



25.06.2014

Loi fédérale sur les services financiers (LSFin)

Loi fédérale sur les établisse- ments financiers (LEFin)

Rapport explicatif relatif au projet soumis à
consultation

Condensé

Le projet regroupe une loi sur les services financiers (LSFin) et une 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 en particulier d'instaurer, en matière de fourniture de services financiers, des conditions comparables pour tous les acteurs du marché.

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 conduite 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. Sur le plan matériel, les règles proposées s'inspirent de la réglementation de l'Union européenne (MiFID) et prévoient une réglementation équivalente et cependant adaptée aux spécificités suisses.

La LSFin uniformise en outre les prescriptions en matière de prospectus pour toutes les valeurs mobilières offertes au public ou négociées sur une plate-forme de négociation. Les exigences légales actuelles en matière de prospectus ne répondent pas aux attentes 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 relatives au 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 les prescriptions relatives au prospectus, le projet instaure l'obligation d'établir une feuille d'information de base. Celle-ci consistera en une documentation succincte permettant au client privé de comparer divers instruments financiers entre eux et de prendre une décision de placement fondée. Elle devra être rédigée dans une langue simple et compréhensible, contenir les informations clés relatives au produit concerné et être conçue de la même manière pour tous les types d'instruments financiers.

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 de conduite fautive du prestataire. C'est pourquoi la LSFIn prévoit de renforcer l'institution des organes de médiation. Ces derniers continueront cependant à n'intervenir qu'en qualité d'organes de conciliation, autrement dit sans compétences décisionnelles. Afin de faciliter l'exercice des prétentions, la LSFIn propose une alternative qui consiste soit en une solution sous forme de tribunal arbitral, soit en un nouveau mode de financement des frais de procès (fonds pour les frais de procès). Enfin sont prévus des moyens servant l'exercice collectif des droits. Il s'agit en particulier d'une procédure de transaction de groupe et d'une action collective;

Loi sur les établissements financiers (LEFin)

La LEFin vise quant à elle à régler la surveillance de l'ensemble des prestataires de services financiers pratiquant la gestion de fortune – sous quelque forme que ce soit – dans un seul et même acte législatif. 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, aux négociants en valeurs mobilières (appelés à l'avenir maisons de titres) et aux banques, ont été reprises de l'actuelle législation (LPCC, LBVM et LB) 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 de clients individuels ou d'institutions suisses de prévoyance 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 suisses de prévoyance seront toutefois désignés comme «gestionnaires de fortune qualifiés» ou «gestionnaires d'actifs». Ils doivent ainsi satisfaire à des exigences plus strictes que les gestionnaires de valeurs patrimoniales individuelles.

Selon la LEFin, les gestionnaires de fortune qualifiés seront surveillés par la FINMA. Quant à la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune non qualifiés, deux options sont mises en discussion dans le cadre de la consultation: une surveillance directe par la FINMA ou par un organisme de surveillance lui-

même surveillé par la FINMA. Les gestionnaires de fortune existants pourront en outre 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 régime d'autorisations en cascade, si bien que la forme d'autorisation la plus élevée inclura toutes les formes d'autorisation qui lui sont inférieures. Le régime des autorisations 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. L'autorisation en qualité de direction de fonds ne fait pas partie du régime d'autorisations en cascade.

Table des matières

Condensé	2
1 Présentation du projet	8
1.1 Contexte	8
1.1.1 Protection des clients insuffisante dans le droit actuel	8
1.1.2 Inégalités de traitement entre établissements financiers	9
1.1.3 Evolution internationale	9
1.2 Dispositif proposé	10
1.3 Loi sur les services financiers	12
1.3.1 Généralités	12
1.3.2 Fourniture de services financiers	13
1.3.2.1 Règles de conduite	13
1.3.2.2 Organisation	15
1.3.2.3 Conseillers à la clientèle	16
1.3.2.4 Services financiers transfrontaliers	16
1.3.3 Offre d'instruments financiers	17
1.3.4 Application du droit privé	18
1.4 Loi sur les établissements financiers	21
1.4.1 Généralités	21
1.4.2 Principaux éléments	21
1.4.2.1 Obligation d'obtenir une autorisation	22
1.4.2.2 Etablissements financiers	22
1.4.2.3 Organisme de surveillance	23
1.5 Appréciation de la solution retenue	24
1.6 Comparaison avec le droit étranger	25
1.6.1 Généralités	25
1.6.2 Fourniture de services financiers	26
1.6.2.1 MiFID	26
1.6.2.2 IMD	27
1.6.2.3 Prescriptions concernant les conseillers à la clientèle	28
1.6.3 Offre d'instruments financiers	29
1.6.3.1 Directive sur le prospectus	29
1.6.3.2 Produits d'investissement de détail (PRIIP)	29
1.6.4 Application du droit privé	30
1.6.4.1 Droit européen	30
1.6.4.2 Droit étranger	31
1.6.4.3 Normes internationales	32
1.6.5 Surveillance des gestionnaires de fortune	33
1.6.6 Evaluation du projet	33
2 Commentaire des dispositions	35
2.1 Loi sur les services financiers	35
2.2 Abrogation et modification d'autres actes	111
2.2.1 Code des obligations	111

2.2.2	Code de procédure civile	111
2.2.3	Loi sur les placements collectifs	112
2.2.4	Loi sur la surveillance des marchés financiers	115
2.2.5	Loi sur la surveillance des assurances	115
2.3	Loi sur les établissements financiers	118
2.4	Abrogation et modification d'autres actes	143
2.4.1	Loi sur les banques	143
2.4.2	Loi sur les bourses	143
2.4.3	Loi sur l'émission de lettres de gage	143
2.4.4	Code des obligations	143
2.4.5	Loi fédérale sur le crédit à la consommation	144
2.4.6	Loi sur la surveillance de la révision	144
2.4.7	Loi sur les cartels	145
2.4.8	Code de procédure civile	145
2.4.9	Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite	145
2.4.10	Loi fédérale sur les droits de timbre	146
2.4.11	Loi sur la TVA	146
2.4.12	Loi sur l'impôt anticipé	146
2.4.13	Loi sur la fiscalité de l'épargne	146
2.4.14	Loi sur la Banque nationale	147
2.4.15	Loi sur les placements collectifs	147
2.4.16	Loi sur le blanchiment d'argent	150
2.4.17	Loi sur la surveillance des marchés financiers	151
2.4.18	Loi sur les titres intermédiés	157
2.4.19	Loi sur la surveillance des assurances	157
2.4.20	Loi sur l'infrastructure des marchés financiers	158
3	Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes	158
4	Conséquences pour l'économie	158
4.1	Coûts et avantages des différentes mesures	159
4.1.1	Règles de conduite et organisation des prestataires de services financiers (LSFin)	159
4.1.2	Formation des conseillers à la clientèle	Fehler! Textmarke nicht definiert.
4.1.3	Activité transfrontalière en Suisse	159
4.1.4	Documentation des caractéristiques des produits	160
4.1.5	Exercice des prétentions des clients privés	160
4.1.6	Cercle des assujettis (LEFin)	160
4.2	Conséquences selon les groupes concernés	163
4.2.1	Conséquences pour les clients et les prestataires de services financiers en général	163
4.2.2	Conséquences pour les différents groupes	163
4.3	Conséquences sur la concurrence et sur l'attrait de la place économique	164
5	Relation avec le programme de législature et les stratégies nationales du Conseil fédéral (SG-DFE)	164
6	Aspects juridiques	165
6.1	Constitutionnalité	165

6.2	Compatibilité avec les obligations internationales	165
6.3	Frein aux dépenses	165
6.4	Délégation de compétences législatives	165

Rapport

1 Présentation du projet

1.1 Contexte

1.1.1 Protection des clients insuffisante 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 de nombreuses dispositions visant à atteindre ces objectifs. 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. Il faut néanmoins souligner qu'outre cette surveillance prudentielle, la conduite des prestataires de services financiers à l'égard de leurs clients ainsi que la transparence de l'offre d'instruments financiers sont des éléments centraux d'une protection suffisante des clients.

Le droit actuel est insatisfaisant, voire lacunaire, précisément en matière de règles de conduite et de réglementation des produits. En effet, les clients disposent souvent de peu d'informations sur les différents prestataires de services financiers. Il n'est par exemple pas obligatoire de les informer de l'étendue de la surveillance à laquelle sont soumis ces prestataires (les intermédiaires d'assurance non liés doivent répondre à des exigences moins sévères que les assurances, même si les deux types de prestataires sont, selon le droit actuel, considérés comme étant soumis à surveillance). En outre, 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 de produits financiers sont diverses et incomplètes. Il est ainsi possible de proposer aux investisseurs des actions non cotées d'une société suisse sans devoir les informer des chances et des risques liés à ces produits. Par ailleurs, 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'acquisitions sur le matériel publicitaire des fournisseurs de produits, ce qui engendre malentendus et fausses attentes.

Le droit actuel présente des faiblesses spécifiques 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. Par exemple, un client qui agit en justice ne parviendra souvent pas à apporter la preuve que le prestataire de services financiers a manqué à ses obliga-

tions ou n'a pas fait preuve de diligence¹. Le déséquilibre structurel entre clients et prestataires de services financiers s'observe également en relation avec les frais de procès et le risque qui en découle²: ce dernier est beaucoup plus grand pour le client individuel que pour le prestataire de services financiers et constitue donc souvent un obstacle indésirable à l'accès au juge. Enfin, le droit suisse ne prévoit pas d'instruments d'application collective du droit permettant l'examen judiciaire groupé d'un grand nombre de prétentions, à la faveur d'une procédure collective. Or, c'est souvent le seul moyen d'assurer une application efficace du droit en cas de dommages collectifs ou de dommages dispersés, tels qu'on les observe de plus en plus fréquemment dans le secteur des services financiers³.

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 Evolution internationale

L'harmonisation du droit suisse des marchés financiers avec les normes internationales (cf. ch. 1.6) 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.

- ¹ Cf. par ex. Emmenegger, Susan/Good, Rahel, Anlegerschutz in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung, dans: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (éd.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich, 2013, pp. 85 ss et 97; Weber, Rolf H., Anlegerschutz durch regulatorisches Enforcement, dans: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (éd.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich, 2013, pp. 319 ss et 321.
- ² 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.
- ³ Cf. Contratto, Franca, Alternative Streitbeilegung im Finanzsektor, PJA 2012, pp. 217 ss; Weber, Rolf H., Anlegerschutz durch regulatorisches Enforcement, dans: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (éd.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich, 2013, pp. 319 ss et 321; pour les détails à ce sujet, cf. Exercice collectif des droits en Suisse: état des lieux et perspectives, rapport du Conseil fédéral du 3 juillet 2013, pp. 43 ss (disponible à l'adresse <https://www.bj.admin.ch/content/dam/data/pressemitteilung/2013/2013-07-03/ber-br-f.pdf>).

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 régissant cet accès aux marchés étrangers varient certes selon le pays concerné, mais les offres transfrontalières ont généralement pour condition que certaines normes réglementaires minimales soient appliquées dans le pays où le prestataire a son siège.

1.2 Dispositif proposé

Le projet de nouvelle législation prévoit une loi sur les services financiers (LSFin) et une autre sur les établissements financiers (LEFin). La LSFin (cf. ch. 1.3) réglera les conditions de la fourniture de services financiers et de l'offre d'instruments financiers, tandis que la LEFin (cf. ch. 1.4) soumettra 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 tous les prestataires de services financiers à des exigences comparables (cf. ch. 1.1.2), tout en tenant compte de la diversité aussi bien des besoins des différents segments de clientèle que des caractéristiques spécifiques des divers prestataires. Elles reposent en outre toutes deux sur les prescriptions du droit actuel en matière de surveillance prudentielle, reprenant celles qui ont fait leurs preuves et, si nécessaire, les regroupant selon une approche transsectorielle. Des nouveautés sont prévues en particulier dans les domaines suivants:

- pour les opérations allant au-delà de la simple exécution (*execution only transaction*), les prestataires de services financiers devront préalablement se renseigner 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 contrat. La gestion de comptes et de dépôts restera possible sans contrôle particulier;
- les activités dans le domaine du crédit ne seront par ailleurs pas soumises à la LSFin, hormis l'octroi de crédits directement affectés à l'exécution d'opérations sur instruments financiers;
- au niveau des produits, les obligations en matière de prospectus s'appliquant actuellement aux actions, aux emprunts par obligations et autres instruments financiers cotés seront en principe étendues à tous les titres de participation et de créance proposés publiquement aux clients privés. Diverses exceptions sont toutefois prévues selon le type d'offre 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 pour le document «Informations clés pour l'investisseur» actuellement prévu dans le domaine des placements collectifs, une «Feuille d'information de base» doit être remise aux clients privés pour tous les ins-

truments financiers. Il ne sera toutefois pas nécessaire d'établir de feuille d'information de base pour les offres d'actions;

- les prescriptions régissant la conduite des prestataires et celles relatives aux produits seront adaptées en fonction du segment de clientèle visé. Une distinction est opérée entre clients privés et professionnels, les clients institutionnels représentant un sous-groupe des clients professionnels (art. 4). 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 LSFfin 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;
- les prestataires étrangers devront observer les mêmes règles de conduite 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, comme c'est déjà le cas sous le droit actuel. En particulier, l'autorité de surveillance ne peut pas utiliser les mêmes instruments de contrôle et d'application que pour les prestataires suisses assujettis à sa surveillance;
- l'institution des organes de médiation sera renforcée et couvrira tous les services financiers. L'organe de médiation restera cependant privé de compétences décisionnelles, de manière à conserver toute la marge de manœuvre dont il dispose en qualité d'intermédiaire. Afin de faciliter l'exercice des prétentions, la LSFfin propose une alternative qui consiste soit en une solution sous forme de tribunal arbitral, soit en un nouveau mode de financement des frais de procès (fonds pour les frais de procès). Enfin sont prévus des moyens servant l'exercice collectif des droits. Il s'agit en particulier d'une procédure de transaction de groupe et d'une action collective;
- la LEFin réglera quant à elle la surveillance prudentielle de tous les établissements financiers pratiquant la gestion de fortune dans un seul et même acte législatif. Outre les banques, les maisons de titres et les directions de fonds, les dispositions de la LEFin toucheront également les gestionnaires de placements collectifs de capitaux. Les gestionnaires de valeurs patrimoniales individuelles et de la prévoyance professionnelle seront dorénavant soumis à une surveillance prudentielle.
- les gestionnaires de placements collectifs de capitaux et les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions suisses de prévoyance seront toutefois désignés comme «gestionnaires de fortune qualifiés» ou «gestionnaires d'actifs». Ils doivent satisfaire à des exigences plus strictes que les gestionnaires de valeurs patrimoniales individuelles.
- selon la LEFin, les gestionnaires de fortune qualifiés seront surveillés par la FINMA. Quant à la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune non qualifiés, deux options sont mises en discussion dans le cadre de la consultation: une surveillance directe par la FINMA ou par un organisme de

surveillance lui-même surveillé par la FINMA. Les gestionnaires de fortune existants pourront en outre 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 régime d'autorisations en cascade, si bien que la forme d'autorisation la plus élevée inclura toutes les formes d'autorisation qui lui sont inférieures. Le régime des autorisations 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. L'autorisation d'exercer une activité de direction de fonds ne fait pas partie du régime d'autorisations en cascade;
- les exigences imposées par la LEFin aux diverses formes d'établissements financiers sont conçues de manière uniforme chaque fois que cela s'avère 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 réglementations, notamment de la loi sur les banques (LB)⁴, s'appliquent largement aux maisons de titres que ce soit de manière directe (surveillance des groupes et des conglomérats) ou par le biais de renvois dans la loi sur les bourses (LBVM)⁵ (présentation des comptes, répartition des fonds propres et des risques, contrôle par des mains étrangères, insolvabilité, garantie des dépôts, fonds en déshérence).

1.3 Loi sur les services financiers

1.3.1 Généralités

La LSFIn prévoit des règles de conduite transsectorielles pour les prestataires de services financiers. Elle prévoit en outre des règles en matière de prospectus et de feuille d'information de base pour les instruments financiers. Dans le même temps, des mesures propres à chaque secteur faciliteront et amélioreront l'application du droit privé. En particulier, le règlement extrajudiciaire des litiges devant des organes de médiation reconnus sera encouragé, que le risque lié aux frais de procès sera réduit de manière ciblée et que des instruments particuliers d'application collective du droit seront créés. Enfin, le projet de loi prévoit également des prescriptions régissant les opérations transfrontalières des prestataires étrangers de services financiers en Suisse.

Les mesures prévues doivent être liées entre elles. 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 conduite 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

⁴ Loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne (loi sur les banques, LB); RS **952.0**

⁵ Loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (loi sur les bourses, LBVM) ; RS **954.1**

suffisantes. Seule une réglementation cohérente des questions de transparence, de conduite, de surveillance et d'application du droit permettra d'atteindre effectivement les objectifs visés par la nouvelle législation.

Les mesures proposées ont par ailleurs été élaborées compte tenu des exigences internationales en matière de réglementation de la production et de la distribution de produits financiers. Les normes internationales, en particulier celles de l'Union européenne (UE), doivent en effet être reprises chaque fois que cela sert opportunément le but visé. A cet égard, il y a lieu de s'efforcer de parvenir à une équivalence des normes suisses et internationales sur le plan matériel.

1.3.2 Fourniture de services financiers

1.3.2.1 Règles de conduite

Les règles de conduite de la LSF fin 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. Au cœur de ces dispositions se trouvent en particulier les obligations d'informer et de se renseigner. En effet, pour pouvoir prendre sa décision d'investissement en toute connaissance de cause, le client doit disposer d'informations suffisantes à la fois sur le prestataire de services financiers et sur les services et produits qu'il propose. Les règles de conduite varient en fonction du segment de clientèle et sont plus étendues pour les clients privés que pour les clients professionnels.

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

Il s'agira 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, statut de surveillance et autorité de surveillance compétente. Le prestataire devra également faire état des relations économiques qui le lient à des tiers en rapport avec les services et instruments financiers proposés et informer le client de manière suffisante sur les caractéristiques de ces services et instruments et sur les risques qu'ils comportent. 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 des produits composés. Il remettra en outre au client toute la documentation de produit requise. S'il s'agit d'un client privé, il aura également l'obligation de lui fournir, préalablement à l'acquisition de tout instrument financier, la feuille d'information de base correspondante. Les prospectus complets ne devront en revanche être mis à disposition que sur demande.

Le prestataire de services financiers devra en outre publier en toute transparence les coûts directs et indirects des services et des instruments financiers à la charge du client. De plus, si des services de conseil en placement ou de gestion de fortune sont fournis, il lui faudra indiquer si le service est réputé indépendant et si une vérification permanente de l'adéquation des instruments financiers est assurée. A cet égard, le prestataire ne pourra qualifier un service d'indépendant que s'il prend en considération un nombre suffisamment important d'instruments financiers proposés sur le

marché et si les éventuelles incitations financières qu'il perçoit de tiers pour sa fourniture sont intégralement reversées au client.

