisions de l'organisme de surveillance peuvent directement faire l'objet d'un recours devant le Tribunal administratif fédéral. Cela découle de l'art. 33, let. h, de la loi du 17 juin 2005 sur le Tribunal administratif fédéral (LTAf)<sup>136</sup>. De même, l'organisme de surveillance, tout comme la FINMA, peut recourir devant le Tribunal fédéral (al. 3).

Etant donné que la pratique des autorités de surveillance doit rester cohérente et qu'une décision judiciaire dans le domaine de surveillance de l'organisme de surveillance, sous réserve qu'il soit comparable avec celui de la FINMA, doit correspondre à la pratique de la FINMA, le tribunal compétent doit inviter la FINMA à exprimer son avis et lui transmettre également les décisions judiciaires si des décisions de l'organisme de surveillance constituent l'objet du recours (al. 2). La FINMA sera ainsi en mesure, sans pouvoir intervenir dans le détail de la pratique de l'organisme de surveillance ni exercer une quelconque influence sur le cours de la justice, d'exposer les fondements de sa pratique de surveillance et de prévenir des changements d'orientation injustifiés dans la jurisprudence.

### **2.4.19 Loi sur les titres intermédiés**

#### *Art. 4, al. 2, let. a à c, et al. 3*

Dans ces dispositions, la notion de négociant en valeurs mobilières est remplacée par celle de maison de titres. Comme les maisons de titres et les directions de fonds sont désormais régies par la LEFin, les renvois à la LBVM et à la LPCC sont modifiés.

### **2.4.20 Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)**

#### *Remplacement d'une expression*

La notion de négociant en valeurs mobilières est remplacée par celle de maison de titres. De plus, la description des participants à une plate-forme de négociation

<sup>136</sup> RS 173.32

(art. 34, al. 2, let. a) et des contreparties financières (art. 93, al. 2, let. b) fait désormais explicitement référence à l'art. 37 LEFin.

*Art. 9, al. 1*

Modification d'ordre rédactionnel ne concernant que la version allemande.

*Art. 34, al. 2, let. a*

Le renvoi à la LBVM est adapté à la nouvelle règle instaurée par la LEFin.

*Art. 93, al. 2, let. b et e*

Les renvois à la LBVM et à la LPCC sont adaptés à la nouvelle règle instaurée par la LEFin.

*Art. 107, al. 2, let. b*

Les swaps de devises et opérations à terme sur devises en temps réel sont dénoués simultanément et dispensés, selon la volonté du législateur, de l'obligation de compenser, de réduire les risques et de négocier (art. 101, al. 3, let. b, art. 107, al. 2, let. b, et art. 113, al. 3, let. b). Pour uniformiser la formulation des trois dispositions, la subordonnée «qui sont dénoués simultanément selon le principe <paiement contre paiement>» est ajoutée à l'art. 107, al. 2, let. b.

*Art. 147, al. 3*

La sanction encourue en cas de violation du secret professionnel par négligence est alignée sur les dispositions correspondantes de l'art. 47 LB et de l'art. 65 LEFin concernant la violation du secret professionnel et consiste, au lieu d'une peine pécuniaire allant jusqu'à 180 jours-amende, en une amende pouvant atteindre 250 000 francs. Cette adaptation est effectuée à des fins d'harmonisation, car des dispositions pénales comparables doivent prévoir des sanctions comparables. La sanction prévue à l'art. 47 LB et à l'art. 65 LEFin est déjà intégrée dans l'ensemble des normes pénales du droit des marchés financiers, qui prévoient des amendes en cas d'infractions commises par négligence.

## **2.4.21 Loi sur la surveillance des assurances**

*Art. 14, al. 1 et 1bis*

La pratique reconnue de la FINMA en matière d'autorisation est désormais inscrite expressément dans la disposition, tout comme dans les autres lois sur les marchés financiers: en clair, l'établissement assujéti, en l'occurrence l'entreprise d'assurance, doit lui aussi offrir la garantie d'une activité irréprochable (cf. commentaire de l'art. 10 LEFin).