Vérification préalable du caractère approprié des opérations sur instruments financiers

Pour véritablement servir les intérêts de son client, le prestataire de services financiers doit au minimum être renseigné sur les connaissances et l'expérience du client en relation avec le type d'opération envisagée. C'est pourquoi le projet de loi soumet les prestataires à l'obligation de vérifier le caractère approprié du service envisagé préalablement à sa fourniture. 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.

Si le service financier à fournir consiste uniquement en l'exécution ou en la simple réception et transmission d'ordres du client (*execution only*), le prestataire de services financiers n'aura pas l'obligation d'en vérifier le caractère approprié pour autant que l'opération soit effectuée à l'initiative du client.

Vérification de l'adéquation des services en cas de conseil en placement et de gestion de fortune

Pour pouvoir conseiller leurs clients en matière de placement, les prestataires de services financiers doivent être au fait de l'expérience, des connaissances, des objectifs de placement et de la situation financière de ces derniers. C'est donc en se fondant sur ces renseignements obtenus du client que le prestataire procédera à la vérification de l'adéquation des services envisagés. 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.

La vérification de l'adéquation interviendra non seulement en cas de fourniture de conseils en placement, mais encore dans le cadre de mandats de gestion de fortune. Elle concernera en l'occurrence la gestion de fortune elle-même: le prestataire de services financiers sera 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 adéquation avec ceux-ci. De plus, avant d'exécuter la transaction, le gestionnaire de fortune devra encore vérifier son adéquation par rapport à l'ensemble du portefeuille du client.

Règles de conduite: droit prudentiel avec effet de rayonnement sur le droit civil

Les règles de conduite arrêtées dans le projet de LSFfin 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 conduite de la LSFfin sont observées. Si elle constate qu'un prestataire a enfreint ses obligations, l'autorité de surveillance prendra les mesures appropriées (cf. commentaire de

l'art. 6), en puisant dans l'arsenal des instruments de surveillance que la loi sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA)⁶ met à sa disposition. Pour ce qui est des prestataires de services financiers non soumis à surveillance, le respect des règles de conduite ne sera au contraire pas surveillé. Toutefois, l'inobservation des obligations d'information, de vérification de l'adéquation et du caractère approprié des services financiers imputable à des personnes agissant pour un prestataire non assujetti sera également passible de sanctions pénales (cf. art. 121).

Les règles de conduite prudentielles prévues dans la LSFIn ne ressortissent pas directement à la relation de droit privé entre les prestataires de services financiers et leurs clients. Dans ce contexte, le juge civil continuera de statuer sur la relation de droit civil en se fondant sur les dispositions de droit privé, mais pourra, pour préciser ces dispositions, se référer aux règles de conduite prudentielles de la LSFIn. Celles-ci 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 engager une procédure relevant du droit prudentiel devant cette autorité ne pourrait en effet pas être admis comme partie à la procédure⁷. Les éventuelles actions en justice devront donc être ouvertes devant les juridictions civiles compétentes (cf. art. 117).

1.3.2.2 Organisation

Pour être à même d'observer les règles de conduite inscrites dans la LSFIn, les prestataires de services financiers devront prendre certaines mesures organisationnelles, découlant des obligations en matière d'organisation prévues au 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 et, s'il s'en présentait tout de même un, d'en informer impérativement le client. L'acceptation d'avantages ne sera admise que si les clients concernés ont préalablement renoncé à ces avantages ou si ceux-ci leur sont entièrement transférés. Soulignons toutefois qu'en ce qui concerne les acteurs du marché soumis à surveillance, la plupart de ces obligations soit figurent déjà explicitement dans le droit prudentiel actuel, soit 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, 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.

⁶ Loi fédérale du 22 juin 2007 sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (loi sur la surveillance des marchés financiers, LFINMA); RS **956.1**

⁷ Cf. aussi ATF 139 II 279, consid. 2 et 4

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.

1.3.2.3 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 conduite soient effectivement appliquées dans la pratique, il faudra veiller à ce que les conseillers à la clientèle n'aient pas déjà enfreint les règles de conduites de manière qualifiée par le passé et à ce qu'ils – ou le prestataire de services financiers pour lequel ils travaillent – soient affiliés à un organe de médiation et disposent de 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. Il n'y a pas identité de personne entre les conseillers à la clientèle et les prestataires de services financiers, les premiers étant généralement au service des seconds. La seule situation dans laquelle il y a cumul des deux rôles est celle où le prestataire de services financiers est lui-même une personne physique.

La LSFIn prévoit que seules pourront exercer l'activité de conseiller à la clientèle les personnes à même de prouver à l'organe d'enregistrement qu'elles satisfont aux conditions d'enregistrement. Cette nouveauté vaudra pour tous les conseillers à la clientèle qui servent des clients en Suisse, quel que soit le lieu de leur domicile commercial. Les conseillers à la clientèle travaillant pour des prestataires de services financiers soumis à surveillance seront aussi tenus de se faire enregistrer.

1.3.2.4 Services financiers transfrontaliers

Les clients qui ont affaire, en Suisse, à des prestataires étrangers de services financiers doivent en principe bénéficier de la même protection que s'ils traitaient avec des prestataires suisses. Il y a service financier transfrontalier lorsqu'un prestataire ayant son siège à l'étranger fournit un service à un client en Suisse. Ce service pourra être fourni avec ou sans la présence permanente d'employés ou de mandataires en Suisse. Dans le premier cas, le prestataire étranger de services financiers exerçant en Suisse des activités qui seront soumises à autorisation en vertu de la LEFin sera tenu d'établir une succursale ou une représentation en Suisse.

Pour garantir une protection appropriée des clients recourant à des services transfrontaliers, les prestataires étrangers devront non seulement toujours observer les mêmes règles de conduite que leurs homologues suisses, mais encore se faire enregistrer dans notre pays. Il faut toutefois souligner que, le prestataire se trouvant à l'étranger, il pourra être plus difficile de faire valoir des prétentions de droit privé à son encontre et, partant, de faire appliquer le droit moyennant une procédure civile. Cela vaut notamment lorsqu'il s'agira de faire reconnaître et exécuter à l'étranger un jugement rendu en Suisse.

1.3.3 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 la feuille d'information de base.

Les prescriptions de la LSFⁱⁿ relatives au prospectus s'appliqueront en principe à toutes les valeurs mobilières proposées en Suisse ou à partir de la Suisse. Seront réputées valeurs mobilières, comme sous 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. a, LIMF⁸). Les dispositions actuelles du code des obligations (CO)⁹ seront abrogées¹⁰.

Les prescriptions relatives au prospectus comprennent deux niveaux. S'inspirant des exigences en matière de prospectus définies dans la directive 2003/71/CE¹¹ (ci-après directive concernant le prospectus), elles prévoient – pour les émetteurs dont les comptes annuels ne sont soumis qu'à un contrôle restreint conformément au CO – des allègements que le Conseil fédéral est chargé de préciser.

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

Les feuilles d'information de base présenteront 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 divers produits de différents producteurs. Ces indications porteront notamment sur le type et les caractéristiques de l'instrument financier, son profil de risque et de rendement et ses coûts.

La feuille d'information de base sera une documentation succincte et facilement compréhensible, dont les indications devront être exploitables concrètement. 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». Les règles régissant ce document seront reprises dans la LSFⁱⁿ en relation avec la feuille d'information de base.

⁸ Le projet soumis à consultation est disponible à l'adresse <http://www.admin.ch/ch/f/gg/pc/ind2013.html#DFP>

⁹ Loi fédérale du 30 mars 1911 complétant le code civil suisse (Livre cinquième: Droit des obligations) (CO);RS 220

¹⁰ Art. 652a, 752 et 1156 CO

¹¹ 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 31.12.2003, p. 64

1.3.4 Application du droit privé

Seule une applicabilité du droit matériel à l'aide d'instruments et de moyens efficaces sera à même de garantir que le droit en vigueur et les obligations légales ou contractuelles qui en découlent seront mis en œuvre 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 du droit sera facilitée par différentes mesures ciblées de procédure civile prévues au titre 4 de la LSFIn. Comme indiqué plus haut (cf. ch. 1.3.2), les prescriptions de la LSFIn relevant du droit prudentiel doivent être considérées, pour ce qui est de l'application des droits et des obligations de droit privé, comme ayant un effet de rayonnement sur la relation de droit civil entre le prestataire et son client.

Droit à la remise de documents et fardeau de la preuve en relation avec le respect des obligations d'information et d'explication

La condition préalable nécessaire de toute application efficace du droit est une connaissance suffisante de la relation commerciale et juridique concernée. 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 et c'est pourquoi le projet de LSFIn prévoit des dispositions allant au-delà de celles du droit actuel: le client aura le droit, de manière générale, de se faire remettre une copie de tous les documents le concernant (cf. commentaire de l'art. 72). Ce droit à la remise de documents sera 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.

Selon le droit actuel, il incombe au client de prouver que le prestataire de services financiers a manqué à ses obligations légales d'information et d'explication et qu'il y a un lien de causalité entre ce manquement et le dommage subi. Or, apporter cette preuve est souvent difficile pour le client et représente donc dans de nombreux cas un obstacle procédural insurmontable, d'autant plus que le prestataire de services financiers a généralement une bonne longueur d'avance sur le client en matière d'information et de savoir-faire, qu'il dispose de connaissances techniques spécifiques et que les moyens de preuve concernés lui sont plus facilement accessibles. C'est pourquoi l'art. 74 du projet de loi prévoit qu'il incombera au prestataire de services financiers de prouver qu'il a respecté ses obligations légales d'information et d'explication. Simultanément, on présumera lors d'une violation de ces obligations que le client n'aurait pas effectué la transaction. Cette présomption peut être infirmée par le prestataire. Au reste, en ce qui concerne la relation contractuelle, le dommage, toutes les autres violations d'obligations, le lien de causalité adéquat et l'éventuelle faute, le fardeau de la preuve sera régi par les règles générales applicables en la matière, comme sous le droit actuel.

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 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 parties auront donc la possibilité de porter les litiges devant des organes de médiation indépendants, impartiaux, possédant les connaissances techniques nécessaires et dûment reconnus par l'Etat, sans que cela ne restreigne en rien les droits ni les garanties de procédure généraux. L'application du droit au niveau judiciaire sera 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 (art. 75), les obligations des prestataires de services financiers (art. 78 à 81) ainsi que la reconnaissance et la surveillance des organes de médiation (art. 82 à 84).

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. C'est pourquoi la LSFfin prévoit de créer un tribunal arbitral ou un fonds particulier pour les frais de procès résultant de litiges portant sur des services financiers.

Tribunal arbitral (option A)

Engager une procédure devant un tribunal arbitral permet le règlement définitif d'un litige par une seule instance. Cette solution présente l'avantage que les clients obtiennent un jugement contraignant sur leurs prétentions plus vite que si une décision rendue lors d'un procès civil ordinaire peut être portée devant deux autres instances. Elle permet d'instaurer plus rapidement la paix juridique et fait peser une charge financière moins lourde sur les clients. Les prestataires de services financiers sont invités à mettre en place un tribunal arbitral qui peut être saisi par leurs clients. Le nombre de tribunaux possibles n'est pas fixé. Les prestataires de services financiers sont tenus, avant de nouer une relation d'affaires et de conclure un contrat ou à la demande de leurs clients, de les informer à tout moment de cette possibilité de recours en cas de litige. Ce n'est donc que lorsqu'un litige survient que les clients privés doivent décider de saisir soit le tribunal civil ordinaire, soit le tribunal arbitral (art. 85, al. 2). La procédure doit être fixée dans un règlement d'arbitrage. La procédure doit obligatoirement être équitable, simple et rapide (art. 86, al. 2). L'équité est notamment garantie par la composition paritaire du tribunal arbitral présidé par une personne indépendante (art. 86, al. 1). Pour faire face aux problèmes de coûts mentionnés, la procédure doit être peu onéreuse, voire gratuite pour le client. Les clients ne peuvent recourir à un tribunal arbitral que s'ils ont déposé une demande d'arbitrage pour la même affaire auprès d'un organe de médiation reconnu et qu'ils ont participé à la procédure. Le fait que le droit de saisir le tribunal arbitral soit clairement lié à cette condition permet d'éviter que les tribunaux arbitraux soient saisis pour des plaintes ayant peu de chances d'aboutir voire pour des plaintes abusives. Cette disposition sert l'intérêt des prestataires de services tout en permettant un système d'arbitrage efficace.

Fonds pour les frais de procès (option B)

Le fonds prendra donc en charge, à des conditions clairement définies, les frais de procès occasionnés aux clients privés par des actions en justice ouvertes contre des prestataires de services financiers. Par frais de procès, on entend les frais judiciaires, les éventuels dépens en faveur de la partie adverse et les coûts d'une représentation légale adéquate (art. 93).

Sur demande motivée, les clients privés auront droit à la prise en charge de leurs frais de procès. A condition que leur revendication ne paraisse pas vouée à l'échec, ils seront également exonérés du paiement d'éventuelles avances pour autant que la valeur litigieuse n'excède pas 1 million de francs, que leur situation financière ne soit pas extraordinairement bonne et qu'ils aient aussi déposé devant une autorité de conciliation reconnue une demande de règlement du litige qui a échoué (art. 92). Un tribunal statuera sur la demande dans tous les cas. En cas d'approbation, le règlement et la liquidation des frais seront assurés par le fonds pour les frais de procès.

Conçu comme un fonds spécial de la Confédération, le fonds pour les frais de procès sera financé principalement par des contributions ad hoc des prestataires de services financiers, dont le montant dépendra de la valeur et de l'étendue des services financiers du prestataire (art. 89 à 91). D'éventuels dépens seront crédités au fonds jusqu'à concurrence des prestations versées. Si le client privé obtient gain de cause, les coûts nets imputés au fonds seront ainsi réduits au minimum.

Instruments de l'exercice collectif des droits

En complément de la législation actuelle axée sur l'application individuelle du droit, le projet de LSFfin contient un chapitre prévoyant la création d'une action collective et d'une procédure de transaction de groupe de droit spécial applicables aux services financiers. Le système de protection juridique de droit privé sera ainsi enrichi de deux instruments servant l'exercice collectif des droits de particuliers et permettant de faire valoir en particulier des dommages collectifs, mais aussi des dommages dispersés, résultant de services financiers.

Avec l'action collective de droit spécial, des associations et autres organisations pourront agir en leur propre nom contre des prestataires de services financiers qui auront manqué à leurs obligations de droit civil lors de la fourniture de services financiers. L'action collective ne pourra toutefois porter que sur la prévention, la cessation ou la constatation du caractère illicite de la violation des obligations, et non sur n'importe quelle prestation présentant une valeur pécuniaire. Auront donc qualité pour agir collectivement les associations et autres organisations à but non lucratif qui, conformément à leurs statuts, sont habilitées à préserver les intérêts de groupes de personnes déterminés, notamment de clients privés ou de consommateurs. Elles pourront demander – comme les clients privés – que leurs frais de procès soient pris en charge par le fonds pour les frais de procès. Une action collective en constatation d'illicéité interrompra la prescription pour les créances découlant de la violation constatée des obligations.

La procédure de transaction de groupe permettra de faire valoir collectivement et de façon représentative les prétentions financières identiques ou de même type d'un grand nombre de personnes ne participant pas directement à la procédure. On y recourra en particulier lorsqu'une violation des obligations de droit civil par un ou plusieurs prestataires de services financiers touche de nombreux clients. La procédure de transaction de groupe ne sera appliquée qu'à des conditions très précises et reposera – à la différence des actions de groupe ou collectives – sur une transaction

et sur l'accord des prestataires de services financiers. La transaction de groupe doit être approuvée par un tribunal cantonal supérieur. L'approbation par le tribunal compétent présupposera que ce dernier se sera persuadé que le dédommagement convenu est approprié, que les sûretés fournies sont suffisantes pour en garantir le paiement, que la transaction de groupe est matériellement justifiée et efficace dans le cas d'espèce et que les intérêts des clients concernés sont préservés de manière appropriée. Enfin, elle présupposera également que les clients auront été suffisamment informés sur la procédure de transaction de groupe. Afin qu'une transaction de groupe ait un caractère contraignant même pour les personnes ne participant pas directement à la procédure, il est en outre nécessaire que celles-ci n'aient pas déclaré sortir du groupe des clients concernés (*opt out*) dans le délai qui leur aura été imparti à cet effet.

1.4 Loi sur les établissements financiers

1.4.1 Généralités

Alors que la LSFIn réglera le comportement des prestataires de services financiers lors de la fourniture de services financiers, la LEFin réglera les conditions d'autorisations et autres exigences d'ordre organisationnel pour les établissements financiers.

La LEFin est conçue comme une loi-cadre. Dans toute la mesure du possible, les exigences imposées aux établissements financiers sont formulées selon une approche transsectorielle et elles mettront 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.

1.4.2 Principaux éléments

Les divers établissements financiers seront définis sur la base de leur activité générale caractéristique. Les dispositions s'appliquant actuellement aux établissements financiers réglementés, autrement dit les dispositions relatives aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux, aux directions de fonds, aux négociants en valeurs mobilières (appelés à l'avenir maisons de titres) et aux banques, ont été reprises de l'actuelle législation (LPCC¹², LBVM et LB) et intégrées au projet de loi, en principe sans changements sur le plan matériel.

Dorénavant, les gestionnaires de valeurs patrimoniales individuelles et les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions suisses de prévoyance seront soumis à une surveillance prudentielle. Les gestionnaires de placements collectifs de capitaux et les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions suisses de prévoyance seront désignés comme «gestionnaires de fortune qualifiés» ou «gestionnaires d'actifs». Le fait que ces personnes gèrent des fonds provenant d'une forme d'épargne obligatoire – en l'occurrence la prévoyance des investisseurs – justifie en effet qu'elles soient soumises aux exigences plus strictes imposées aux gestionnaires

¹² Loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (loi sur les placements collectifs, LPCC); RS 951.31

de fortune qualifiés. La surveillance du respect des prescriptions relevant du droit de la prévoyance restera cependant du ressort des autorités de surveillance des institutions de prévoyance.

1.4.2.1 Obligation d'obtenir une autorisation

En principe, toute personne plaçant et gérant des valeurs patrimoniales pour le compte de tiers à titre professionnel devra obtenir une autorisation de l'autorité de surveillance. La LEFin prévoit un régime d'autorisations en cascade, si bien que la forme d'autorisation la plus élevée inclura toutes les formes d'autorisation qui lui sont inférieures. Le régime d'autorisations 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. Il comprend désormais expressément l'autorisation d'exercer une activité de maison de titres ou de représentant de placements collectifs étrangers. En revanche, l'autorisation d'exercer une activité de direction de fonds n'en fait pas partie.

1.4.2.2 Etablissements financiers

Les divers établissements financiers seront définis sur la base de leur activité caractéristique. Les dispositions s'appliquant actuellement aux établissements financiers réglementés, autrement dit les dispositions relatives aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux, aux directions de fonds, aux négociants en valeurs mobilières (appelés à l'avenir maisons de titres) et aux banques, ont été reprises de l'actuelle législation (LPCC, LBVM et LB) et intégrées au projet de loi, en principe sans changements sur le plan matériel. L'une des principales nouveautés sera l'inclusion dans le champ d'application de la loi des personnes actuellement désignées comme des gestionnaires de fortune «indépendants» ou «externes». Il convient en outre de relever une autre nouveauté importante, à savoir le classement des gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions suisses de prévoyance dans la catégorie des gestionnaires de fortune qualifiés.