néanmoins avoir pour conséquence, dans certains (rares) cas, que les frais engagés ne puissent pas être récupérés, d'où une augmentation correspondante des coûts. Les compétences de la Confédération sont étendues en raison de l'attribution de la nouvelle activité de reconnaissance et de surveillance des organes de médiation reconnus. Cela devrait engendrer un léger besoin de ressources supplémentaires. Sur le plan des recettes, la Confédération, les cantons et les communes pourraient également être touchés. Les coûts découlant de la LSFfin peuvent en effet conduire à une baisse des bénéfices ou à de plus fortes déductions, entraînant à leur tour une diminution des revenus fiscaux. Toutefois, certains autres facteurs pourraient influencer favorablement les recettes fiscales, tels que, pour certains prestataires de services financiers, une amélioration du potentiel en matière d'activités internationales. La Confédération, les cantons et les communes ne sont pas directement touchés par la LEFin.

## **4 Conséquences pour l'économie**

Les coûts en partie plus élevés découlant de la LSFfin et de la LEFin pour les intéressés doivent être mis en regard d'une amélioration des droits des clients, d'un renforcement de la qualité et de la transparence des services financiers ainsi que d'une harmonisation de la réglementation à l'échelle internationale. L'analyse d'impact de la réglementation montre un rapport coûts/avantages équilibré dans l'ensemble. Les deux projets contribuent à l'attrait de la place financière suisse en tenant également compte des développements internationaux. Etablie par le DFF, l'analyse d'impact de la LSFfin et de la LEFin expose plus en détail les conséquences pour l'économie.

### **4.1 Coûts et avantages des différentes mesures**

#### **4.1.1 Règles de comportement et organisation des prestataires de services financiers (LSFfin)**

Le respect des nouvelles règles de comportement peut engendrer des frais administratifs plus élevés pour les prestataires de services financiers. Ceux-ci doivent édicter des prescriptions internes concernant les obligations issues de la LSFfin et disposer d'une organisation adéquate. Les dépenses supplémentaires correspondantes devraient être marginales, en particulier dans les entreprises de moyenne et grande taille. Les établissements déjà assujettis comme les gestionnaires de fortune collective doivent d'ores et déjà satisfaire à des exigences organisationnelles plus élevées que celles prévues dans la LSFfin.

Parmi les avantages, on peut citer la qualité potentiellement accrue des services, le renforcement de la confiance dans les prestataires de services financiers et la réduction de l'asymétrie des informations entre ces derniers et les clients. La réglementation visant à éviter les conflits d'intérêts permet aux clients de prendre des décisions plus réfléchies sur une base neutre tout en augmentant la sécurité juridique.

## 4.1.2 Activité transfrontalière en Suisse

La législation en vigueur pour la fourniture transfrontalière de services financiers en Suisse peut être considérée comme libérale. Par exemple, un gestionnaire de fortune étranger peut actuellement s'occuper de clients en Suisse sans la moindre restriction. Une annonce auprès de l'autorité de surveillance n'est pas non plus nécessaire.

Dans l'ensemble, la LSFfin prévoit des exigences plus restrictives qu'aujourd'hui pour une activité transfrontalière en Suisse (inscription au registre public des conseillers). Cela permet, d'une part, de ne pas pénaliser les prestataires suisses de services financiers par rapport à leurs homologues étrangers (*level playing field*). La protection des clients s'en trouve renforcée. L'activité transfrontalière n'est toutefois pas limitée de manière disproportionnée, par exemple en exigeant l'ouverture d'une filiale. Au final, cette réglementation devrait entraîner une hausse des coûts directs de la surveillance. Les gestionnaires de fortune étrangers devront à l'avenir satisfaire aux exigences accrues en matière d'enregistrement et s'inscrire dans le registre public.

## 4.1.3 Documentation concernant les caractéristiques des produits

Prévue par la loi, la documentation des caractéristiques des produits (obligation d'établir un prospectus) permet aux investisseurs potentiels d'obtenir des informations de manière plus efficace et efficiente. Elle réduit ainsi l'asymétrie des informations entre le client et le prestataire de services financiers. L'élaboration d'une documentation complète sur le produit engendre cependant des coûts pour le prestataire de services financiers.

La LSFfin prévoit que toutes les entreprises (même non cotées en bourse) doivent désormais établir un prospectus soumis à un contrôle avant publication. Le projet de loi comprend cependant divers allègements et exceptions afin que les PME puissent s'y conformer plus facilement. Si des obligations sont proposées à des clients privés, il faut également remettre une feuille d'information de base (en plus du prospectus). L'obligation d'établir cette feuille d'information et un prospectus s'applique aussi aux produits structurés. Selon leur mise en œuvre, ces deux nouveautés s'accompagnent de coûts supplémentaires pour les établissements financiers émetteurs.