Les directions de fonds exercent une forme qualifiée de gestion d'actifs. 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 deviendra 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.

L'actuelle 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 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» sera remplacée par celle de «maison de titres».

Les banques gèrent elles aussi des valeurs patrimoniales de tiers. Elles agissent en l'occurrence en leur propre nom et pour leur propre compte, comme les maisons de titres, mais à la différence de ces dernières, elles peuvent effectuer en particulier des opérations d'intérêts. Bon nombre des conditions d'autorisation et des obligations générales prévues dans la LEFin figurent également dans la LB, tout comme un grand nombre de règles du droit bancaire s'appliquent aussi aux maisons de titres (en particulier les dispositions relatives aux groupes et conglomérats financiers, aux fonds propres et à la présentation des comptes). Transférer la LB dans la LEFin permettra donc d'exploiter de nombreux effets de synergie et de prévenir tout problème de délimitation entre les deux lois, au profit notamment d'une simplification et d'une uniformisation de la réglementation. Ce transfert sera en outre l'occasion de corriger la LB, qui date de près de 80 ans et présente de sérieux défauts structurels. En termes de contenus, les dispositions de la LB et de ses nombreuses ordonnances d'exécution resteront inchangées.

Abstraction faite de ces considérations d'ordre juridique, le transfert de la LB dans la LEFin se justifie également pour des raisons économiques. La Suisse est en effet de loin la première place financière au monde en matière de gestion de fortune transfrontalière¹³. C'est pourquoi les conditions-cadres légales doivent être conçues de manière à couvrir la totalité des opérations relevant des activités de gestion de fortune. De plus, ce n'est qu'en transférant la LB dans la LEFin que la simplification et l'uniformisation visées de la réglementation (cf. chap. 2.2) pourront être systématiquement poursuivies.

1.4.2.3 Organisme de surveillance

La soumission de tous les gestionnaires de fortune à une surveillance prudentielle va se traduire par une augmentation du nombre d'assujettis et, partant, par des charges de surveillance accrues. Dans ce contexte, deux possibilités de surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune ordinaires sont mises en discussion: une surveillance directe par la FINMA ou une surveillance par un organisme de surveillance. S'inspirant du modèle de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)¹⁴ appliqué aux Etats-Unis, la seconde option propose que la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune actuellement non assujettis soit assurée par une autorité de surveillance semi-étatique pilotée. La FINRA est un organisme à but non lucratif indépendant de l'Etat, garant de la protection des clients et de l'intégrité du marché aux Etats-Unis. 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.

¹³ Selon le rapport «Global Wealth 2013 – Maintaining momentum in a complex world» de Boston Consulting Group (BCG), la Suisse est le premier marché financier du monde pour les services de gestion de fortune transfrontalière.

¹⁴ Cf. <http://www.finra.org>.

Etant donné que l'organisme de surveillance reprendra les tâches de surveillance conformes à la loi sur le blanchiment d'argent (LBA)¹⁵, son domaine de surveillance n'inclura pas le mandat à l'organisme d'autorégulation relevant de la LBA. Le principe de l'autorégulation sera néanmoins maintenu sur le marché financier suisse dans le cadre du mandat de surveillance conforme à la LFin.

1.5 Appréciation de la solution retenue

L'analyse d'impact de la réglementation proposée montre que les mesures prévues dans le projet global de LFin et LFin sont propres à renforcer la protection des clients dans le secteur financier. L'augmentation de certains coûts se justifie par l'amélioration des droits des clients et de l'attrait de la place financière suisse pour les clients suisses ou étrangers.

Les coûts non négligeables pour les gestionnaires de fortune s'accompagneront en particulier d'avantages pour tous les clients de prestataires de services financiers. Les dispositions transitoires proposées permettront de surcroît de limiter les coûts pour les gestionnaires de fortune existants, afin que le passage à la nouvelle législation soit supportable pour les PME. De plus, pour limiter également les coûts d'exécution que la nouvelle législation occasionnera aux gestionnaires de fortune, les droits seront aussi peu élevés que possible.

En ce qui concerne l'augmentation des coûts que la solution proposée de financement des frais de procès entraînera pour les établissements financiers, elle ne peut pas être chiffrée à l'avance. Les établissements financiers pourront cependant adapter leur conduite et en particulier améliorer encore la qualité de leurs services, de manière à éviter autant que possible les éventuels procès.

Le projet dans son ensemble va globalement renforcer la compétitivité de la place financière suisse. On peut donc s'attendre à ce que la LFin et la LFin se traduisent par une amélioration du niveau de qualité moyen des services financiers proposés sur le marché. La sécurité du droit sera également renforcée. Toutefois, on ne peut exclure que les coûts résultant de ces améliorations ne soient au moins en partie répercutés sur les clients.

Avec ce projet global de nouvelle législation, la Suisse a l'occasion de se doter d'une réglementation des marchés financiers moderne et compréhensible, couvrant toutes les fonctions concernées. L'actuelle réglementation basée sur des lois sectorielles sera remplacée par une réglementation dont les principes vaudront pour tous les établissements financiers et pour toutes leurs activités. Tous les prestataires de services financiers devront notamment observer les mêmes règles de conduite. Il en résultera une simplification et une harmonisation des lois actuelles, dont la disparité s'explique aussi par des raisons historiques.

Enfin, la LFin et la LFin permettront d'instaurer des conditions concurrentielles comparables pour les différents fournisseurs de services financiers et de renforcer ainsi la concurrence.

¹⁵ 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, LBA); **RS 955.0**

1.6 Comparaison avec le droit étranger

1.6.1 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 fiables¹⁶, et qu'en 2011, l'OICV¹⁷ 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 surveillance¹⁸. 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)¹⁹. Selon ces recommandations, il y a lieu de remettre au client, au point de vente même, une feuille d'information de base (*POS disclosure document*) 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 Conseil de stabilité financière (CSF) et l'Organisation de développement et de coopération économiques (OCDE) s'engagent également pour un renforcement de la publication des caractéristiques essentielles (*key information*) des instruments financiers à l'échelle mondiale²⁰. 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. Cette obligation d'informer vaut aussi 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. En particulier, les conseils doivent être objectifs et tenir compte du profil de risque, des objectifs financiers ainsi que des connaissances et de l'expérience du client²¹. 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.

La réglementation européenne des marchés financiers est en cours de révision dans plusieurs domaines, avec notamment pour objectif d'améliorer la protection des

¹⁶ Principles on Point of Sale Disclosure, Consultation Report, novembre 2009

¹⁷ Organisation internationale des commissions de valeurs

¹⁸ Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, février 2011

¹⁹ Point of Sale disclosure in the insurance, banking and securities sectors, avril 2014

²⁰ G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, octobre 2011

²¹ Cf. www.oecd.org/daf/fin/financial-markets/48892010.pdf

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, dans les pages qui suivent, la législation proposée en Suisse est comparée prioritairement aux 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.

1.6.2 Fourniture de services financiers

1.6.2.1 MiFID

Entrée en vigueur en novembre 2007, la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID)²² règle la fourniture, par des banques et des entreprises d'investissement, de services d'investissement en valeurs mobilières en relation avec des instruments financiers. Une entreprise d'investissement au sens de la MiFID 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»²³. L'un des éléments centraux de la directive est constitué des règles de conduite prudentielles à respecter par les entreprises d'investissement lors de la fourniture de leurs services. Les entreprises d'investissement sont en l'occurrence tenues d'adresser à leurs clients des informations correctes, claires et non trompeuses et de leur demander des renseignements 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 (*appropriateness*) 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 qui fournissent des services d'investissement comprenant uniquement l'exécution (*execution only transaction*) et/ou la réception et la transmission d'ordres de clients ont le droit de ne pas procéder à la vérification du caractère approprié. 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.

Pour les conseillers en placement et les gestionnaires de fortune, la MiFID prévoit des obligations de se renseigner plus strictes 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 en effet pas se limiter à une vérification du caractère approprié: elle doit se renseigner sur les connaissances et l'expérience, la situation financière et les objectifs de placement du client et déter-

²² 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 30.4.2004, p. 1 (en anglais: Markets in Financial Instruments Directive, MiFID).

²³ Art. 4, par. 1, point 1, MiFID

miner, sur la base des renseignements obtenus, si les services d'investissement envisagés sont adéquats (*suitable*) pour le client. S'il n'obtient pas les renseignements nécessaires à cet effet, le conseiller en placement ou le gestionnaire de fortune n'a pas le droit de recommander des services d'investissement ou des instruments financiers au client.

La réorientation de la réglementation européenne des marchés financiers décidée dans le sillage de la crise financière mondiale a également entraîné une révision de la MiFID. Le 20 octobre 2011, la Commission européenne a donc présenté une proposition de modification de la directive²⁴, qui prévoit de subdiviser cette dernière en un règlement (MiFIR) et en une nouvelle directive (MiFID II). La MiFID II reprend les règles de conduite décrites plus haut applicables aux entreprises d'investissement et les complète dans certains domaines. En particulier, elle durcit les conditions légales régissant les activités de conseil en placement et de gestion de fortune et précise les conditions auxquelles les entreprises d'investissement sont autorisées à effectuer des opérations pour leurs clients en observant uniquement les obligations minimales imposées lorsque les services se limitent à l'exécution (*execution only transaction*). La nouvelle directive restreint en outre la possibilité pour les entreprises d'investissement d'accepter des avantages de tiers (incitations). Ainsi, un conseil en placement ne sera réputé «indépendant» que si l'entreprise d'investissement évalue un nombre suffisamment important d'instruments financiers disponibles sur le marché et ne perçoit pas de droits ni d'autres avantages pécuniaires versés par un tiers en rapport avec la fourniture du service concerné. Le projet de MiFID II de la Commission européenne a été adopté par le Parlement européen et le Conseil au printemps 2014. Les modifications apportées à cette directive ont été prises en considération lors de l'élaboration du présent projet destiné à la consultation.

1.6.2.2 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)²⁵ 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».

L'IMD prévoit que les intermédiaires d'assurance doivent être immatriculés dans un registre public, les intermédiaires d'assurance liés pouvant être immatriculés par l'entreprise d'assurance pour laquelle ils travaillent. Les Etats membres ne sont

²⁴ Cf. http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid/index_fr.htm

²⁵ Directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance, JO L 9 du 15.1.2003, p. 3 (en anglais: Insurance Mediation Directive, IMD).

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. En particulier, les intermédiaires d'assurance doivent 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.

Afin d'améliorer la protection des preneurs d'assurance et de soumettre tous les acteurs du marché aux mêmes conditions de concurrence, la Commission européenne a entrepris de réviser la directive. Le projet qu'elle a présenté le 3 juillet 2012 prévoit notamment d'étendre le champ d'application des obligations d'information et des règles de conduite aux entreprises d'assurance²⁶. Celles-ci continueront cependant d'être exemptées de l'obligation d'immatriculation et les Etats membres pourront également prévoir une dérogation à l'obligation d'immatriculation pour les collaborateurs de ces entreprises. La directive révisée obligera par ailleurs les intermédiaires d'assurance à suivre une formation professionnelle continue appropriée et étendra leurs obligations en matière d'information et de conseil. Enfin, en ce qui concerne les produits d'investissement assurantiel, les intermédiaires et les entreprises d'assurance devront observer les mêmes règles de conduite que celles imposées aux entreprises d'investissement par la MiFID. Le processus législatif concernant la révision de l'IMD n'est pas encore terminé.

1.6.2.3 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 nationales 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*) tous leurs collaborateurs chargés de fournir des conseils en investissement²⁷.

²⁶ Cf. http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/consumers/mediation/20120703-directive_fr.pdf

²⁷ § 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).

1.6.3 Offre d'instruments financiers

1.6.3.1 Directive sur le prospectus

Dans l'espace juridique européen, les obligations des producteurs d'instruments financiers sont largement harmonisées. En particulier, la directive européenne sur le prospectus²⁸ dispose que des valeurs mobilières ne peuvent être offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre de l'UE que moyennant la publication préalable d'un prospectus les concernant. Le prospectus peut se présenter sous la forme d'un document unique ou en 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 concerné. Les placements collectifs de capitaux et les assurances-vie font également l'objet d'obligations d'information minimales²⁹.

1.6.3.2 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^{er} 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»³⁰.

Le 3 juillet 2012, la Commission européenne a également mis en discussion une proposition générale de règlement relatif à un document de présentation des informations clés sur les produits d'investissement destinés aux clients de détail (*Packaged Retail Investment Products*)³¹. Le but est de permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement éclairée pour tous les produits d'investissement et de comparer ces produits entre eux. La proposition de la Commission est née du constat qu'«il existe des asymétries d'information entre les investisseurs de détail et les personnes qui conçoivent les produits et cherchent à les leur vendre». Elle a été examinée et amendée début avril 2014 par le Conseil et le Parle-

²⁸ 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 31.12.2003, p. 64, modifiée en dernier lieu par la directive 2010/78/UE, JO L 331 du 15.12.2010, p. 120.

²⁹ 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), 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.

³⁰ Art. 78, al. 1 et 2, OPCVM

³¹ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement (COM(2012) 352 final).

ment et englobe actuellement aussi bien les produits d'investissement de détail que les produits d'investissement basés sur les assurances (*Packaged Retail Insurance Based Investment Products, PRIIP*)³². En Allemagne, des feuilles d'information comparables sont d'ores et déjà obligatoires dans le domaine du conseil en investissement³³.

1.6.4 Application du droit privé

1.6.4.1 Droit européen

La MiFID prévoit que les Etats membres encouragent l'institution de procédures de plainte et de recours efficaces permettant le règlement extrajudiciaire des litiges en matière de consommation 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)³⁴, 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).

La directive du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation³⁵ – que les Etats membres doivent mettre en œuvre le 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 relatif au règlement en ligne des litiges de consommation³⁶, il prévoit 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 capitaux³⁷.

³² Art. 2 et 4 de la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux «packaged retail and insurance based investment products» (8356/1/14 Rev 1).

³³ § 31, al. 3a, de la *Wertpapierhandelsgesetz* (WpHG)

³⁴ Cf. http://ec.europa.eu/internal_market/fin-net/index_fr.htm

³⁵ 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 18.6.2013, p. 63.

³⁶ 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 18.6.2013, p. 1.

³⁷ Par ex. 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 17.11.2009, p. 32 (art. 100), et 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 5.12.2007, p. 1 (art. 83).

Le 11 juin 2013, la Commission européenne a émis une recommandation³⁸ aux Etats membres relative à l'adoption de procédures communes applicables aux mécanismes de recours collectif en cessation et en réparation, le but étant de garantir la mise en œuvre d'un concept global cohérent en matière de recours collectif et, partant, un accès efficace à la justice au sein de l'UE, même sans harmonisation des systèmes des Etats membres.

1.6.4.2 Droit étranger

L'Allemagne dispose depuis le 1^{er} novembre 2005 de la *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz* (KapMuG)³⁹, 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 plaignants déposent devant un tribunal supérieur (*Oberlandesgericht*) une demande collective en constatation de l'existence de conditions motivant 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 sortir 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 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 procédures⁴⁰.

Le *droit néerlandais* s'est doté en juillet 2005, grâce à une loi sur le règlement collectif de dommages de masse⁴¹, 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

³⁸ Recommandation de la Commission du 11 juin 2013 relative à des principes communs applicables aux mécanismes de recours collectif en cessation et en réparation dans les États membres en cas de violation de droits conférés par le droit de l'Union, document C(2013) 3539/3 (disponible à l'adresse http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2013_3539_fr.pdf [25.6.2013]), ainsi que Communication du 11 juin 2013 «Vers un cadre horizontal européen pour les recours collectifs», document COM(2013) 401 (disponible à l'adresse http://ec.europa.eu/justice/civil/files/com_2013_401_fr.pdf [25.6.2013]).

³⁹ *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 qui ont résulté de son application.

⁴⁰ Cf. registre des plaintes (*Klageregister*) dans le *Bundesanzeiger* (publié par le *Bundesministerium der Justiz*), *Gerichtlicher Teil* (<https://www.bundesanzeiger.de>).

⁴¹ 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]).

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 sortir 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 services⁴².

Au Royaume-Uni, le *Financial Services and Markets Act 2000* (FSMA 2000)⁴³ 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 selon 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 britanniques (jusqu'en 2012: 100 000 livres). Des réglementations similaires existent notamment en Irlande⁴⁴, ainsi qu'en Australie⁴⁵ et en Nouvelle-Zélande⁴⁶, où il s'agit toutefois d'organes de médiation privés.

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* (PSLRA)⁴⁷, 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 aux Etats-Unis le règlement des litiges entre prestataires de services financiers et clients – tant professionnels que privés – par un tribunal arbitral, en particulier avec la procédure d'arbitrage de la FINRA⁴⁸.

1.6.4.3 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 financiers⁴⁹, qui ont été adoptés par les chefs d'Etat et de gouvernement du G20 lors du sommet tenu à Cannes en novembre 2011. Il s'agit en l'occurrence de recom-

⁴² 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.

⁴³ Financial Services and Markets Act 2000

⁴⁴ Central Bank and Financial Services Authority of Ireland Act 2004, section 16 and schedules 6 and 7.

⁴⁵ Cf. <http://www.fos.org.au/>

⁴⁶ Financial Service Providers (Registration and Dispute Resolution) Act 2008

⁴⁷ Private Securities Litigation Reform Act 1995, Pub. L. 104-67, 109 Stat. 737

⁴⁸ Cf. <http://www.finra.org/ArbitrationAndMediation/>

⁴⁹ G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, octobre 2011

mandations invitant les Etats membres et toute autre place économique intéressée à 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, 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 affilier⁵⁰.

1.6.5 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. 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/CE⁵¹ et remplir les exigences arrêtées dans la MiFID en matière d'organisation. Il leur incombe en particulier de prendre les mesures appropriées pour garantir la continuité et la régularité de leurs services d'investissement, en se servant à cet effet de systèmes, de ressources et de procédures adéquats et proportionnés à leur but. 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.

1.6.6 Evaluation du projet

Le présent projet législatif a pour but d'harmoniser le droit suisse des marchés financiers avec les normes internationales en vigueur et de renforcer la protection des clients (cf. ch. 1.1). Les acteurs suisses du marché étant également très actifs sur les marchés financiers européens, la formulation des nouvelles dispositions légales tient compte de la réglementation européenne, car les prestataires de services financiers opérant aussi bien sur le marché suisse que sur le marché européen ne doivent pas être soumis à deux systèmes normatifs différents. En outre, conformément aux nouvelles prescriptions du MiFIR, les prestataires de services financiers d'Etats tiers ne peuvent fournir des prestations à des contreparties éligibles et à d'autres clients professionnels dans l'UE que s'ils sont, entre autres, soumis à des règles de conduite équivalentes dans leur pays. Les prescriptions de la LSFIn ne reprennent toutefois

⁵⁰ Banque mondiale, Resolving Disputes between Consumers and Financial Businesses: Fundamentals for a Financial Ombudsman, janvier 2012.

⁵¹ 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 30.6.2006, p. 1.

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 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 en matière d'organisation semblables à celles imposées aux entreprises d'investissement et observer les principales règles de conduite fixées dans la MiFID. La LSFIn n'imposera quant à elle aux simples conseillers en placement que les obligations de respecter les règles de conduite prudentielles. Elle ne prévoit donc pas d'agrément ni de surveillance comparables à la surveillance prudentielle à laquelle sont soumis les gestionnaires de fortune, les négociants agissant pour le compte de clients ou les banques. Etant donné que les clients des conseillers en placement prennent et exécutent leurs décisions d'investissement en toute autonomie, il n'est en effet pas nécessaire d'adopter une réglementation complète et détaillée pour les fournisseurs de ce service;
- la classification des clients prévue dans la MiFID distingue entre les clients de détail et les clients professionnels, ces derniers comprenant un sous-groupe constitué des contreparties éligibles. Les règles de classification de la clientèle proposées par la LSFIn s'appuient certes sur les prescriptions de l'UE, mais comme ce fut déjà 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* applicables aux clients privés inscrits dans la MiFID. La classification de la clientèle de la LSFIn reposera donc, pour l'essentiel, sur celle de la LPCC, qui a largement fait ses preuves depuis la révision de cette loi;
- la MiFID restreint aux instruments financiers non complexes la possibilité d'effectuer des opérations de simple exécution (*execution only transaction*) pour des clients de détail. Selon le projet de loi suisse, les petits clients pourront au contraire ordonner des opérations de simple exécution pour tous les produits;
- 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 reste rapide et proche du marché, le projet de loi 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;
- lorsque le droit européen contient des prescriptions relatives à l'application du droit privé, le projet de LSFIn propose des règles équivalentes. C'est ainsi que 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, est en harmonie avec la réglementation européenne. Le projet de LSFIn va cependant sciemment plus loin en prévoyant la possibilité de prise en charge des frais de pro-

cès des clients privés par un fonds spécial ad hoc, ce qui facilitera davantage encore l'application du droit devant les tribunaux.

Les différences que le droit suisse des marchés financiers présentera par rapport aux normes européennes s'expliquent par la prise en compte des particularités de ces marchés dans notre pays. Soulignons toutefois qu'aucune des prescriptions proposées ne va au-delà des exigences inscrites dans la réglementation européenne. 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.

2 Commentaire des dispositions

2.1 Loi sur les services financiers

Titre 1 Dispositions générales

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 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 de la fonction, la protection des clients constitue déjà dans la législation en vigueur l'un des deux objectifs majeurs du droit des marchés financiers⁵². 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 à respecter par les acteurs du marché, qui comprennent notamment, selon le droit en vigueur, les règles boursières de conduite sur le marché, les prescriptions sur la transparence des produits et des services ainsi que les règles légales 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 à la conduite 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.

L'instauration des nouvelles prescriptions n'a pas pour but, par contre, d'intervenir dans la liberté de décision des acteurs du marché. Les clients doivent en particulier

⁵² Cf. Emmenegger/Good, p. 90.

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. Les services financiers soumis à autorisation en Suisse, en particulier, ne pourront plus être fournis à titre transfrontalier en Suisse que si les prestataires étrangers respectent les règles de conduite de la LSFIn et sont soumis dans leur Etat d'origine à une surveillance équivalente à celle qui s'applique aux prestataires soumis à autorisation en Suisse (cf. art. 35).

Al. 2

Pour atteindre les buts visés à l'al. 1, la LSFIn 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 une conduite qui tienne compte des intérêts des clients. Le droit prudentiel en vigueur définit déjà, de manière ponctuelle, des exigences minimales concernant la conduite des prestataires de services financiers. Cette approche est renforcée par la LSFIn, 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 des prétentions de droit civil à l'égard des prestataires de services financiers (titre 4). 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 conduite 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.

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. 7). N'entrent pas davantage dans le champ d'application de la LSFIn l'offre de produits d'assurance. Toutefois, les intermédiaires d'assurance sont tenus d'observer les dispositions relatives à la vente d'assurances conformément à la loi sur la surveillance des assurances (LSA)⁵³. Une partie de ces dispositions seront adaptées à celles de la LSFIn (cf. commentaires des art. 42 ss LSA). Par ailleurs, la vente d'assurances sur la vie susceptibles de rachat (art. 3, let. b, ch. 6) sera soumise directement à la LSFIn. 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, LSFIn. Pour pouvoir être proposés aux clients, ils doivent donc satisfaire aux règles de conduite de la LSFIn.

⁵³ Loi fédérale du 17 décembre 2004 sur la surveillance des entreprises d'assurance (loi sur la surveillance des assurances, LSA); RS **961.01**

Al. 3

La LSFIn précise par ailleurs les exigences à remplir par les organes d'enregistrement et de contrôle, ainsi que par l'organe de médiation.

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 fournisseurs de valeurs mobilières et aux producteurs d'instruments financiers. La surveillance des prestataires de services financiers, fournisseurs et producteurs renvoie aux lois sur les marchés financiers et notamment à la nouvelle LEFin (ch. 1.4 et 2.3). La LSFIn ne fixe pas de nouvelles normes prudentielles pour ces établissements, mais précise ponctuellement les exigences d'organisation auxquelles doivent satisfaire les prestataires de services financiers pour mettre en œuvre les règles de conduite (art. 21 à 27). Les conseillers à la clientèle sont désormais tenus de se faire inscrire dans un registre ad hoc. Cette inscription suppose qu'ils justifient de connaissances élémentaires sur les dispositions prudentielles applicables à leur activité ainsi que sur les services qu'ils fournissent. Ces conditions sont fixées par la LSFIn (art. 28 ss).

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 bancaire à vue ou à terme, ou encore les titres de créances 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 (*convertible 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 de l'art. 7 LPCC, les dérivés au sens de l'art. 2 LIMF, ainsi que les produits structurés (ch. 3 à 5). Le terme de produit structuré n'est pas défini de façon définitive dans la LSFIn, pas plus qu'il ne l'est à l'art. 5 LPCC en vigueur. Pour comprendre ce terme, on peut se référer aux considérations développées à propos de l'art. 5 LPCC dans le message du 2 mars 2012 relatif à la modification de la

LPCC⁵⁴. 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 sens de cette disposition.

Font partie des instruments financiers, en outre, les assurances sur la vie susceptibles de rachat (ch. 6) et les dépôts dont la valeur de rachat ou le taux d'intérêt dépend d'un risque ou d'un cours (ch. 7). Les premières englobent les assurances-vie comportant un processus d'épargne. Pour les seconds, il s'agit tout d'abord des dépôts tels que les comptes de métaux 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.

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 de la LSFfin doit être formulée de manière identique à celle figurant à l'art. 2 LIMF.

Let. d Services financiers

La nouvelle loi entend instaurer des prescriptions transsectorielles sur la conduite des acteurs du marché. Le terme de service financier est donc pris dans une large acception. Il porte, d'une part, sur 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. On entend par gestion de fortune 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 lors que le prestataire de services financiers recommande à certains clients d'acquérir ou de vendre des instruments (ch. 4).

Les services financiers portent, d'autre part, sur la tenue de comptes clients par des banques ainsi que la garde de valeurs patrimoniales pour le compte de clients, notamment la tenue de dépôts d'instruments financiers. Par garde, on entend aussi la conservation des instruments financiers au sens technique, autrement dit l'enregistrement de dividendes, intérêts et autres (ch. 5 et 6).

Les opérations de crédit avec les clients ne font pas partie des services financiers. Elles ne tombent sous le coup de la LSFfin que si les clients contractent un crédit destiné à exécuter des opérations sur instruments financiers (ch. 7).

⁵⁴ Cf. message relatif à la modification de la LPCC, FF 2012 3404.

Let. e Prestataires de services financiers

On entend par prestataire de services financiers toute personne qui fournit de telles prestations à titre professionnel. Par conséquent, les nouvelles prescriptions s'étendent, d'une part, aux acteurs du marché tels que banques, négociants en valeurs mobilières, directions de fonds, assurances et, désormais, tous les gestionnaires de fortune, étant entendu qu'elles s'adressent aux assujettis à la surveillance eux-mêmes et non pas 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 conduite (cf. art. 22 et 23). D'autre part, ces règles de conduite 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 conduite mais font l'objet de sanctions pénales en cas d'infraction (cf. art. 119 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, de l'ordonnance sur le registre du commerce^{55,56} En relation avec les art. 3, al. 1, et 3a, al. 2, de l'ordonnance sur les banques (OB)⁵⁷, 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, outre les règles de conduite et les obligations en matière d'organisation, les prescriptions applicables aux conseillers à la clientèle (cf. art. 28 ss).

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 (cf. art. 34).

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 vendent des instruments financiers aux 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 de prestataires de services financiers qui n'ont aucun contact avec les clients ou qui n'aident qu'à titre subalterne à la fourniture de services financiers, par exemple un employé qui envoie une documentation à un client intéressé par un produit, qui convient d'un rendez-vous avec un client désirant consulter son conseiller ou qui assure le suivi

⁵⁵ Ordonnance du 17 octobre 2007 sur le registre du commerce (ORC); RS **221.411**

⁵⁶ Arrêt du Tribunal administratif fédéral B-1186/2013 du 10 décembre 2013, consid. 3.3.

⁵⁷ Ordonnance du 17 mai 1972 sur les banques et les caisses d'épargne (ordonnance sur les banques, OB); RS **952.02**

technique de portails électroniques destinés aux clients ou de sites Internet du prestataire de services financiers.

Let. g Emetteur

Est émetteur quiconque émet ou fait émettre des valeurs patrimoniales en vue de se constituer un capital, par exemple une société anonyme qui émet des actions ou des emprunts. L'émetteur n'est pas nécessairement à la fois émetteur et fournisseur des valeurs patrimoniales. Ainsi, il arrive souvent que l'émetteur d'actions ne les offre pas lui-même sur le marché mais passe par un intermédiaire financier, qui reprend ces valeurs ferme ou en commission.

Let. h Offre publique

La notion d'offre publique 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. Le critère déterminant n'est pas de savoir si la divulgation à grande échelle d'informations sur une valeur mobilière ou un titre, par exemple à la faveur de mesures publicitaires ou d'une publication sur Internet, sert ou non des intentions d'offre, mais si ces informations sont à interpréter par le public comme une offre faite de bonne foi. En ce sens, une action publicitaire générale qui, aux fins de préparer le marché, présente la société émettrice et, éventuellement, la nature des titres émis n'est généralement pas assimilable à une offre publique, faute d'indications concrètes sur les titres en question. Elle l'est, par contre, si les informations sont suffisamment détaillées pour ménager une possibilité de souscription aux investisseurs.

Art. 4 Classification des clients

Al. 1

Les clients sont les bénéficiaires de services financiers. Ils peuvent être des personnes physiques ou morales, ou encore des sociétés de personnes ainsi que d'autres entités juridiques constituées en vertu d'un droit étranger (les 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.

Al. 2 à 5

La LSF fin crée deux catégories principales de clients: les clients privés (particuliers) et les clients professionnels. 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 directive européenne MiFID ainsi que sur la segmentation des investisseurs de la LPCC. On entend par clients professionnels les intermédiaires financiers et entreprises d'assurance soumis à surveillance en Suisse, les clients étrangers soumis à un régime équivalent de surveillance prudentielle ainsi que les banques centrales. Sont également assimilés à des clients professionnels les établissements de droit public ainsi que les institutions de prévoyance disposant d'une trésorerie professionnelle. Pour l'interprétation de ces termes, nous renvoyons à l'actuel art. 10, al. 2, LPCC. Selon la pratique actuelle, une trésorerie professionnelle peut être admise lorsque l'entreprise charge au moins une personne expérimentée ayant des qualifications dans le domaine financier de gérer les moyens financiers de l'entreprise de façon

constante⁵⁸. 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. 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. 20).

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

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 désirent 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 des dispositions de l'art. 6 encore en vigueur de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC)⁵⁹. Des clients privés peuvent ainsi être reconnus comme clients professionnels en justifiant 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 désir 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 reconnus seulement comme clients professionnels ou 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.

⁵⁸ Circulaire FINMA 2008/5 «Négociant», Cm 16

⁵⁹ Ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs de capitaux (ordonnance sur les placements collectifs, OPCC); RS **951.311**

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*.

Titre 2 Exigences concernant la fourniture de services financiers

Chapitre 1 Règles de conduite

Section 1 Principe

Art. 6

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, cette conduite leur étant dictée tout d'abord par des 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 tenus d'agir dans l'intérêt du client en vertu de normes prudentielles. Ces règles de conduite prudentielles qui s'imposent aux prestataires de services financiers sont consignées aux art. 6 et suivants de la loi. Ces obligations constituent des exigences dont le respect est contrôlé constamment par l'autorité de surveillance. Ce contrôle ne porte pas sur la relation individuelle entre le prestataire et son client. L'autorité vérifie plutôt si l'observation des règles de conduite 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 sévit contre les infractions constatées que si elles 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 la conduite prudentielle d'un prestataire de services financiers fonde simultanément une violation des obligations prévues par le droit privé, le client doit toujours faire valoir ses prétentions de droit civil envers son prestataire de services financiers devant une juridiction civile. Les instruments évoqués au titre 4 de la loi renforcent les chances d'une procédure civile pour le client.

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 toute conduite 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. 25, al. 3). 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 obligations visées à la section 2 et par d'autres prescriptions de la loi. Si d'autres lois sur les

marchés financiers prévoient des règles de conduite plus rigoureuses, elles s'ajoutent aux dispositions de la LSF⁶⁰ et priment par conséquent les dispositions en question à titre de réglementation spéciale. Il s'agit, par exemple, des devoirs d'information qui incombent aux assureurs en vertu de l'art. 3 de la loi sur le contrat d'assurance (LCA)⁶⁰ ou des règles de conduite applicables aux titulaires d'une autorisation selon la LPCC.

Section 2 Obligation d'information

Art. 7 Contenu et forme de l'information

Al. 1

Les prestataires de services financiers doivent informer leurs clients sur leur personne et les services qu'ils proposent. Les informations sur la personne du *prestataire de services financiers* comprennent son nom et son adresse, ses moyens de communication et sa langue, son statut d'autorisation et l'autorité de surveillance compétente.

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 quel revenu le client est en droit d'attendre de ce service. Par ailleurs, il appartient au prestataire de services financiers d'indiquer s'il entretient des relations avec des tiers concernant les services proposés. Il s'agit là surtout des rétributions financières de tiers, et notamment des avantages visés à l'art. 26.

Les clients doivent en outre être informés des caractéristiques et du revenu à escompter des *instruments financiers* entrant en ligne de compte. L'information doit porter, sous une forme adéquate, sur l'évolution de leur valeur dans le temps et sur leurs caractéristiques, notamment pour les produits composés. S'il effectue des transactions sur instruments financiers pour le compte de ses clients, le prestataire doit les informer des lieux de leur exécution. Les clients doivent être informés par ailleurs du type de garde des instruments financiers. 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. Cas échéant, il doit attirer l'attention des clients sur le fait que le siège du dépositaire se trouve à l'étranger.

Les clients doivent être informés de tous les *risques* liés au service ou à l'acquisition ainsi qu'à la garde de l'instrument financier. La présentation des avantages doit se situer dans un rapport raisonnable avec les précisions sur les risques que comporte la transaction. Par ailleurs, le prestataire est tenu d'indiquer en toute transparence à ses clients les *coûts* directs et indirects qui leur incombent. 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, les clients doivent être informés de la possibilité qu'ils ont, en cas de litige avec le prestataire de services financiers, d'engager une procédure d'arbitrage

⁶⁰ Loi fédérale du 2 avril 1908 sur le contrat d'assurance (loi sur le contrat d'assurance, LCA); RS 221.229.1

auprès d'un organe de médiation reconnu, conformément aux dispositions des art. 75 et suivants de la LSFIn (cf. aussi art. 80).

Al. 2

Avant de fournir un service de conseil en placement ou de gestion de fortune, le prestataire de services financiers doit en outre indiquer à ses clients si ce service sera fourni de façon indépendante ou non et s'il implique ou non une évaluation continue du caractère adéquat des instruments financiers recommandés. De plus, il lui appartient de dire à ses clients s'il a procédé ou non à une analyse de marché en vue de la fourniture du service financier et, le cas échéant, d'en préciser l'étendue et d'indiquer quelle gamme de produits il a pris en considération pour mener cette étude. Il doit en particulier indiquer s'il a restreint cette gamme de produits à des instruments financiers émis par ses soins ou par des tiers liés à lui et si l'analyse a été menée par lui-même ou avec l'assistance d'un tiers.

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.

Les informations requises par la loi sont à distinguer clairement des mesures de marketing des prestataires de services financiers et à désigner comme telles. 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. 68).

Art. 8 Moment de la communication des informations

Al. 1

Les informations visées à l'art. 7 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. Par principe, ces informations doivent être d'actualité, à l'exception de modifications non pertinentes, par exemple si leur mise à jour se révélait disproportionnée. Si les informations à communiquer font référence à la personne du prestataire, il n'est pas nécessaire que celui-ci le rappelle à ses clients avant chaque fourniture de services financiers. Un rappel d'information ne s'impose que si la situation a changé depuis la date de la première information.

L'information doit être remise aux clients sous forme imprimée ou communiquée par voie électronique sur un site Internet. Les indications sont à formuler le plus simplement possible et de manière compréhensible, afin qu'elles ne puissent induire les clients en erreur ni leur paraître équivoques. La compréhensibilité de l'information se mesure à son intelligibilité pour un membre lambda du groupe de clients auquel elle s'adresse ou qui en prendra probablement connaissance.

Al. 2 et 3

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 de façon active, avant que celui-ci ne s'engage à acheter le produit qui l'intéresse. Le client doit avoir suffisamment de

temps avant de prendre sa décision pour lire et comprendre ces feuilles d'information de base. 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. 64 ss).

Al. 4

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 cette disposition prévoit-elle que les feuilles d'information de base qui existent pour les instruments financiers décrits soient remises aux clients conformément aux dispositions de l'al. 2.

Art. 9 Indépendance

Un service financier ne peut plus être qualifié d'indépendant selon cette disposition qu'à la condition que le prestataire prenne en considération un nombre suffisant d'instruments financiers proposés sur le marché et qu'il n'accepte aucun avantage de la part de tiers sans les transférer intégralement à ses clients. Ce nombre est déterminé par rapport à l'offre globale d'instruments financiers du type en question. Un service peut également être reconnu comme indépendant lorsque le prestataire propose des instruments financiers produits au sein du groupe, tant qu'il n'est invité ni par des directives ni par de quelconques incitations à préférer les instruments en question à des instruments comparables d'autres producteurs. Dans ces cas-là, le prestataire doit prendre des mesures organisationnelles et établir des directives internes garantissant la fourniture d'un service indépendant. Il est autorisé à fournir des services aussi bien dépendants qu'indépendants sous réserve de les désigner clairement comme tels.

Les prestataires de services financiers ne peuvent toutefois se présenter eux-mêmes comme indépendants que s'ils respectent en permanence les conditions de l'al. 1 pour tous les services financiers proposés. Un prestataire de services financiers n'est pas considéré comme indépendant au sens de cette disposition s'il prend uniquement en considération des instruments proposés par un seul autre fournisseur. Peu importe à cet égard que cet autre fournisseur soit lui-même l'émetteur des instruments ou qu'il offre aussi dans sa gamme de produits des instruments financiers de tiers.