Le contrôle préalable des prospectus empêche la publication de documents lacunaires. Il peut toutefois être lié à des coûts d'opportunité pour le prestataire, qui sont plafonnés au moyen d'un délai fixé pour cette vérification. Pour les autorités, le contrôle de la documentation sur les produits se traduira par une hausse des frais de surveillance. Le financement de ces frais supplémentaires pourrait se répercuter sur les assujettis à la surveillance sous la forme d'une augmentation des émoluments.

En vertu du règlement de cotation, SIX Exchange Regulation effectue d'ores et déjà des vérifications de prospectus dans le cadre de cotations en bourse<sup>137</sup>. Ce règlement prévoit un délai maximum de 20 jours boursiers pour le traitement d'une demande

<sup>137</sup> SIX Exchange Regulation a vérifié en 2014 environ 20 prospectus d'actions, 350 prospectus d'emprunts et 36 000 prospectus de dérivés.



de cotation incluant la vérification du prospectus. Ce délai correspond à celui prévu pour les nouveaux émetteurs à l'art. 55 LSFIn. SIX Exchange Regulation garantit en outre l'achèvement de l'ensemble de la procédure de cotation dans ce délai, si bien que le négoce peut commencer le jour souhaité. La vérification du prospectus proprement dite prend nettement moins de temps et dépend de la catégorie de titres, laquelle fait varier le contenu du prospectus. Selon SIX Exchange Regulation, une vérification de prospectus pour une émission d'actions prend en général entre trois et cinq heures, contre deux heures pour des obligations. Elle peut atteindre huit heures pour les programmes d'émission d'envergure. Actuellement, SIX Exchange Regulation ne vérifie cependant pas la cohérence ni la clarté du prospectus, comme doit le faire l'organe de contrôle des prospectus selon la LSFIn. Cet aspect pourrait rallonger quelque peu la procédure de vérification, mais comme les délais indiqués pour le traitement d'une demande devraient néanmoins être respectés, les entreprises ne devraient pas en pâtir.

#### **4.1.4 Exercice des prétentions des clients privés**

Les mesures permettant aux clients privés de faire valoir leurs prétentions entraînent un renforcement de la protection des clients et un allègement de la question des coûts en cas d'action en justice dans le domaine des services financiers. Les litiges entre les prestataires de services financiers et leurs clients doivent si possible être réglés par un organe de médiation reconnu, dans le cadre d'une procédure de médiation non bureaucratique. Le nombre de procédures engagées auprès de l'organe de médiation pourrait donc augmenter. Cet organe est financé par les contributions des prestataires de services financiers déterminées en fonction de leur taille.

Si aucun accord n'est trouvé devant l'organe de médiation, en cas de procès, les clients privés sont exonérés de l'obligation d'avancer les frais de procédure. Ils seront aussi libérés, sous certaines conditions, du risque d'avoir à assumer les frais de procédure de la partie adverse. Des estimations des frais de procédure totaux, toutes instances confondues, ont montré qu'ils dépassent de beaucoup la valeur du litige, d'où un effet dissuasif pour les clients privés. Il faut que la valeur du litige atteigne au moins 100 000 francs pour que les frais de procédure probables, par le jeu des tarifs dégressifs, y restent inférieurs. Pour des clients privés qui sont en litige avec leur établissement financier parce qu'ils ont perdu une partie non négligeable de leur fortune, cela peut représenter un risque supplémentaire inacceptable. Les frais de procédure totaux correspondent à la somme des frais judiciaires, des frais d'avocat de l'intéressé et des frais d'avocat de la partie adverse.

Il est difficile de prédire si ces allègements concernant l'exercice des prétentions de droit civil, qui augmentent la capacité de risque des clients privés concernés à l'égard d'un éventuel procès, entraîneront des procédures judiciaires supplémentaires. On ne peut pas l'exclure. Cependant, la menace d'un procès pourrait aussi conduire à un arrangement permettant d'éviter un procès fastidieux.