Section 3 Adéquation et caractère approprié des services financiers

Art. 10 Vérification de l'adéquation

Si le prestataire de services financiers donne à ses clients des conseils concrets ou prend des décisions à propos du placement de leur fortune, il doit au préalable procéder à une vérification de l'adéquation des services proposés. 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 ne serait-ce qu'au regard du droit privé, et plus précisément en vertu du droit du mandat⁶¹. Les indications sur la situation financière des clients doivent inclure des informations sur leurs revenus, leurs valeurs patrimoniales y compris leur propriété immobilière, ainsi que sur leurs obliga-

⁶¹ Cf. ATF 4A_140/2011 du 27 juin 2011, consid. 2.1 et 3.1.

tions 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.

Lorsque le prestataire est d'avis que les clients ont des connaissances et une expérience suffisantes pour saisir les risques et caractéristiques d'une transaction, et que cette transaction paraît indiquée dans le contexte de leurs objectifs de placement et de leur situation financière, il peut leur conseiller de réaliser la transaction en question. 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.

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. 11 Vérification du caractère approprié

Un prestataire de services financiers qui ne fournit pas les services visés à l'art. 10 est tenu de s'assurer à tout le moins des connaissances et de l'expérience de son client quant au type de transaction en question. Des renseignements appropriés fournis par le prestataire de services financiers sont propres à compenser les lacunes de connaissances et le manque d'expérience du client. Si le service consiste exclusivement en la tenue d'un compte ou d'un dépôt, ou encore en l'exécution, la réception et la transmission des ordres du client, il n'est pas nécessaire, aux termes de l'art. 14, de vérifier son caractère approprié dans la mesure où ce service est fourni sur ordre du client.

Art. 12 Vérification de l'adéquation et du caractère approprié pour les clients professionnels

Les dispositions des art. 10 et 11 concernant la vérification de l'adéquation et du caractère approprié s'appliquent en principe aussi aux services financiers fournis 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 connais-

ces 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. 10, 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. Si, par exemple, il fournit des services de conseil à un client professionnel au sens de l'art. 4, il peut renoncer à clarifier la question du caractère supportable des risques liés à la transaction en raison de l'expérience et des connaissances de ce client professionnel, ce qui le dispense du même coup d'avoir une connaissance précise de sa situation financière. Si le service ne porte que sur une partie du portefeuille global d'un client professionnel au sens de l'art. 4, il peut donc renoncer également à recueillir des informations sur les valeurs patrimoniales non recensées.

Art. 13 Inadéquation ou caractère inapproprié

Si un prestataire de services financiers n'est pas à même de procéder à une vérification du caractère approprié par manque d'informations ou si la vérification révèle que la transaction n'est pas appropriée pour le client, il en avertit ce dernier. L'avertissement peut être notifié sous une forme standardisée. Le client reste libre de faire exécuter une transaction jugée inappropriée 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 mis en garde son client et que celui a tenu à exécuter la transaction malgré sa connaissance de l'avertissement.

Le prestataire de services financiers n'est autorisé à offrir des prestations de conseil ou de gestion de fortune que si elles sont appropriées pour son client. S'il juge une transaction inadéquate ou s'il ne dispose que d'informations insuffisantes pour pouvoir en vérifier l'adéquation, il n'a pas le droit de prodiguer des conseils à son client ni de gérer sa fortune.

Art. 14 Exception à l'obligation de vérifier le caractère approprié

Al. 1

Si un prestataire de services financiers est uniquement chargé d'exécuter une transaction déterminée ou de transmettre l'ordre de son client à un autre prestataire, il peut renoncer à la vérification de l'adéquation et du caractère approprié, à condition que le client ait demandé l'exécution ou la transmission de son ordre. Sachant que le prestataire a régulièrement la possibilité de renoncer à une vérification du caractère approprié des services fournis à des clients professionnels (cf. art. 12), les restrictions visées à l'al. 1 ne portent que sur les services offerts à des clients privés.

Al. 2

Les clients doivent être informés du fait que le prestataire ne procède ni à une vérification de l'adéquation, ni à celle du caractère approprié avant de fournir le service. Cette information peut être communiquée sous une forme standardisée. Si le prestataire propose à son client des services financiers aussi bien avec que sans vérification de l'adéquation ou du caractère approprié, il lui incombe d'attirer expressément son attention sur la différence.

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

Art. 15 Documents

Cette disposition oblige le prestataire de services financiers à documenter les prestations convenues avec ses clients. Par ailleurs, il doit consigner par écrit les informations qu'il a recueillies sur eux, de même qu'il lui appartient de mentionner par écrit s'il a informé ou averti ses clients en vertu des art. 13 et 14 de la loi. Le prestataire de services financiers enregistre aussi 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. 16 et être toujours à même de renseigner l'autorité de surveillance ou son mandataire sur les prestations fournies. 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. 16 Obligation de rendre des comptes

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. Une copie de la documentation doit leur être remise (al. 1)⁶². Par ailleurs, le prestataire est tenu de rendre compte régulièrement à ses clients des services qu'il leur a fournis (al. 2). Son rapport contient notamment des informations sur les transactions effectivement exécutées ainsi que sur les coûts directs et indirects de ces opérations et des services fournis. 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. 17 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

⁶² Cf. aussi la jurisprudence de droit civil (ATF 138 III 425 et 139 III 49).

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. 18 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 avantages offerts par des tiers au sens de l'art. 26, al. 3, le prestataire doit les inclure dans son calcul (cf. art. 26, al. 3).

Le prestataire de services financiers donne 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.

Le Conseil fédéral définira les obligations visées aux art. 17 et 18 par voie d'ordonnance. 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 ou les règles de conduite pour l'industrie suisse des fonds et la directive pour la distribution de placements collectifs de capitaux de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA. Il pourra être judicieux de définir les exigences prudentielles applicables aux prestataires de services financiers lors du traitement des ordres des clients. Le Conseil fédéral a toute latitude pour décider de la mesure dans laquelle il entend renoncer à régler les questions techniques et ainsi confier aux associations de la branche le soin d'élaborer des normes à cet égard.

Art. 19 Utilisation des instruments financiers des clients

Les prestataires de services financiers peuvent emprunter en tant que contrepartie les instruments financiers provenant des portefeuilles des clients ou transmettre de telles opérations en qualité d'agent uniquement si les clients les ont expressément acceptées au préalable. Ceux-ci ne peuvent pas accepter de telles opérations dans le cadre des conditions générales. 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 de participation 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. Par conséquent, le consentement du client ne vaut que s'il 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*).

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. Si le client n'est pas un client professionnel, son consentement doit être donné par écrit. Les opérations non garanties portant sur les instruments financiers de clients privés sont expressément interdites, comme c'est déjà le cas dans la pratique de la FINMA⁶³. La disposition de l'al. 4 reprend donc pour l'essentiel la pratique de surveillance actuelle concernant l'utilisation d'instruments financiers des clients.

Section 6 Clients institutionnels

Art. 20

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. 6 et suivants 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. 16, qui doit répondre aux besoins des clients institutionnels. Enfin, le prestataire de services financiers doit, vis-à-vis de clients institutionnels, respecter les dispositions des art. 17 à 19. En revanche, les autres règles prudentielles de conduite évoquées au chapitre 1 ne s'appliquent pas envers les clients institutionnels.

Chapitre 2 Organisation

Section 1 Mesures organisationnelles

Art. 21 Organisation adéquate

Les prestataires de services financiers doivent concevoir leur organisation de manière à pouvoir garantir le respect des dispositions prudentielles de la LSFIn. Il leur appartient de définir les processus requis pour fournir des services financiers et

⁶³ Circulaire FINMA 2010/2 «Opérations de mise/prise en pension et de prêt/emprunt de titres (Repo/SLB)»

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 conduite 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 conduite définies dans la présente loi.

Art. 22 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 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.

Les collaborateurs exerçant l'activité de conseiller à la clientèle doivent en outre être inscrits au registre visé à l'art. 29. On entend par collaborateurs au sens des dispositions de l'art. 22 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.

Art. 23 Recours à des tiers

Les prestataires de services financiers peuvent solliciter l'assistance de tiers pour la fourniture de tels services. Ce faisant, ils s'assurent que ces personnes possèdent les capacités, les connaissances et l'expérience requises pour exercer leur activité et qu'elles sont inscrites au registre visé à l'art. 29 si elles agissent à titre de conseillers à la clientèle. 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 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. Il n'est pas nécessaire en particulier 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 responsabi-

té 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. 24 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 conduite 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 conduite 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. 23, 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 du client sont inexactes, il doit tenir compte de ces circonstances eu égard aux obligations que lui imposent les art. 7 et suivants et ne pourra fournir sa prestation qu'après s'être assuré que les informations sont exhaustives et exactes et que les règles de conduite sont respectées.

Section 2 Conflits d'intérêts

Art. 25 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 les éviter, 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 rétributions financières de tiers et celles offertes par lui-même à son personnel.

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 le conflit d'intérêts. Ainsi, un prestataire qui agit exclusivement dans l'intérêt de ses clients – c'est le cas d'un conseiller en placement ou d'un gestionnaire de

fortune indépendant (en ce qui concerne la notion d'indépendance, cf. commentaire de l'art. 9) – ne peut justifier des rétributions de tiers tout simplement en s'ouvrant à ses clients. 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. 6, 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 pros crits même en cas de consentement des clients concernés.

Art. 26 *Acceptation d'avantages*

Un prestataire de services financiers ne peut accepter des avantages liés à la fourniture de tels services que s'il les transfère en totalité à ses clients ou que ces derniers y ont renoncé. Si ces avantages sont calculés 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 à un client⁶⁴. Les dispositions de l'art. 26 s'appliquent quel que soit le type de service financier fourni. Il s'agit entre autres d'avantages consentis 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, qui ne vont pas à l'encontre du respect des obligations énoncées à l'art. 25, ne sont pas considérées comme des avantages au sens des présentes dispositions.

Il n'est possible de renoncer à la publication de l'avantage que si le client connaissait l'existence, le type et l'ampleur de cet avantage avant la conclusion du contrat ou la fourniture du service⁶⁵. Même si le client y renonce, le prestataire n'en est pas moins tenu de le renseigner sur les avantages qu'il a effectivement accordés ou reçus par le passé en rapport avec des services financiers fournis au client.

Art. 27 *Opérations des collaborateurs*

Les opérations des collaborateurs du prestataire de services financiers ne doivent pas léser les intérêts des clients. Aussi le prestataire est-il tenu de les surveiller. En mentionnant l'utilisation d'informations d'initiés, l'al. 1 fait référence à l'un des principaux cas de comportement abusif mais il englobe également d'autres comportements illicites des collaborateurs comme le *front running*. 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. La notion de surveillance inclut non seulement les relations de compte et de dépôt libellées au nom des collaborateurs, mais encore toutes celles dont les collaborateurs sont les ayants droit économiques ou pour lesquelles ils disposent d'une procuration. Les

⁶⁴ Cf. ATF 138 III 755

⁶⁵ Cf. ATF 137 III 393, consid. 2.4.

mesures de surveillance sont à régler dans une instruction interne opposable 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 3 Conseillers à la clientèle

Art. 28 Obligation de formation et de perfectionnement

L'al. 1 dispose que les conseillers à la clientèle doivent connaître suffisamment les règles de conduite 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 conseillers à la clientèle sont, d'une part, tenus de respecter les règles de conduite mentionnées aux art. 6 et suivants de la LSFIn. Ils doivent notamment savoir quels sont leurs devoirs d'information envers les clients (art. 7 ss), s'il y a lieu de procéder à une vérification de l'adéquation et du caractère approprié (art. 10 ss) et comment documenter leurs prestations et en rendre compte (art. 15 ss). D'autre part, ils doivent connaître également les éventuelles règles de conduite 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 ou actions d'organismes de placement collectif 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.

Afin que les conseillers à la clientèle puissent maintenir leur niveau de savoir et approfondir leurs connaissances mais aussi rester informés des mutations qui s'opèrent sur les marchés financiers et dans le cadre prudentiel de leur activité, ils mettent à jour leurs connaissances en suivant régulièrement des cours de perfectionnement.

Art. 29 Obligation d'enregistrement

Les conseillers à la clientèle ne sont autorisés à exercer leur activité que s'ils sont inscrits au registre qui leur est destiné. Cette obligation d'enregistrement s'applique à tous les conseillers à la clientèle exerçant en Suisse, où que se trouve leur lieu de résidence ou leur domicile commercial.

Art. 30 Conditions d'enregistrement

Al. 1

Les conseillers à la clientèle ne sont inscrits au registre des conseillers à la clientèle que s'ils remplissent les conditions d'enregistrement. Outre la preuve qu'ils ont

fourni des garanties financières suffisantes, soit par la conclusion d'une assurance en responsabilité civile professionnelle, soit par d'autres sûretés équivalentes (let. a), ils doivent être affiliés à un organe de médiation au sens de l'art. 75 (let. b). Du fait que l'affiliation à un organe de médiation conditionne l'inscription au registre, l'obligation d'affiliation instaurée par l'art. 78 pourra, en pratique, s'appliquer aussi aux conseillers à la clientèle qui n'exercent pas leur activité pour le compte de prestataires de services financiers soumis à surveillance.

Al. 2

Les conseillers à la clientèle ne peuvent être inscrits au registre que si leur casier judiciaire ne fait mention d'aucune condamnation pénale pour avoir commis des infractions contre le patrimoine (art. 134 à 172^{ter} CP⁶⁶) ou contrevenu aux 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 d'établissements financiers ne sont enregistrées à titre de conseillers à la clientèle que si cette activité ne fait pas l'objet d'une interdiction d'exercer une activité ou une profession 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

Sachant qu'un prestataire de services financiers emploie sans doute un grand nombre de conseillers à la clientèle, les conditions d'enregistrement visées aux let. a (garanties financières) et b (obligation d'affiliation à un organe de médiation) de l'al. 1 pourront être satisfaites par lui. 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. 31 Organe d'enregistrement

Al. 1

La tenue du registre des conseillers à la clientèle 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.

Al. 2 et 3

Cette disposition énonce les exigences minimales qu'un organe d'enregistrement doit remplir lors de l'octroi d'une autorisation 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.

Al. 4

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.

⁶⁶ Code pénal suisse du 21 décembre 1937 (CP); RS 311.0

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, en tant que mesure ultime, révoquer l'agrément et accorder celui-ci à un autre organe d'enregistrement.

Al. 6

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

Art. 32 Tenue du registre

Al. 1 à 4

Le registre des conseillers à la clientèle 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 l'activité enregistrée ou si elle a connaissance d'une condamnation pénale selon l'art. 30. 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 telle ou telle 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. 33 Procédure

La procédure est régie par la loi du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative (PA)⁶⁷ 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. L'organe d'enregistrement perçoit des émoluments couvrant les coûts de son activité. Le Conseil fédéral fixe ces émoluments.

⁶⁷ Loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative (PA); RS **172.021**

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'administration⁶⁸.

Chapitre 4 Services financiers transfrontaliers en Suisse

Art. 34 Obligation d'enregistrement pour les prestataires étrangers de services financiers

Si des prestataires étrangers de services financiers désirent exercer une activité soumise à autorisation pour les prestataires établis en Suisse, il leur incombe au préalable de se faire inscrire au registre des prestataires étrangers de services financiers visé à l'art. 36. De plus, les conseillers à la clientèle concernés de prestataires étrangers doivent s'inscrire au registre conformément à l'art. 29. Aucune obligation d'enregistrement ne s'impose aux prestataires étrangers de services financiers qui fournissent des prestations en Suisse sur la seule initiative de leurs clients.

L'enregistrement de prestataires étrangers de services financiers n'implique aucune surveillance continue de la part d'une autorité de surveillance suisse. En raison de l'absence de surveillance en Suisse, la possibilité pour les clients de faire valoir leurs droits sur le plan prudentiel n'est pas aussi efficace qu'envers un prestataire de services financiers suisse. L'enregistrement permet cependant de contrôler quels sont les prestataires étrangers présents sur le marché financier suisse. Par ailleurs, en cas d'infractions aux règles de conduite, les prestataires de services financiers ne peuvent plus fournir leurs services à des clients en Suisse.

Sont réservées les dispositions plus contraignantes des lois sur les marchés financiers. Les entreprises d'assurance étrangères doivent notamment respecter les conditions d'autorisation prévues par la législation sur les assurances et les établissements financiers sont tenus d'observer les exigences à remplir par leurs succursales et leurs représentations. Les prestataires étrangers de services financiers qui ont besoin d'une autorisation pour exercer leur activité en Suisse ne sont pas assujettis à l'obligation d'enregistrement prévue par la présente disposition.

Dans le rapport d'audit du DFF du 18 février 2013, une possibilité a été discutée, consistant à instaurer une obligation générale de présence physique en Suisse (succursale) pour les prestataires étrangers. Cette proposition n'a cependant pas été suivie lors de l'élaboration du projet soumis à consultation. Une telle obligation d'établissement apparaît en effet inutilement restrictive dans l'optique de la Suisse. C'est ce qu'ont d'ailleurs révélé les résultats des prises de position sur le rapport d'audit.

Art. 35 Conditions d'enregistrement

Pour pouvoir se faire inscrire en Suisse au registre des prestataires étrangers de services financiers, le prestataire doit satisfaire aux conditions suivantes.

Il doit disposer dans l'Etat où se trouve son siège ou son administration principale d'une autorisation pour l'activité soumise à autorisation en Suisse et y être soumis à une surveillance équivalente (let. a). Par ailleurs, il doit disposer d'une assurance en responsabilité civile professionnelle ou de garanties financières équivalentes (let. b)

⁶⁸ Loi du 21 mars 1997 sur l'organisation du gouvernement et de l'administration (LOGA); RS 172.010

et s'engager par écrit auprès de la FINMA à fournir tous les renseignements sur les opérations exécutées en Suisse et les relations d'affaires entretenues dans ce pays (let. c). Enfin, il doit exister une convention relative à la coopération et à l'échange de renseignements entre la FINMA et les autorités de surveillance étrangères concernées (let. d).

Art. 36 Registre des prestataires étrangers de services financiers

Al. 1

C'est la FINMA qui tient le registre des prestataires étrangers de services financiers. Il lui est loisible de déléguer cette compétence à un tiers. Contrairement au registre des conseillers à la clientèle visé aux art. 30 ss, il n'apparaît pas opportun ici qu'un organe privé tienne le registre, notamment parce qu'un organe instauré par le secteur financier suisse se trouverait en concurrence directe avec des prestataires de services financiers étrangers et qu'il pourrait en résulter des conflits d'intérêts. La FINMA peut déléguer les tâches administratives liées à la tenue de ce registre à des tiers.

Al. 2 et 3

Si la FINMA apprend qu'un prestataire étranger de services financiers ne remplit plus l'une des conditions d'enregistrement ou enfreint gravement les règles de conduite prévues par la LSFIn, elle radie le prestataire du registre. Aucune autre mesure relevant du droit de la surveillance ne peut être prise à l'encontre de prestataires étrangers inscrits au registre en cas de violation des règles de conduite.

Al. 4

Ce registre est également public et les demandes de renseignements peuvent être adressées sur une base individuelle.

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 l'établissement 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 de l'UE concernant le prospectus, sans pour autant en être le calque.

Art. 37 Principe

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 le négoce de valeurs mobilières soit autorisé sur une plate-forme de négociation. Il y a obligation de publier un prospectus en cas d'offre publique 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'autorisation de négoce 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

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 publique. Les exceptions à cette règle sont indiquées à l'art. 38, al. 3.

Art. 38 Exceptions selon le type d'offre

Al. 1

Le présent alinéa cite plusieurs types d'offre publique 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 ne sont pas en mesure, compte tenu de leur ampleur, de nuire gravement aux investisseurs.

Al. 2

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 publiques ultérieures portant sur la même valeur mobilière. Il faudra vérifier que les conditions permettant des exceptions sont toujours remplies.

Al. 3

L'exception ici mentionnée se justifie dans la mesure où la protection des investisseurs est assurée lorsqu'un prestataire de services financiers soumis à une surveillance 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.

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 fusions, scissions, transferts de patrimoine (let. b et c), de distributions de dividendes (let. d) ou d'offres ou attributions dans le cadre de programmes pour collaborateurs (let. e), 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. f), 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. g). Il n'est pas nécessaire de publier un prospectus pour les obligations de caisse (let. h), qui sont un pur produit d'épargne, pas plus que pour les instruments du marché monétaire (let. i) 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 et font l'objet de conclusions individuelles sur une plate-forme électronique et ne conviennent pas à un négoce de masse (let. j).

Art. 40 Obligations en matière de prospectus sur les plates-formes de négociation

Les obligations d'information qui doivent être respectées dans le cadre de l'obligation d'élaborer un prospectus, comme les règles de conduite, servent notamment la protection des clients. Les bourses et autres plates-formes de négociation ne peuvent donc admettre au négoce que les valeurs mobilières pour lesquelles les offres publiques satisfont aux obligations en matière de prospectus. L'art. 1156, al. 1, CO stipule d'ores et déjà que les obligations d'un emprunt ne peuvent être mises en souscription publique ou introduites en bourse que sur la foi d'un prospectus.

Art. 41 Informations hors obligation de publier un prospectus

Pour les cas où, l'établissement 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 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 cause et des risques liés à l'investissement. Le format du prospectus est fixé par le Conseil fédéral dans une ordonnance (art. 47, al. 1, 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 créances 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;
- (1) 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, (2) les principaux risques, dont l'éventuelle dépendance aux brevets et aux licences ou les modifications imminentes du cadre réglementaire et (3) 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 sont mentionnées plus en détail dans une ordonnance. Il s'agit notamment d'informations sur l'identification des valeurs mobilières (numéro de valeur et ISIN), les bases légales, le type d'émission, le nombre, la catégorie et la valeur nominale, les droits liés aux valeurs mobilières (tels que le droit de vote, le droit de participation aux bénéfices, le droit au produit de la liquidation), l'éventuelle restriction à la transmissibilité (par ex. restriction du transfert des actions nominatives), le placement éventuellement prévu (public, international), l'estimation du produit net de l'émission, selon les principaux buts d'utilisation et selon la dernière évolution 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 définit dans une ordonnance (art. 47, al. 1, 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'autorisation de négoce, 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 publique 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.

Art. 43 Références

Al. 1

La possibilité expressément mentionnée de faire référence à des documents publiés simultanément constitue une nouveauté par rapport à la réglementation actuelle du

CO. Les références doivent alléger le prospectus du point de vue du contenu et faciliter la clarté et la compréhension des informations pour l'investisseur. 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.

Al. 2

Afin d'assurer la comparabilité des informations contenues dans les prospectus pour des valeurs mobilières équivalentes, il ne peut pas être fait référence à des documents au hasard. Les documents appropriés sont présentés au niveau de l'ordonnance. 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. 44 Résumé

Al. 1

Le résumé doit être rédigé, conformément au but fixé, selon un modèle uniforme applicable à des valeurs mobilières comparables. Ce format est défini plus en détail dans une ordonnance. 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 doit être clairement précisé que le résumé doit être lu comme une introduction au prospectus, que la décision de placement doit par conséquent se fonder sur un examen exhaustif du prospectus.

Art. 45 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 à cette même date 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. 46 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 avec des structures similaires (par ex. emprunts

obligataires) 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. 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. Dans ce cas, la présentation dans un prospectus de base commun n'est pas possible. 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 édicte des dispositions plus détaillées sur le thème dans le cadre d'une ordonnance (cf. art. 47, al. 1, let. c).

Al. 3

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. Selon la disposition de principe énoncée à l'art. 37, la publication doit intervenir au plus tard le jour de l'offre publique ou de l'admission au négoce. Les conditions définitives n'ont pas besoin d'être approuvées.

Art. 47 Dispositions d'exécution

La loi ne fixe que les grandes lignes de l'obligation relative à l'établissement d'un prospectus. Les dispositions d'exécution dans les domaines qui ne sont pas mentionnés ici de manière exhaustive doivent être intégrées dans une ordonnance du Conseil fédéral. Lors de son élaboration, il sera prêté attention au principe de proportionnalité. Il s'agit 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, d'où la présence d'explications détaillées au niveau de l'ordonnance (let. b).

Les indications devant figurer dans le prospectus (let. c) occupent 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 présente 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.

L'ordonnance précise également dans quelles conditions il peut être renoncé à faire figurer certaines indications dans le prospectus, tout en garantissant la protection des clients. On peut par exemple penser à la mention du cours d'émission et du volume d'émission définitifs, lesquels seraient susceptibles de porter atteinte à l'intérêt public ou de nuire gravement à l'émetteur ou, plus concrètement, seraient sans intérêt pour l'appréciation de la situation des finances ou des perspectives d'avenir de l'émetteur.

Les plates-formes de négociation doivent par ailleurs édicter un règlement sur l'admission au négoce des valeurs mobilières selon les dispositions de la LIMF. Ce règlement comprendra, entre autres, des dispositions sur la négociabilité des valeurs mobilières et la divulgation des informations nécessaires aux investisseurs pour l'appréciation des caractéristiques des valeurs mobilières et de la qualité des émetteurs, ainsi que sur les obligations de l'émetteur pendant la durée de l'admission au négoce des valeurs mobilières. Pour la formulation de ce règlement, les plates-formes de négociation se conformeront aux exigences de la LSFfin relatives à l'offre d'instruments financiers. En particulier, les règles relatives à l'établissement de prospectus pour les valeurs mobilières, y compris pour les valeurs mobilières devant être admises au négoce sur une plate-forme de négociation, s'appliquent pleinement.

Section 3 Allègements

Pour les entreprises non cotées en bourse qui rédigeaient jusqu'à présent leurs prospectus sur la base des dispositions relativement simples des art. 652a ou 1156 CO, les nouvelles obligations en matière de prospectus constituent une charge supplémentaire. Cette section présente des cas d'allègements permettant, au niveau de l'ordonnance, de maintenir cette charge dans des limites supportables. L'UE prévoit également des allègements comparables pour les PME et les entreprises à faible capitalisation (cf. art. 7, par. 2, let. e, de la directive concernant le prospectus et art. 26a et 26b du règlement (CE) n°809/2004⁶⁹).

Art. 48 Principe

Al. 1

Les allègements concernant l'obligation d'établir 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 essentiel de fixer des limites, pour l'obligation d'établir un prospectus comme pour l'obligation de révision, dans la mesure où la disposition vise à protéger l'investisseur au même titre que le créancier.

⁶⁹ 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 les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel (JO L 149 du 30.4.2004, p. 3)

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 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.

Enfin, 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 au négoce sur une plate-forme de négociation et qu'il existe déjà des prospectus sur des valeurs mobilières sur lesquelles porte le droit de souscription.

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 l'établissement des prospectus. Un prospectus qui respecte les consignes 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

En tant qu'instruments financiers, 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 transmises de la LPCC dans la présente loi. Celle-ci vise en effet à régler les obligations en matière de prospectus pour tous les instruments financiers.

Art. 49 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 d'établir un prospectus pour les placements collectifs ouverts. L'al. 3 de l'art. 75 LPCC est repris à l'art. 8, al. 3, en se limitant aux clients privés. Pour la publication du prospectus, il est renvoyé à l'art. 65. Les dispositions d'exécution relatives au prospectus se trouvent jusqu'ici notamment aux art. 85 et 106 ainsi qu'à l'annexe 1 OPCC.

Art. 50 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. 51 *Exceptions*

Cet article reprend la possibilité prévue à l'art. 10, al. 5, let. b, LPCC de soustraire partiellement ou totalement les placements collectifs suisses à l'obligation d'établir un prospectus.

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 publique ou demande que le négoce de valeurs mobilières soit autorisé doit, conformément aux art. 37 ss, publier au préalable un prospectus. Ce prospectus doit être contrôlé avant publication conformément aux dispositions des art. 52 ss, ce qui correspond au droit européen⁷⁰. Les feuilles d'information de base 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. 52 *Principe*

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 garantit que les principales informations concernant les émetteurs et les valeurs mobilières seront disponibles au moment de la publication. Cette disposition permet d'émettre notamment des emprunts en suivant de plus près l'évolution du marché, tout en garantissant la protection des clients. L'ordonnance précisera que, par souci de transparence, cette absence momentanée de contrôle devra être mentionnée sur les prospectus concernés.

Al. 3

Les prospectus de placements collectifs de capitaux ne doivent toujours pas être vérifiés⁷¹. 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.

⁷⁰ Art. 13 de la directive concernant le prospectus

⁷¹ Cf. FF 2005 6060.

Art. 53 Organe de contrôle

Al. 1

La vérification des prospectus visés aux art. 37 ss incombe à un organe de contrôle qui doit obtenir l'autorisation 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 doit remplir lors de l'obtention et au cours de l'exécution d'un mandat. 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 découlant du mandat.

Al. 4

Cette disposition fonde le droit de l'organe de contrôle de percevoir pour ses activités de vérification des émoluments, dont le calcul doit également être défini par le Conseil fédéral, en vertu des principes généraux applicables en la matière.

Al. 5

Cette disposition règle la procédure applicable au cas où l'organe de contrôle 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. Dans ce genre de situation, la FINMA devra réagir au cas par cas. La loi ne peut donc pas prévoir la liste exhaustive des mesures à prendre. En dernier recours, la FINMA pourra retirer son autorisation pour l'accorder à un autre organe de contrôle.

Al. 6

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

Art. 54 Procédure et délais

Les décisions de l'organe de contrôle sont des décisions au sens de la PA. La procédure est régie par la PA et les autres dispositions de l'organisation judiciaire fédérale. Si l'organe de contrôle 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 prononcer cette invitation 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. Pour chaque prospectus reçu – on peut supposer que les échanges pourront se faire par voie électronique –, l'organe de contrôle 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. Le contrôle visé à l'art. 52, al. 1, ne peut commencer qu'après réception de la documentation complète. Le délai pour vérifier l'intégralité, la cohérence et la clarté du prospectus est de dix jours; il passe à 20 jours pour les nouveaux émetteurs (al. 2 et 3). 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. Cette disposition est conforme au droit européen⁷². L'art. 4, al. 4, de l'ordonnance sur les délais d'ordre (OdelO)⁷³ exclut elle aussi toute approbation tacite en cas de dépassement d'un délai d'ordre.

Art. 55 Prospectus étrangers

L'art. 55 prévoit, comme la réglementation de l'UE⁷⁴, une équivalence du contrôle des prospectus étrangers pour une offre publique ou pour l'admission au négoce sur une plate-forme 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 cote⁷⁵.

Art. 56 Validité

Une fois approuvés, les prospectus sont, comme c'est le cas dans l'UE⁷⁶, valables un an pour les offres publiques ou pour les admissions au négoce sur une plate-forme de négociation.

Art. 57 Suppléments

Al. 1 et 2

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 publique ou l'ouverture du négoce, 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.

⁷² Art. 13, par. 2, sous-par. 2, de la directive concernant le prospectus

⁷³ 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**

⁷⁴ Art. 20, par. 1, de la directive concernant le prospectus

⁷⁵ Cf. <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD81.pdf>

⁷⁶ Art. 9, par. 1, de la directive concernant le prospectus

Al. 3

Si le prospectus concerne une offre publique de valeurs mobilières, les investisseurs qui ont pris l'engagement d'en acheter ou d'en souscrire *avant* la publication du supplément peuvent se rétracter dans les deux jours qui suivent la publication du supplément. Cette disposition est conforme au principe de l'égalité de traitement des investisseurs et au droit européen⁷⁷ et suppose que les nouvelles circonstances ou les inexactitudes surviennent avant la clôture définitive de l'offre publique et la livraison des valeurs mobilières et soient susceptibles d'influencer la décision de placement.

Chapitre 2 Feuille d'information de base pour les 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. 1.6).

Art. 58 Principe

Al. 1

L'al. 1 pose pour principe qu'une feuille d'information de base doit préalablement être établie pour les offres d'instruments financiers visant des clients privés et, dans le cas d'une émission, publiée selon l'al. 2.

C'est le producteur qui est responsable de l'établissement et de la publication de la feuille d'information de base, car il connaît le produit mieux que personne. Les prestataires de services financiers au point de vente la mettent ensuite gratuitement à la disposition des clients privés concernés, conformément à l'art. 8, al. 2, 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»⁷⁸. 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.

⁷⁷ Art. 16 de la directive concernant le prospectus

⁷⁸ Cf. FF 1993 I 198 et 222

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 seront dorénavant reprises dans la LSFfin 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 LSFfin, les «informations clés pour l'investisseurs» tiendront lieu transitoirement de feuilles d'information de base. Les détails seront réglés au niveau de l'ordonnance.

Al. 2

Let. a

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 au moins assortie 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. 61, al. 2, qu'elles soient déjà identifiées ou identifiables⁷⁹.

Let. b

Les instruments financiers, en particulier les produits structurés, sont souvent élaborés au cas par cas pour répondre aux besoins spécifiques d'un seul client. Ce type de produit «personnalisé» ne peut donc pas, par essence, faire l'objet d'une émission grand public et ne constitue pas, à ce titre, un motif de publication d'une feuille d'information de base sur cette activité.

Art. 59 Exceptions

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 privés⁸⁰. De surcroît, les actions, en tant que valeurs mobilières, sont en principe soumises à l'obligation en matière de 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 1, qui permettent, lors de la conversion ou de l'exercice des droits qu'elles confèrent, d'acquérir des titres de participation. En raison de leur mécanisme de conversion,

⁷⁹ Cf. FF 2012 3405

⁸⁰ Cf. Association suisse des banquiers, Risques particuliers dans le négoce de titres, 2008, ch. marg. 12

ces valeurs mobilières ne peuvent plus être considérées comme aisément compréhensibles.

Art. 60 Assurances

Al. 1

Les assurances n'ont pas la qualité de valeurs mobilières et ne sont donc pas soumises à l'obligation d'établir un prospectus telle que visée à l'art. 37. Toutefois, les 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'UE⁸¹. 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 placement⁸² –, 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. 61, al. 2. Des explications communes ou références croisées (concernant par ex. le risque de placement des capitaux) sont donc autorisées.

Al. 2

Pour les assurances sur la vie susceptibles de rachat, l'assureur est tenu d'établir une feuille d'information de base, en plus de son devoir d'information au sens de l'art. 3 LCA. S'il s'agit d'assurances sur la vie liées à des parts de fonds de placement, la feuille d'information de base – en comparaison avec l'art. 3 LCA – formulera des recommandations encore plus pertinentes sur la structure de même que sur les caractéristiques et les risques des composantes utilisées. A l'inverse, il est envisageable que les devoirs d'information au sens de l'art. 3 LCA soient respectés à l'aide des explications fournies dans la feuille d'information de base. Les assurances pourraient satisfaire aux exigences visées à l'art. 3 LCA concernant les assurances sur la vie susceptibles de rachat en se conformant aux dispositions des art. 49 ss LFin. Les conditions générales d'assurance et de l'information doivent dans tous les cas être distribuées (cf. art. 3, al. 2, LCA).

Art. 61 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 branches⁸³. La documentation est concise et aisément compréhensible

⁸¹ Art. 2 et 4 de la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux «packaged retail and insurance based investment products» (8356/1/14 Rev 1).

⁸² Branches d'assurance A2.1 à A2.3.

⁸³ Cf. art. 76, al. 2, LPCC

(cf. art. 62, al. 1, et art. 63, let. b), 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 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 la transparence des 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), ce qui inclut d'indiquer si le produit, le producteur ou le garant est soumis à une surveillance constante des autorités. Le producteur doit par conséquent décider de la forme juridique de l'instrument financier, à savoir placement collectif ou produit structuré, et doit consigner sa décision dans la feuille d'information de base (obligation d'étiquetage).

Art. 62 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 d'établir 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. 8, al. 3). 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 être distinguée 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. 68, al. 1). La feuille d'information de base constitue une référence pour toute information relative à l'instrument financier: conformément à l'art. 68 al. 3, ces informations ne doivent pas s'écarter de celles contenues dans la feuille d'information de base (et dans le prospectus).

Al. 3

Le producteur est tenu de vérifier et de mettre à jour régulièrement les informations contenues dans la feuille d'information de base. La mise à jour permet de bénéficier de données à chaque fois 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 emprunts par obligations simples à taux fixe.

Art. 63 Dispositions d'exécution

Le Conseil fédéral est chargé d'édicter les dispositions d'exécution 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 de l'OPCC («Informations clés pour l'investisseur»).

Chapitre 3 Dispositions communes

Section 1 Publication

Art. 64 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

La soumission du prospectus à l'organe de contrôle 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 à l'organe de contrôle. L'obligation, visée à la let. b, de publier le prospectus dans tous les cas avant l'offre publique ou l'admission au négoce des valeurs mobilières concernées découle déjà du principe énoncé à l'art. 37, al. 1.

Al. 2

Lorsqu'un émetteur demande la première admission au négoce 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 publique.

Al. 3 et 4

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

Al. 5

Il n'est pas question d'obliger les organes de contrôle à publier les prospectus qu'ils ont approuvés sur leur site Internet, mais ils doivent 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 résu-

mé) et garantit aux investisseurs un accès simple à toutes les données 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 et déposé chez lui.

Art. 65 Prospectus pour les placements collectifs

Le principe de la publication s'applique aussi au prospectus pour les placements collectifs, comme c'était le cas jusqu'à présent. 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. Elle pourra en revanche renvoyer à l'art. 64, al. 3, 4 et 6, pour la forme de la publication. Les autres dispositions de l'art. 64 ne s'appliquent pas au prospectus pour les placements collectifs car les parts de placements collectifs ne sont pas des titres de participation (art. 64, al. 2) et le prospectus, comme on vient de le dire, n'est pas soumis à l'obligation de contrôle (art. 64, al. 1, 5 et 7).

Art. 66 Feuille d'information de base

La feuille d'information de base n'étant pas soumise à l'obligation de contrôle, sa publication fait l'objet d'une disposition spéciale. L'art. 64, al. 3 et 4, reste applicable. En revanche, la feuille d'information de base n'est pas établie sous la forme de plusieurs documents séparés et ne doit pas contenir de référence, elle n'est donc pas soumise à l'art. 64, al. 6.