#### **4.1.5 Cercle des assujettis (LEFin)**

D'après une estimation de la Haute école spécialisée des sciences appliquées de Zurich (ZHAW), la grande majorité des quelque 2300 gestionnaires de fortune

emploie moins de cinq collaborateurs. Les gestionnaires de fortune n'étant pas assujettis actuellement, il n'existe aucune statistique précise sur le nombre d'entreprises concernées ou le montant des avoirs clientèle gérés, par exemple. Près de la moitié des gestionnaires de fortune ont un ou, au plus, deux collaborateurs. Dans l'ensemble, entre 7500 et 8500 personnes travaillent dans le secteur de la gestion de fortune. Elles administrent généralement des avoirs de clients de moins de 100 millions de francs et disposent fréquemment d'un nombre restreint de clients provenant de Suisse ou d'Europe. Selon la ZHAW, fin 2013, 57 % des 785 gestionnaires de fortune qui sont membres actifs de l'ASG administraient des avoirs de clients de moins de 100 millions de francs. En revanche, quelque 9 % des gestionnaires de fortune ont plus de 500 millions de francs d'actifs sous gestion. Quelque 65 % des gestionnaires de fortune administrent moins de 100 clients. Selon les estimations de la branche, les gestionnaires de fortune administraient, au total, en juin 2014, des avoirs de clients d'environ 560 milliards de francs. La marge bénéficiaire brute moyenne d'un gestionnaire de fortune est estimée à 0,8 % des avoirs administrés.

Seul l'assujettissement des gestionnaires de fortune à une forme de surveillance permet également de mettre en œuvre de manière cohérente et permanente les exigences de la LSFIn – notamment le respect des obligations de transparence, d'information, de loyauté, de documentation et de diligence, et des prescriptions organisationnelles – dans tous les établissements financiers. Il représente donc une mesure importante pour améliorer la protection des clients et compléter la solution existante du marché. De plus, l'assujettissement des gestionnaires de fortune à une surveillance a l'avantage de créer les mêmes conditions de concurrence pour tous les prestataires de services financiers. Aujourd'hui, les fournisseurs d'une prestation identique doivent remplir des exigences réglementaires et prudentielles diverses. Les coûts réglementaires comprennent les coûts uniques pour l'obtention de l'autorisation et, ensuite, les coûts récurrents de la surveillance. Pour déterminer les coûts réglementaires, la ZHAW a classé les gestionnaires de fortune en trois catégories: les gestionnaires de fortune employant de un à trois collaborateurs, ceux employant de quatre à dix collaborateurs et ceux employant plus de dix collaborateurs.

Les coûts initiaux comprennent pour l'essentiel, pour les trois catégories, les frais pour le contrôle de l'autorisation et les honoraires de conseil externe, le contrôle de l'autorisation par l'autorité de surveillance et les frais nécessaires pour remplir les conditions organisationnelles de l'autorisation. D'après une évaluation indépendante réalisée par la ZHAW, les coûts initiaux par demande déposée, déduction faite des frais non influençables, s'élèvent à quelque 69 000 francs pour un petit gestionnaire de fortune (catégorie: de 1 à 3 collaborateurs). La ZHAW a estimé les coûts nets pour chaque cas, c'est-à-dire pour chaque établissement de gestion de fortune déposant effectivement une demande d'autorisation. Le nombre de demandes réellement déposées ne devrait pas atteindre celui supposé des 2300 établissements de gestion de fortune, mais il ne peut pas être chiffré à l'avance. D'une part, beaucoup de gestionnaires de fortune sont exclus de l'assujettissement en raison de la disposition transitoire proposée et, d'autre part, le changement structurel actuellement observé dans la branche devrait se poursuivre jusqu'à l'entrée en vigueur de la LEFin et de la LSFIn. Les plus gros générateurs de coûts sont les frais pour le contrôle de l'autorisation et les honoraires de conseil d'environ 45 000 francs (soit 65 % des coûts initiaux). Les coûts initiaux escomptés s'établissent à quelque 96 000 francs pour les gestionnaires de fortune de taille moyenne (catégorie: de 4 à

10 collaborateurs) et à 128 000 francs pour les plus grands gestionnaires de fortune (catégorie: plus de 10 collaborateurs). La procédure d'autorisation pourrait également s'accompagner de coûts d'opportunité significatifs, qui ne peuvent cependant pas être chiffrés.

Dans les trois catégories, les coûts récurrents découlent principalement de l'audit prudentiel, des taxes annuelles versées à l'autorité de surveillance et des coûts de maintien des conditions organisationnelles de l'autorisation. Selon l'estimation indépendante de la ZHAW, les coûts récurrents augmenteraient d'environ 20 000 francs pour les petits gestionnaires de fortune les années où un audit prudentiel a lieu. Les années intermédiaires, les coûts récurrents seraient moins élevés pour les gestionnaires de fortune présentant un faible potentiel de risque et des structures simples. L'estimation de la ZHAW ne tient pas compte du coût du rapport de compliance à rédiger à l'intention de l'autorité de surveillance les années intermédiaires. Ce coût devrait toutefois être inférieur à celui d'un audit prudentiel complet, estimé par la ZHAW à 12 000 francs par an. Pour les gestionnaires de fortune de taille moyenne, les coûts récurrents augmenteraient de 41 000 francs les années où un audit prudentiel est effectué. Enfin, pour les gros gestionnaires de fortune, les coûts récurrents annuels augmenteraient de 57 000 francs. La possibilité de réduire la fréquence des audits prudentiels à une fois tous les quatre ans minimum peut (par rapport à un audit annuel) entraîner une réduction des coûts récurrents; elle rend donc le projet plus supportable pour les PME. Cela suppose toutefois que l'ampleur et donc le coût de l'audit quadriennal soient équivalents, ou à peine plus élevés que ceux d'un audit annuel. Pour de nombreux gestionnaires de fortune, la réglementation transitoire implique une exonération des coûts supplémentaires induits par l'assujettissement à une surveillance prudentielle tant qu'ils ne développent pas leur activité. La majorité étant des PME, la compatibilité du projet pour ces dernières s'en trouve renforcée, et l'intervention de l'Etat dans l'activité économique, limitée.

L'aléa moral (*moral hazard*) pourrait être une conséquence de l'assujettissement des gestionnaires de fortune. Si, actuellement, les clients sont davantage incités à choisir aussi minutieusement que possible le gestionnaire de fortune auquel ils confient leur argent, ils pourront à l'avenir appuyer leurs décisions sur celles de l'autorité de surveillance, même si la responsabilité individuelle leur incombera toujours au final. Le label «assujetti» pourrait inciter les clients à accorder moins d'importance au choix de leur gestionnaire de fortune ou à l'audit périodique de ce dernier, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur les mécanismes du marché. Cela dit, ces effets seront limités par le modèle de surveillance envisagé.

## **4.2 Conséquences selon les groupes concernés**

Pour analyser les éventuels changements de comportement des personnes concernées, il faut considérer celles-ci de manière distincte.

### **4.2.1 Conséquences pour les clients et les prestataires de services financiers en général**

La LSF fin renforce les droits des clients professionnels et privés des établissements financiers. Le nombre de procédures devant un organe de médiation pourrait dès lors

augmenter. En contrepartie, les émoluments versés pour les services financiers devraient s'accroître au moins partiellement. Les prestataires de services financiers devraient de manière générale, surtout en ayant conscience des droits accrus des clients, intensifier leurs efforts pour améliorer si possible la qualité des services proposés. Ils devraient également faire face à des coûts réglementaires plus élevés (dus notamment au cofinancement des organes de médiation), dans la mesure où ceux-ci ne pourront pas être répercutés sur les clients. L'ampleur de cette hausse ne peut pas être chiffrée à l'avance. Toutefois, compte tenu de la pratique en vigueur, ces coûts supplémentaires devraient être relativement faibles eu égard aux importants volumes.

Les prestataires de services financiers qui ont aussi des clients institutionnels étrangers pourront profiter d'un accès facilité au marché intérieur de l'UE pour autant que la Commission européenne reconnaisse la réglementation suisse comme équivalente. Le règlement européen MiFIR concernant les marchés d'instruments financiers prévoit dans le domaine institutionnel (transactions avec des clients professionnels et des contreparties appropriées) une réglementation uniforme de l'accès au marché pour les prestataires d'un pays tiers. Conformément aux art. 46 ss MiFIR, la Commission européenne doit décider si elle considère la réglementation des marchés financiers et la surveillance d'un pays tiers comme équivalentes. Cela mettrait fin aux compétences des pays membres de l'UE qui leur permettent d'imposer aux prestataires de pays tiers des exigences en partie variables. Si l'équivalence est reconnue, la fourniture de prestations aux clients institutionnels sera possible dans toute l'UE (passeport européen).