Art. 67 Modification de droits liés à des valeurs mobilières

Al. 1 et 2

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 être avertis de l'imminence de ces changements tels que remboursements et résiliations anticipés, nouveaux taux d'intérêt, modification de l'usage, 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 cotées⁸⁴. 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 LSFfin mais par la LIMF.

Al. 3

Les annonces correspondantes sont soumises à l'art. 64, al. 3 et 4.

⁸⁴ 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

Al. 4

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.

Section 2 Publicité

Art. 68

Cette disposition s'appuie sur l'art. 15 de la directive concernant le prospectus et sur l'art. 9 de l'ordonnance prévue pour les feuilles d'information de base 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)⁸⁵; il est donc inutile de les rappeler dans ce chapitre.

Al. 1

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

Al. 2

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. 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.

Section 3 Responsabilité

Art. 69

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 d'établissement de prospectus.

Elle étend 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 doctrine⁸⁶ 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

⁸⁵ Loi fédérale du 19 décembre 1986 contre la concurrence déloyale (LCD); RS 241

⁸⁶ Cf. Basler Kommentar, OR II; Rolf Watter/Michael G. Noth, N 30 zu Art. 752, avec renvois.

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 de la charge 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; ce dernier 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'émission⁸⁷. 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. 43).

Chapitre 4 Offre de produits structurés et constitution de portefeuilles collectifs

Art. 70 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 d'établir un prospectus⁸⁸ actuellement prévue à l'art. 5, al. 4, LPCC.

Al. 1

Les dispositions de l'art. 5, al. 1, LPCC sont ici reprises, mais adaptées à la terminologie de l'art. 4 LSFIn («clients privés» au lieu d'«investisseurs non qualifiés») et de la LEFin («maison de titres» au lieu de «négociant en valeurs mobilières»). Pour que des produits structurés puissent être proposés à des clients privés, il est donc nécessaire que les établissements qui les émettent, les garantissent ou les assortissent de sûretés équivalentes soient assujettis à une surveillance prudentielle⁸⁹.

Le prospectus simplifié prévu jusque-là (art. 5, al. 1, let. b, LPCC) est désormais intégré à la feuille d'information de base (comme signalé, l'obligation d'établir un prospectus s'applique dorénavant aux produits structurés). La procédure est également prévue dans l'UE⁹⁰ 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. 62, al. 3) et une réglementation spécifique en

⁸⁷ Cf. ATF 132 III 715, consid. 3.2.2.

⁸⁸ Les produits structurés sont soumis à l'obligation en matière de prospectus, y c. dans l'UE, selon la directive concernant le prospectus.

⁸⁹ Cf. FF 2012 3404 s.

⁹⁰ Art. 4, let. a, de la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux «packaged retail and insurance based investment products» (8356/1/14 Rev 1).

matière de responsabilité (cf. art. 69). A l'heure actuelle, les modifications survenues de manière imprévue sur un produit structuré doivent être publiées selon une norme minimale reconnue du point de vue prudentiel⁹¹. 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 transitoirement de feuilles d'information de base. Les détails seront réglés au niveau de l'ordonnance.

Al. 2

Cet alinéa reproduit l'art. 5, al. 1^{bis}, LPCC concernant l'émission de produits structurés par des sociétés à but spécial (la terminologie ayant été adaptée à l'art. 4: «clients privés» au lieu d'«investisseurs non qualifiés»). Cette disposition introduite au 1^{er} 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^{bis}, OPCC.

Art. 71 Portefeuilles collectifs internes

Par portefeuilles collectifs internes, on entend des avoirs qui ont été réunis dans l'intention de réaliser des placements collectifs⁹². 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 générer de la publicité⁹³. Dans le cas contraire, cela devient un fonds de placement contractuel entièrement assujetti à la LPCC et soumis à approbation. L'art. 71 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»). 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. 58 ss.

Titre 4 Prétentions de droit civil

Chapitre 1 Remise de documents

Afin qu'un client puisse défendre et faire valoir effectivement ses droits envers un prestataire de services financiers, il doit disposer des informations pertinentes

⁹¹ Al. 5, let. f, de la directive de l'Association suisse des banquiers concernant l'information des investisseurs sur les produits structurés, juillet 2007

⁹² Cf. Steiner Markus, *Das Bankinterne Sondervermögen*, thèse Zurich, 47 s.

⁹³ Cf. FF **2005** 6035

concernant sa relation d'affaires ou sa relation juridique avec le prestataire de services financiers. Les documents établis par le prestataire de services financiers pour le client dans le cadre de son activité revêtent une importance centrale. Seule la connaissance de ces documents permet au client d'évaluer sérieusement ses droits et donc les chances de succès d'éventuelles démarches juridiques envers un prestataire de services financiers.

Selon le droit actuel, le client en sa qualité de mandant dispose déjà d'un droit d'information envers le prestataire de services financiers⁹⁴, en vertu de l'obligation de rendre compte et de remise de documents au sens de l'art. 400 CO pour autant que cette disposition soit applicable à la relation juridique entre le client et le prestataire de services financiers. Par ailleurs, selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, la banque est tenue de fournir des informations sur des données personnelles internes à la banque concernant le client⁹⁵ en vertu de l'art. 8 de la loi fédérale sur la protection des données (LPD)⁹⁶. Il convient de distinguer de cette obligation un éventuel droit procédural de remise de documents, notamment dans le cadre d'une procédure de preuve à futur au sens de l'art. 158 du code de procédure civile (CPC)⁹⁷.

Art. 72 et 74

En plus de l'obligation d'établir des documents et de l'obligation de rendre des comptes au sens des art. 15 et 16 (cf. commentaires des art. 15 et 16), l'art. 72, 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 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. 15 (cf. commentaire de l'art. 15). 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 financiers⁹⁸. Ce droit à l'information est de nature privée et matérielle et il peut être invoqué en tout temps. 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

⁹⁴ Cf. ATF **139** III 49 consid. 4; **138** III 425 consid. 6.4.

⁹⁵ ATF **138** III 425

⁹⁶ Loi fédérale du 19 juin 1992 sur la protection des données (LPD), RS **235.1**

⁹⁷ Code de procédure civile (CPC); RS **272**.

⁹⁸ ATF **139** III 49 consid. 4

financiers peut, moyennant l'accord du client, lui remettre la copie uniquement sous forme électronique (art. 72, al. 2).

L'art. 73 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).

En vertu de la loi, le prestataire de services financiers n'a droit à aucun dédommagement ou remboursement des frais (al. 3). 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. 73, al. 4). Selon l'art. 251a AP-CPC, la procédure sommaire est ordonnée à cet effet, ce qui garantit une exécution rapide et présentant un bon rapport coût-efficacité (cf. commentaire au ch. 2.2.2). En vertu des réglementations générales, une éventuelle décision peut être exécutée envers le prestataire de services financiers. En outre, l'art. 73, al. 5 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 et sur la prise en charge de ces frais par le fonds pour les frais de procès. Cette règle, qui s'inspire de l'art. 73, al. 2, de la loi sur la poursuite pour dettes et la faillite (LP)⁹⁹, 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.

Art. 74 Fardeau de la preuve pour le respect des obligations d'information et d'explication

Si le client demande à un prestataire de services financiers la réparation des dommages subis – par exemple parce que ce prestataire a fourni des informations inexactes ou insuffisamment d'explications¹⁰⁰, ne s'est pas acquitté (de remboursements ou) d'indemnités prévus par un contrat ou par la loi¹⁰¹ ou ne s'est pas comporté conformément aux directives du client¹⁰² –, ce dernier doit notamment prouver en plus de l'existence d'un dommage financier que le prestataire de services financiers ne s'est pas conformé au contrat, c'est-à-dire n'a pas respecté ses obligations ou a agi avec négligence et que cette violation du contrat est la cause du dommage provoqué. Une faute du prestataire de services financiers est par contre présumée s'il existe un contrat (art. 97, al. 1, CO)¹⁰³.

⁹⁹ Loi fédérale du 11 avril 1889 sur la poursuite pour dettes et la faillite (LP); RS 281.1

¹⁰⁰ ATF 133 III 97 consid. 5; arrêt du Tribunal fédéral 4A.331/2012 du 2 avril 2013 consid. 2

¹⁰¹ ATF 138 III 755

¹⁰² Weber, Rolf H., dans: Basler Kommentar zum Privatrecht, Obligationenrecht I, 5. Auflage, Basel 2011, Art. 397, N 10 OR.

¹⁰³ Cf. Weber, Rolf H., dans: Berner Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Band VI, 1. Abteilung, 5. Teilband, Bern 2000, Art. 97, N 328 OR; Wiegand, Wolfgang, dans: Basler Kommentar zum Privatrecht, Obligationenrecht I, 5. Auflage, Basel 2011, Art. 97, N 42 OR.

La preuve qu'un prestataire de services financiers n'a pas respecté ses obligations d'information et d'explication – selon la terminologie de l'avant-projet, les obligations d'explication sont en principe également comprises sous ce terme générique (cf. commentaire de l'art. 7) – et n'a par conséquent pas respecté ses obligations ou a agi avec négligence est en pratique souvent difficile ou presque impossible à fournir par le client. Le prestataire de services financiers a non seulement une longueur d'avance en matière d'information et de savoir-faire, il devrait également disposer d'une plus grande proximité des éléments de preuve et notamment des documents correspondants, dont l'existence peut ne pas du tout être connue du client. En outre, il s'agira souvent d'omissions et donc de faits négatifs particulièrement difficiles à prouver. Le prestataire de services financiers bénéficie par ailleurs de connaissances techniques spécifiques et, en vertu du droit de la surveillance, du contrat ou des règles déontologiques, il est tenu de documenter son comportement.

Al. 1

Dans ce contexte, l'art. 74, al. 1, prévoit qu'il incombe au prestataire de services financiers d'apporter la preuve qu'il a respecté ses obligations d'information et d'explication. Dans le cas d'un éventuel procès civil entre le client et le prestataire de services financiers, ce dernier est tenu d'apporter la preuve qu'il a respecté les obligations d'information et d'explication découlant de la loi et qu'il n'a par conséquent pas violé ses obligations, c'est-à-dire qu'il n'a en fin de compte pas contrevenu au contrat sur ce point. Le prestataire de services financiers doit assumer les conséquences de l'absence de preuve, étant donné qu'en cas d'échec d'apport de la preuve, de preuve non claire ou de preuve ouverte en défaveur du prestataire de services financiers, il convient de décider comme si ce dernier n'avait pas rempli ses obligations d'information et d'explication.

Vu que le prestataire de services financiers bénéficie de la proximité des faits et des éléments de preuve et dispose d'importantes connaissances techniques, cette approche paraît appropriée et raisonnable: si le prestataire de services financiers a informé soigneusement et expliqué et qu'il a notamment documenté correctement ses actions, il pourra sans autre apporter cette preuve. Il ne s'agit en l'occurrence pas d'un fait négatif difficile ou impossible à prouver¹⁰⁴. Il incombe encore au client, comme actuellement, d'alléguer que le prestataire de services financiers a violé ses obligations et le contrat. Selon le droit actuel, il appartient déjà au prestataire de services financiers de prouver qu'aucune faute ne lui est imputable.

Le contenu et l'étendue des obligations d'information et d'explication du prestataire de services financiers dépendent en premier lieu des règles déterminantes du droit privé, et avant tout du CO. En l'occurrence, les obligations d'information et d'explication relevant du droit de la surveillance (cf. également commentaires des art. 7 et 8) revêtiront à l'avenir une importance centrale pour la concrétisation des dispositions de droit privé.

¹⁰⁴ A ce sujet, cf. Walter, Hans Peter, dans: Berner Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Band I, 1. Abteilung, Bern 2012, Art. 8, N 323 ff., ZGB.

Al. 2

Dans la mesure où la responsabilité d'un prestataire de services financiers est en question en raison de la violation de ses obligations d'information et d'explication relevant du droit de la surveillance, le client doit également prouver le lien de causalité. Dans la pratique, cette preuve du lien de causalité entre la violation des obligations et le dommage constituait jusqu'ici pour les clients un obstacle souvent insurmontable au niveau de l'application du droit¹⁰⁵.

Compte tenu des difficultés d'apporter une preuve liées à cette approche, la présomption d'un comportement correct en matière d'explication est adoptée. Autrement dit, dans le cas d'une violation (avérée) des obligations d'explication, on considère qu'un client raisonnable ayant bénéficié d'explications fournies dans les règles se serait comporté différemment, que le dommage aurait ainsi été évité et que la preuve du contraire incombe à celui qui n'a pas fourni les explications correctement¹⁰⁶.

L'art. 74, al. 2 institue la présomption qu'en cas de violation avérée des obligations d'information ou d'explication, le client n'aurait pas effectué la transaction. Le prestataire de services financiers a la possibilité d'apporter la contre-preuve que le client aurait effectué la transaction même si les obligations d'information et d'explication avaient été respectées et que le dommage serait survenu également en cas de comportement conforme aux obligations en question. Ce faisant, le prestataire de services financiers doit en particulier montrer que le même dommage serait également survenu dans le cas de toute autre possibilité de placement entrant en ligne de compte¹⁰⁷.

Chapitre 2 Organes de médiation

Section 1 Arbitrage

Art. 75 Principe

Le principe 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 et

¹⁰⁵ Par exemple en ce qui concerne la responsabilité pour le prospectus, cf. ATF **132** III 715 consid. 3.2, même si selon cette jurisprudence du Tribunal fédéral le degré de preuve de la probabilité prépondérante suffit, cf. Emmenegger, Susan/Good, Rahel, Anlegerschutz in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung, dans: Sethe/Hens/von der Cro-ne/Weber (éd.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich 2013, p. 85 ss, 97; Contratto, Franca, Alternative Streitbeilegung im Finanzsektor, AJP 2012, p. 217 ss, 219, note de bas de page 13, ainsi que Gutzwiller, Christoph P., Der Beweis der Verletzung von Sorgfaltspflichten, insbesondere der Aufklärungspflicht, im Anlagegeschäft der Banken, AJP 2004, p. 411 ss.

¹⁰⁶ Cf. Walter, Hans Peter, dans: Berner Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Band I, 1. Abteilung, Bern 2012, Art. 8, N 602, ZGB; Wiegand, Wolfgang/Hurni, Christoph, Die Vermutung kehrt zurück!, recht 2005, p. 205 ss, p. 208 ss; Abegglen, Sandro, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, insbesondere im Bankgeschäft, Diss. Berne 1995, p. 107 ss, 110 ss; cf. également Sethe, Rolf, Treuepflichten der Banken bei der Vermögensanlage, Archiv für die civilistische Praxis 2012, p. 80 ss, p. 147, selon lesquels la notion de présomption du comportement adéquat en matière d'explication ne figurerait pas jusqu'ici dans le droit suisse; cf. dans le droit allemand en particulier BGH XI ZR 262/10 du 8 mai 2012.

¹⁰⁷ Schäfer, Ulrike A., dans: Schäfer/Sethe/Lang, Handbuch der Vermögensverwaltung, München 2012, § 21, N 82 ff.

éprouvé (cf. actuel art. 197 CPC¹⁰⁸), sera défini expressément s'appliquera aux litiges de droit civil entre les prestataires de services financiers ou les conseillers à la clientèle et leurs clients. Cela concorde également avec les normes internationales reconnues actuellement, à savoir les recommandations du G20 et de la Banque mondiale¹⁰⁹, ainsi qu'avec le droit de l'UE¹¹⁰ (cf. également commentaire au ch. 1.6.4). Compte tenu des particularités matérielles et juridiques de tels litiges, des procédures de conciliation devront à l'avenir être menées par des organes de médiation particuliers. Contrairement aux propositions formulées dans le rapport destiné à l'audition et à certains modèles étrangers (cf. également ch. 1.6.4.2), ces organes de médiation n'auront pas de compétence décisionnelle. Seul le client peut s'adresser à l'organe de médiation. Le prestataire de services financiers ne peut pas faire directement appel à ce dernier en cas de divergences d'opinions.

Art. 76 Principes de la procédure

Les principes déterminants de la procédure de conciliation sont définis de manière plus détaillée que les principes généraux énumérés à l'art. 76. Ils correspondent eux aussi aux normes générales et aux normes reconnues sur le plan international¹¹¹. Cette disposition correspond dans une large mesure à l'art. 45 de l'ordonnance sur les services de télécommunication (OST)¹¹², qui règle les principes de la procédure de conciliation devant l'organe de conciliation selon la loi sur les télécommunications¹¹³.

L'al. 1 énonce sous une forme générale que la procédure de conciliation doit être non bureaucratique, équitable, rapide et au moindre coût, voire gratuite, pour le client. L'al. 2 précise que la procédure devant l'organe de conciliation est 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, et en particulier lors d'un procès civil ultérieur. Les propositions d'arbitrage de l'organe de médiation pour résoudre le litige selon l'al. 7 font exception. Elles peuvent notamment être utilisées par le client dans le cadre d'une demande éventuelle de prise en charge des frais de procès (cf. à ce sujet les commentaires des art. 93 ss).

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.

¹⁰⁸ Code de procédure civile du 19 décembre 2008 (CPC); RS 272

¹⁰⁹ 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.

¹¹⁰ 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) no 2006/2004 et la directive 2009/22/CE (directive relative au RELC), ainsi qu'art. 53, par. 1, MiFID.

¹¹¹ 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.

¹¹² Ordonnance du 9 mars 2007 sur les services de télécommunication (OST); RS 784.101.1.

¹¹³ Loi du 30 avril 1997 sur les télécommunications (LTC); RS 784.10

L'al. 4 règle les conditions cumulatives dans lesquelles une demande d'arbitrage 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 demande 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 d'arbitrage ne doit pas déjà avoir été menée dans la même affaire (let. c).

En vertu de l'al. 5, le client peut choisir si la procédure se déroule dans une langue officielle de la Confédération ou en anglais, une convention dérogatoire entre les parties étant possible si le règlement d'organisation 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 définit les mesures que doit prendre l'organe de médiation pour régler le litige. Il doit notamment auditionner les parties et leur accorder la possibilité de prendre position.

Il doit également procéder à sa propre évaluation du litige, la communiquer aux parties et leur présenter une proposition d'arbitrage adéquate (al. 7).

La procédure 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. 77 Relation avec la procédure de conciliation et avec d'autres procédures

Cette disposition règle le rapport entre la procédure particulière d'arbitrage 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 (cf. également art. 46 OST). En principe, les procédures civiles générales doivent demeurer indépendantes de la procédure particulière de conciliation. 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 CEDH¹¹⁴).

Selon l'al. 1, une demande d'arbitrage n'exclut pas l'introduction d'une action civile. Cette disposition revêt de l'importance lorsque le prestataire de services financiers a déposé une demande d'arbitrage. 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 (cf. commentaire de l'art. 80).

Une tentative de conciliation précédant la procédure de décision, comme le prévoit le CPC (cf. art. 197 CPC), n'est plus judicieuse dans les cas où une procédure d'arbitrage a échoué auparavant. L'al. 2 précise par conséquent que la partie qui décide d'introduire une action en justice au terme d'une procédure d'arbitrage peut renoncer unilatéralement à l'exécution de la procédure de conciliation au sens du

¹¹⁴ Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales; RS **0.101**

CPC (cf. également commentaire de la disposition parallèle dans l'art. 199, al. 2, let. d, AP-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 (cf. également al. 1 et art. 77, al. 2, let. d), l'al. 3 prévoit que l'organe de médiation clôt la procédure dès qu'une autorité de conciliation, un tribunal ou un tribunal arbitral s'occupe de l'affaire. A cet effet, il est également indispensable que l'organe de médiation ait connaissance de cette situation par le biais d'une des parties ou d'une autre manière.