#### **4.2.2 Conséquences pour les différents groupes**

- Les établissements financiers déjà soumis à surveillance et les simples conseillers en placement qui n'administrent pas des avoirs clientèle sur mandat de tiers ne sont pas directement touchés par la LEFin. Ils doivent cependant respecter les prescriptions de la LSFIn.
- La LEFin apporte des nouveautés importantes pour les gestionnaires de fortune. Ceux auxquels la réglementation transitoire concernant la surveillance prudentielle ne s'applique pas (ou plus) devraient adapter leurs structures aussi rapidement que possible ou tenter de modifier leur modèle d'affaires (conseil en placement seul, par ex.).
- La LSFIn concerne non seulement les prestataires de services financiers, mais également les entreprises de tous les secteurs en tant qu'émetteurs d'obligations ou d'actions. Les allègements et les délais prévus dans la LSFIn pour l'obligation d'établir un prospectus devraient toutefois empêcher une détérioration de la compétitivité du marché financier et de celui des capitaux en Suisse due au relèvement des exigences en matière de transparence.
- La réglementation des frais de procédure contribue à renforcer la protection des consommateurs et à réduire les frais de transaction. Le processus d'application de la loi est ainsi simplifié pour les dommages de faible ampleur.
- La majorité des douze OAR agréés aujourd'hui par la FINMA dans la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ne pourraient pas poursuivre leurs activités sous la même forme. Compte tenu des établisse-

ments financiers désormais soumis à surveillance, leurs fonctions et leurs activités seraient en effet reprises par la nouvelle structure de surveillance à créer. Les OAR pourraient cependant créer (individuellement ou en groupe) un organisme de surveillance.

- Le projet de loi étend globalement les obligations de la FINMA. Ces obligations étendues devraient également accroître le besoin de ressources de la FINMA.

### **4.3 Conséquences sur la concurrence et sur l’attrait de la place économique**

La LFin et la LÉFin devraient modifier durablement les conditions de la concurrence sur le marché de la gestion de fortune. Elles établissent les mêmes conditions en la matière, réduisent les conflits d’intérêts et engendrent des coûts réglementaires plus élevés. Néanmoins, le processus d’adaptation devrait conduire à une hausse de la taille moyenne (mesurée à l’aune des avoirs clientèle administrés) des gestionnaires de fortune actifs sur le marché. La concentration déjà en cours sur le marché de la gestion de fortune peut se traduire à terme par une concurrence moins intense.

L’assujettissement des gestionnaires de fortune à la surveillance pourrait entraîner d’éventuelles nouvelles barrières à l’entrée sur le marché. Dans l’intérêt de l’économie, il faudrait éviter autant que possible de renforcer excessivement ces barrières par des mesures réglementaires. Pour ne pas accentuer le problème, il faudrait maintenir les émoluments liés à la surveillance à un niveau relativement faible.

La protection accrue des clients conforte la confiance accordée au marché suisse de la gestion de fortune. La meilleure qualité des services fournis le rend plus attrayant pour les clients existants et nouveaux. Ce point est d’autant plus important que la confiance de nombreux clients de prestataires de services financiers dans le marché financier a eu tendance à s’éroder depuis la crise financière<sup>138</sup>. Enfin, les deux lois tiennent également compte des développements internationaux, réduisant ainsi les risques de réputation pour la Suisse et créant des possibilités de maintien et d’amélioration de l’accès bilatéral au marché.

## **5 Relation avec le programme de la législature et les stratégies nationales du Conseil fédéral**

Le projet n’est annoncé ni dans le message du 25 janvier 2012 sur le programme de la législature 2011 à 2015<sup>139</sup> ni dans l’arrêté fédéral du 15 juin 2012 sur le programme de la législature 2011 à 2015. Il est néanmoins présenté au Parlement, car la résolution des lacunes constatées dans le document de la FINMA de février 2012 sur la production et la distribution de produits financiers («Document de position FINMA Règles applicables à la distribution») ne peut pas attendre jusqu’au prochain

<sup>138</sup> Les questions bancaires actuelles 2015, opinions et représentations des citoyens suisses, étude réalisée pour l’Association suisse des banquiers, Bâle, par l’institut M.I.S Trend SA – Lausanne/Berne.

<sup>139</sup> FF 2012 349

programme de législation, dans l'intérêt des investisseurs et de la place financière suisse. Il est compatible avec la stratégie du Conseil fédéral en matière de marchés financiers.

## **6 Aspects juridiques**

### **6.1 Constitutionnalité et légalité**

La LSFIn se fonde sur les art. 95, 97, 98 et 122, al. 1, de la Constitution. La LEFin se fonde sur les art. 95 et 98, al. 1 et 2, de la Constitution. Les actes législatifs présentés fixent pour l'essentiel des prescriptions commerciales. Les restrictions correspondantes de la liberté économique (art. 27 Cst.) sont autorisées dans la mesure où elles sont raisonnables et justifiées par un intérêt public. Celui-ci réside principalement dans la protection des biens dits «de police» (protection des clients, bonne foi dans les échanges commerciaux) et dans la garantie d'un marché financier stable et résistant aux crises. Les prescriptions sont appropriées et nécessaires à la protection des intérêts publics concernés. Le principe de proportionnalité est également pris en compte à travers les exceptions et les allègements prévus dans plusieurs cas, pour autant que la protection des clients reste garantie (cf. par ex. art. 13, 33, al. 2, 45, 50, al. 3, et 53, al. 4, LEFin). Les dispositions proposées sont dès lors conformes à la Constitution.

### **6.2 Compatibilité avec les engagements internationaux de la Suisse**

Les engagements internationaux de la Suisse ne sont pas concernés par le projet. Par ailleurs, les dispositions d'exécution prévues au niveau de l'ordonnance garantiront une harmonisation avec le droit international.

### **6.3 Frein aux dépenses**

Le projet ne prévoit aucune dépense soumise au frein aux dépenses (art. 159, al. 3, let. b, Cst.).

### **6.4 Délégation de compétences législatives**

Pour la justification des délégations de compétences législatives au Conseil fédéral (cf. en particulier les art. 4, 5, 6, 18, 19, 27, 33, 35, 38, 48, 49, 50, 53, 54, 59, 60, 66, 73, 87, 95, 97 et 98 LSFIn, les art. 3, 6, 8, 19, 20, 24, 25, 32, 33, 40, 41, 42, 47, 53, 56, 64, 68 et 71 LEFin, les art. 13*a*, 43*f* et 43*o*, LFINMA ainsi que les art. 42, 43 et 90*a* LSA) contenues dans le projet, on se référera aux commentaires des articles correspondants.

## Liste des abréviations

AIFMD	Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010, JO L 174 du 1 <sup>er</sup> juillet 2011, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/65/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349
ASB	Association suisse des banquiers
ASR	Autorité fédérale de surveillance en matière de révision
BNS	Banque nationale suisse
BRI	Banque des règlements internationaux
CDF	Contrôle fédéral des finances
CEDH	Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales; RS 0.101
CFMJ	Commission fédérale des maisons de jeu
Circ.-FINMA	Circulaire de la FINMA
CoCo	Emprunts à conversion obligatoire ( <i>contingent convertible bonds</i> )
CO	Loi fédérale du 30 mars 1911 complétant le Code civil suisse (Livre cinquième: Droit des obligations); RS 220
CP	Code pénal suisse; RS 311.0
CPC	Code de procédure civile; RS 272
CPP	Code de procédure pénale suisse; RS 312.0
CRD IV	Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE, JO L 176 du 27 juin 2013, p. 338
CSF	Conseil de stabilité financière
DFJP	Département fédéral de justice et police
DICI	Document d'informations clés pour l'investisseur
DPA	Loi fédérale du 22 mars 1974 sur le droit pénal administratif; RS 313.0
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
FINRA	Financial Industry Regulatory Authority
GAFI	Groupe d'action financière
IFDS	Intermédiaire(s) financier(s) directement soumis
IMD	Directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance, JO L 9 du 15 janvier 2003, p. 3; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/65/EU, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349

LB	Loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne (loi sur les banques); RS 952.0
LBA	Loi fédérale du 10 octobre 1997 concernant la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme dans le secteur financier (loi sur le blanchiment d'argent); RS 955.0
LBVM	Loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (loi sur les bourses); RS 954.1
LCA	Loi fédérale du 2 avril 1908 sur le contrat d'assurance (loi sur le contrat d'assurance); RS 221.229.1
LCC	Loi fédérale sur le crédit à la consommation; RS 221.214.1
LCD	Loi fédérale du 19 décembre 1986 contre la concurrence déloyale; RS 241
LCMP	Loi fédérale du 20 juin 1933 sur le contrôle du commerce des métaux précieux et des ouvrages en métaux précieux (loi sur le contrôle des métaux précieux); RS 941.31
LFINMA	Loi du 22 juin 2007 sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (loi sur la surveillance des marchés financiers); RS 956.1
LIMF	Loi fédérale du 19 juin 2015 sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés (loi sur l'infrastructure des marchés financiers); RS 958.1
LOGA	Loi du 21 mars 1997 sur l'organisation du gouvernement et de l'administration; RS 172.010
LP	Loi fédérale du 11 avril 1889 sur la poursuite pour dettes et la faillite; RS 281.1
LPCC	Loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (loi sur les placements collectifs); RS 951.31
LSA	Loi fédérale du 17 décembre 2004 sur la surveillance des entreprises d'assurance (loi sur la surveillance des assurances); RS 961.01
LSR	Loi fédérale du 16 décembre 2005 sur l'agrément et la surveillance des réviseurs (loi sur la surveillance de la révision); RS 221.302
MiFID	Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil, JO L 145 du 30 avril 2004, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/65/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349
MiFID II	Directive 2014/65/EU du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, JO L 173 du 12 juin 2014, p. 349; modifiée en dernier lieu par le règlement (UE) n° 909/2014,



JO L 257 du 28 août 2014, p. 1

NCWOT	No Creditor Worse Off Test
OAR	Organisme d'autorégulation
OB	Ordonnance du 30 avril 2014 sur les banques et les caisses d'épargne (ordonnance sur les banques); RS 952.02
OBE-FINMA	Ordonnance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers du 21 octobre 1996 sur les banques étrangères en Suisse (ordonnance de la FINMA sur les banques étrangères); RS 952.111
OBVM	Ordonnance du 2 décembre 1996 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (ordonnance sur les bourses); RS 954.11.
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OCMP	Ordonnance du 8 mai 1934 sur le contrôle du commerce des métaux précieux et des ouvrages en métaux précieux (ordonnance sur le contrôle des métaux précieux); RS 941.311
OFR	Ordonnance du 1 <sup>er</sup> juin 2012 sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des négociants en valeurs mobilières (ordonnance sur les fonds propres); RS 952.03
OIB-FINMA	Ordonnance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers du 30 août 2012 sur l'insolvabilité des banques et des négociants en valeurs mobilières (ordonnance de la FINMA sur l'insolvabilité bancaire); RS 952.05
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
OLiq	Ordonnance du 30 novembre 2012 sur les liquidités des banques (ordonnance sur les liquidités); RS 952.06
OPCC	Ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs de capitaux (ordonnance sur les placements collectifs); RS 951.311
OPCVM	Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), JO L 302 du 17 novembre 2009, p. 32; modifiée en dernier lieu par la directive 2014/91/UE, JO L 257 du 28 août 2014, p. 186
ORC	Ordonnance du 17 octobre 2007 sur le registre du commerce; RS 221.411
OS	Ordonnance du 9 novembre 2005 sur la surveillance des entreprises d'assurance privées (ordonnance sur la surveillance); RS 961.011
PA	Loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative; RS 172.021
PRIIP	Règlement (UE) N° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents

d'informations clés relatifs aux produits d'investissement  
packagés de détail et fondés sur l'assurance, JO L 352 du  
9.12.2014, p. 1.

PSD	Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE, JO L 319 du 5 décembre 2007, p. 1; modifiée en dernier lieu par la directive 2013/36/UE, JO L 176 du 27 juin 2013, p. 338
SCPC	Société en commandite de placements collectifs
SFAMA	Swiss Funds and Asset Management Association
SICAF	Société d'investissement à capital fixe
SICAV	Société d'investissement à capital variable
SIX	SIX Swiss Exchange SA
UE	Union européenne
WKSI	Well-Known Seasoned Issuer