Section 2 Obligations des prestataires de services financiers

Art. 78 Obligation d'affiliation

Afin que les clients disposent à l'avenir de la possibilité de recourir à une procédure d'arbitrage devant un organe de médiation dans tous les litiges portant sur des services financiers, l'art. 78 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 LSF (cf. commentaire de l'art. 3, let. e) doit être affiliée à un organe de médiation reconnu selon l'art. 82 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 pouvoir être inscrits au registre des conseillers à la clientèle, les conseillers à la clientèle doivent être affiliés auprès d'un organe de médiation reconnu (cf. art. 30, al. 1, let. b et commentaire correspondant), sauf s'ils sont des collaborateurs d'un prestataire de services financiers (cf. art. 30, al. 3).

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 du service de médiation (cf. également commentaire de l'art. 82).

Art. 79 Obligation de participation

Les prestataires de services financiers et les conseillers à la clientèle sont tenus de participer à une procédure de conciliation 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). Cette obligation de participation des prestataires de services financiers – qui est également prévue en Grande-Bretagne et en Irlande¹¹⁵ (cf. également ch. 1.6.4.2) – garantit, au-delà de l'obligation d'affiliation, qu'une demande formulée par un client se traduit par une procédure d'arbitrage devant l'organe de médiation. Cette obligation de participation ne touche pas les droits et les garanties

¹¹⁵ Cf. 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.

de procédures des prestataires de services financiers, qui disposent toujours de toutes les possibilités offertes par une procédure civile ordinaire.

Art. 80 Obligation d'information

Afin que la possibilité d'une procédure d'arbitrage 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 notamment être fournie avant de nouer une relation d'affaires ou de conclure un contrat pour la première fois. 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 conciliation sur chaque facture (cf. art. 47 OST).

Art. 81 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. On peut donc envisager 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. 76, al. 1). Les réglementations doivent être consignées dans un barème des contributions et des frais de l'organe de médiation (cf. également art. 83, al. 2, let. e).

Section 3 Reconnaissance et échange d'informations

Art. 82 Reconnaissance et surveillance

Le Département fédéral de justice et police (DFJP) est l'autorité compétente pour la reconnaissance et la surveillance des organes de médiation (art. 82, al. 1). Ce transfert de la compétence de reconnaissance et de surveillance paraît approprié compte tenu du fait qu'il est en rapport avant tout avec les procédures et non avec le marché financier. Dans le cadre de l'organisation administrative, cette compétence peut également être déléguée à un office du DFJP. L'échange d'informations (cf. art. 83) garantit que les autres autorités disposent des informations qui leur sont nécessaires par le biais des organes de médiation reconnus.

L'art. 82, 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 définit les principes centraux et généralement reconnus¹¹⁶ de tout arbitrage, tels qu'ils figurent déjà dans des lois spéciales (cf. par ex. art. 43, al. 2, OST). Il s'agit de l'indépendance, de l'impartialité, de la transparence et de l'efficacité, ainsi que de l'affranchissement de l'organe de médiation de toutes instructions générales ou spéciales. Ces principes visent à garantir un arbitrage 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, les organisations doivent garantir que les personnes mandatées pour une procédure d'arbitrage possèdent les connaissances techniques requises. Les connaissances techniques particulières des personnes chargées de la procédure d'arbitrage constituent une plus-value primordiale de l'arbitrage par des organes de médiation reconnus. Il s'agit notamment de connaissances spécifiques des instruments financiers, des titres de participation et des titres de créance au sens de l'art. 3, let. a à c, des services financiers au sens de l'art. 3, let. d, ainsi que du marché financier et du marché des capitaux. Par ailleurs, les personnes en question doivent également disposer de connaissances techniques particulières en matière d'arbitrage et 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 est conforme aux dispositions de ce chapitre.
- Les organes de médiation doivent garantir la transparence, publier des informations au sujet de leur activité et rendre compte à l'autorité de surveillance (let. f à h).

En vertu de l'art. 82, al. 3, l'autorité de reconnaissance et de surveillance publie une liste des organes de médiation. En outre, le Conseil fédéral édicte les dispositions d'exécution nécessaires (art. 82, al. 4).

Art. 83 Echange d'informations

L'art. 83 règle l'échange d'informations entre les organes de médiation reconnus et l'autorité de reconnaissance et de surveillance. La disposition garantit que chaque acteur dispose des informations nécessaires pour accomplir sa tâche.

Art. 84 Retrait de la reconnaissance

Selon l'art. 84, la reconnaissance est retirée à un organe de médiation si celui-ci ne remplit plus les conditions énumérées à l'art. 82 et qu'il n'a pas remédié à la situation dans le délai qui lui a été fixé. 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.

¹¹⁶ 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.

Chapitre 3 Frais de procès

Dans le droit actuel, les frais de procès et le risque de procès correspondant constituent une barrière particulière à l'application des droits civils des clients privés envers les prestataires de services financiers¹¹⁷. D'une part, de tels procès impliquent déjà avant leur ouverture des examens étendus des faits et de la situation juridique pour lesquels les clients privés doivent généralement recourir à un soutien professionnel, et donc rémunéré, fourni par un avocat. Le client privé est par ailleurs soumis à l'obligation générale d'avance de frais au sens de l'art. 98 CPC. D'autre part, selon les principes généraux de procédure civile, le client privé plaignant risque, selon l'art. 106 CPC, au cas où il succombe entièrement ou partiellement, de devoir prendre en charge les frais de procès comprenant les frais judiciaires et les éventuels dépens (art. 95, al. 1, CPC). En Suisse, l'effet conjoint de ces deux facteurs entrave dans la pratique l'application du droit dans le cas de dommages subis par des investisseurs.

Ce problème se posant en particulier au niveau de la relation entre clients privés et prestataires de services financiers, les réglementations proposées plus bas se limitent aux clients privés au sens de l'art. 4, al. 1 (cf. commentaire de l'art. 4). Ne sont pas réputés clients privés dans cette acception les clients professionnels et les clients institutionnels déclarant par écrit qu'ils souhaitent être considérés comme des clients privés (*opting-in*). Pour de tels clients, un procès à leurs propres frais paraît possible et raisonnable si, dans le cas d'espèce, ils ne disposent pas de qualifications techniques particulières ou s'ils souhaitent sciemment bénéficier de prescriptions de protection spécifiques en faveur des clients privés.

Compte tenu de cette situation, deux solutions sont proposées dans la LSFin pour résoudre le problème des coûts, la première portant sur un tribunal arbitral et la deuxième sur un fonds pour les frais de procès. Le Conseil fédéral privilégie quant à lui la solution du tribunal arbitral et invite les participants à se prononcer en particulier sur ces solutions.

Option A

Section 1 Tribunal arbitral

Engager une procédure devant un tribunal arbitral permet le règlement définitif d'un litige par une seule instance. Cette solution présente l'avantage que les clients obtiennent un jugement contraignant sur leurs prétentions plus vite que si une décision rendue lors d'un procès civil ordinaire peut être portée devant deux autres instances. Elle permet d'instaurer plus rapidement la paix juridique et fait peser une charge financière moins lourde sur les clients.

Art. 85 Principes

Les prestataires de services financiers sont invités à mettre en place un tribunal arbitral qui peut être saisi par leurs clients. Le nombre de tribunaux possibles n'est

¹¹⁷ Cf. Contratto, Franca, Alternative Streitbeilegung im Finanzsektor, AJP 2012, p. 217 ss, 219; Weber, Rolf H./Baisch, Rainer, Hybride Streitschlichtung im Finanzdienstleistungssektor, SZW 2013, p. 191 ss, 192 ainsi que Exercice collectif des droits en Suisse: état des lieux et perspectives, rapport du Conseil fédéral du 3 juillet 2013, p. 43 ss (disponible à l'adresse <https://www.bj.admin.ch/content/dam/data/pressemitteilung/2013/2013-07-03/ber-br-f.pdf>) et rapport destiné à l'audition, p. 9.

pas fixé, mais les tribunaux arbitraux doivent avoir un caractère permanent, d'où l'impossibilité de constituer un tribunal ad hoc (art. 85, al. 1).

Pour pouvoir faire valoir leurs droits devant un tribunal arbitral, les clients doivent connaître son existence. C'est pourquoi les prestataires de services financiers sont tenus, avant de nouer une relation d'affaires et de conclure un contrat ou à la demande de leurs clients, de les informer à tout moment de cette possibilité de recours en cas de litige. Ce n'est donc que lorsqu'un litige survient que les clients privés doivent décider de saisir soit le tribunal civil ordinaire, soit le tribunal arbitral (art. 85, al. 2).

Art. 86 Composition et procédure

La procédure doit être fixée dans un règlement d'arbitrage. La procédure doit obligatoirement être équitable, simple et rapide (art. 86, al. 2). L'équité est notamment garantie par la composition paritaire du tribunal arbitral présidé par une personne indépendante (art. 86, al. 1). Celle-ci ne doit avoir de liens ni avec des prestataires de services financiers ni avec des organisations de protection des investisseurs ou des consommateurs.

Pour faire face aux problèmes de coûts mentionnés, la procédure doit être peu onéreuse, voire gratuite pour le client. Des exceptions se justifient seulement dans les cas prévus par la loi (art. 86, al. 3).

L'autorité chargée d'approuver les tribunaux arbitraux et leur règlement d'arbitrage est le DFJP (art. 86, al. 4). Si un tribunal arbitral ne satisfait pas aux exigences du présent chapitre ou si les prestataires de services financiers ne constituent pas de tribunal arbitral, le Conseil fédéral peut mettre en place un tel tribunal et contraindre les prestataires de services financiers à y participer.

Art. 87 Relation avec d'autres procédures

Selon cette disposition, les clients ne peuvent recourir à un tribunal arbitral que s'ils ont déposé une demande d'arbitrage pour la même affaire auprès d'un organe de médiation reconnu et qu'ils ont participé à la procédure. Le fait que le droit de saisir le tribunal arbitral soit clairement lié à cette condition permet d'éviter que les tribunaux arbitraux soient saisis pour des plaintes ayant peu de chances d'aboutir voire pour des plaintes abusives. Cette disposition sert l'intérêt des prestataires de services tout en permettant un système d'arbitrage efficace.

Art. 88 à 90

Ces règles reprennent l'art. 372, al. 1, let. a et 2 (art. 88), l'art. 385 (art. 89) et l'art. 387 (art. 90) du code de procédure civile. Aucune règle dérogatoire n'est autorisée dans les règlements d'arbitrage.

Art. 91 Recours et révision

L'art. 91 renvoie de manière générale aux dispositions figurant au titre 7, partie 3, du code de procédure civile et les déclare applicables. Notamment tous les motifs de recours mentionnés à l'art. 393 CPC s'appliquent aussi aux sentences du tribunal arbitral prononcées conformément à la présente loi.

Option B

Section 1 Fonds pour les frais de procès

Art. 85 et 86

Dans ce contexte, la création d'un «fonds pour les frais de procès en cas de litiges portant sur des services financiers» est proposée par le biais de la LSFIn (art. 85). Ce fonds spécial de la Confédération au sens de l'art. 52 de la loi sur les finances (LFC)¹¹⁸ permettra dans des conditions déterminées de prendre en charge les frais de procès de clients privés (cf. commentaire de l'art. 93) et d'associations ou d'autres organisations plaignantes (cf. commentaires des art. 92 et 103), ainsi que de fournir des prestations déterminées (art. 86). Les clients privés seront ainsi libérés du risque lié aux frais de procès.

A la différence de ce que proposait le rapport destiné à l'audition, cette libération ne sera pas directement à la charge du prestataire de services financiers défendeur. Les frais seront pris en charge par le biais du fonds pour les frais de procès alimenté par des contributions des prestataires de services financiers.

Le fonds spécial est un fonds alloué à la Confédération par des tiers qui l'ont grevé de charges et dont les charges et les revenus sont inscrits au bilan hors du compte de résultats. Dans la mesure où la LSFIn ne prévoit pas de réglementation, le Conseil fédéral règle la gestion du fonds spécial en tenant compte des charges et des dispositions légales (cf. art. 52 LFC). La section 1 du présent chapitre se limite par conséquent aux dispositions fondamentales relatives au règlement et à l'organisation du fonds pour les frais de procès.

Art. 87 Financement

Cette disposition règle le financement du fonds pour les frais de procès. Ce fonds est alimenté en premier lieu par des contributions versées par les prestataires de services financiers (let. a). Il est également alimenté par les éventuels dépens devant être payés par un prestataire de services financiers qui succombe lors d'une procédure dans laquelle le fonds pour les frais de procès a pris en charge ces frais (let. b). Les procédures où le client privé plaignant obtient gain de cause entraînent ainsi tout au plus une réduction des charges de frais au niveau du fonds pour les frais de procès, dans la mesure où ces charges ne sont pas couvertes par des dépens. Le fonds ne prend en charge les frais de procès que si la revendication ne paraît pas vouée à l'échec (cf. art. 92, al. 1, let. b). En conséquence, la majorité des procédures (pré-)financées par le fonds devraient conduire le client à obtenir gain de cause. Le fonds pour les frais de procès est également alimenté par d'éventuelles donations de tiers (let. c), ainsi que par le produit des intérêts et d'autres produits provenant de la gestion des actifs (let. d).

Art. 88 Gestion du patrimoine et frais administratifs

L'art. 88 règle la gestion du patrimoine et les frais administratifs. Le patrimoine est géré par le Département fédéral des finances (DFF). Tous les frais de gestion du

¹¹⁸ Loi du 7 octobre 2005 sur les finances de la Confédération (loi sur les finances, LFC);
RS 611.0

patrimoine sont couverts par les ressources provenant du fonds (al. 2), de sorte qu'aucuns frais supplémentaires ne sont enregistrés au niveau de la caisse fédérale.

Section 2 Contributions des prestataires de services financiers

Art. 89 à 91

L'art. 89 oblige les prestataires de services financiers à verser des contributions annuelles en vue d'alimenter en permanence le fonds pour les frais de procès. Toutefois, comme ce dernier ne doit pas accumuler du patrimoine de manière illimitée, il convient de limiter l'obligation de contribution. Cette obligation ne s'applique que tant que le fonds pour les frais de procès ne dispose pas d'actifs suffisants pour fournir les prestations escomptées durant au moins deux exercices consécutifs. Ainsi, dans la mesure où le fonds dispose des ressources requises et en l'absence d'une augmentation forte et inattendue des prestations à payer, la charge financière des prestataires de services financiers est faible.

En vertu de l'art. 90, al. 1, le Conseil fédéral fixe par voie d'ordonnance les tarifs des contributions que les prestataires de services financiers doivent verser. A cet effet, il tient compte de divers facteurs. Il s'agit en particulier de la valeur des services financiers fournis par le prestataire à des clients privés (let. a), du nombre de clients privés du prestataire (let. b), du nombre de conseillers à la clientèle agissant pour le compte du prestataire (let. c) et du nombre d'actions et de procédures d'arbitrage engagées contre le prestataire (let. d). En se fondant sur l'ordonnance, le DFF détermine chaque année les contributions dont doivent s'acquitter les prestataires de services financiers et les encaisse en deux versements semestriels (art. 90, al. 2).

L'art. 91 prévoit une obligation d'effectuer des versements supplémentaires pour le cas où les contributions annuelles ordinaires ne suffisent pas à couvrir les coûts du fonds pour les frais de procès. Les éventuelles contributions extraordinaires se calculent de la même manière que les contributions annuelles ordinaires (cf. art. 90).

Section 3 Prise en charge des frais de procès

Les conditions, l'étendue et la procédure de prise en charge des frais de procès des clients privés par le fonds pour les frais de procès sont définis dans la section 3 du présent chapitre.

Les conditions centrales d'une telle prise en charge sont que l'action et par conséquent le litige soulevé par un client privé ne paraissent pas voués à l'échec. Par ailleurs, le client privé ne doit pas se trouver dans une situation financière tellement bonne qu'il n'ait pas besoin de soutien pour couvrir les frais de l'action (art. 92, al. 1, let. b et d). Cette approche garantit que le fonds pour les frais de procès n'est sollicité que lorsque cela se justifie et que les abus sont exclus autant que possible.

Les frais de procès comprenant les frais judiciaires, les éventuels dépens, ainsi que les coûts d'une représentation légale adéquate sont en principe pris en charge (art. 93). La prise en charge s'effectue conformément à une décision d'approbation judiciaire fondée sur une demande justifiée du client privé (art. 94 et 95). Le tribunal

fixe notamment les frais à la charge du client privé en tenant compte de la situation financière de ce dernier. Les prestations sont réglées par le fonds, les frais correspondants pouvant directement être mis à sa charge ou lui être alloués (art. 100). Les cantons, qui détiennent en premier lieu la compétence juridictionnelle civile, n'auront pas de frais supplémentaires.

Art. 92 Droit

L'al. 1 de cette disposition énumère quatre conditions dans lesquelles les clients privés ont droit à la prise en charge d'une part appropriée de leurs frais de procès par le fonds pour les frais de procès en cas d'action contre un prestataire de services financiers. Le fait de lier le droit à la prise en charge à des conditions claires garantit que le fonds puisse être sollicité uniquement lorsque cela paraît nécessaire pour l'application du droit. Cela empêche en outre que le fonds ne soit sollicité pour des actions ayant peu de chances de succès, abusives ou intentées par des personnes n'ayant pas besoin d'un soutien. Ces deux éléments sont dans l'intérêt des prestataires de services financiers et de l'efficacité du système judiciaire.

Selon la let. a, les clients privés n'ont droit à la prise en charge de leurs frais de procès que s'ils ont déposé pour la même affaire une demande d'arbitrage auprès d'un organe de médiation reconnu et qu'ils ont participé à la procédure. Deux choses sont ainsi garanties. D'une part, la possibilité de prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès ne doit pas inciter à opter à la légère ou inutilement pour un procès, lorsqu'une procédure d'arbitrage amiable aurait été possible ou à tout le moins pu être tentée. D'autre part, l'arbitrage par des organes de médiation reconnus sera davantage encouragé. Indépendamment de ces aspects, la possibilité de déposer une demande d'arbitrage auprès d'un organe de médiation reconnu ou de solliciter le fonds existe en plus des garanties et droits généraux de procédure des clients privés, sans entraîner de désavantages procéduraux, voire matériels. Lorsqu'il décide si une demande de prise en charge des frais de procès par le fonds ne paraît pas vouée à l'échec (cf. let. b), le tribunal compétent n'est pas lié par une éventuelle évaluation ou recommandation de l'organe de médiation.

L'engagement d'un procès ne mérite d'être soutenu que si l'action d'un client privé contre un prestataire de services financiers ne paraît pas vouée à l'échec (let. b). La notion de cause, telle qu'elle est utilisée à l'art. 29, al. 3, de la Constitution (Cst.)¹¹⁹ et à l'art. 117 CPC, doit, dans le présent contexte, être comprise au sens large¹²⁰. Les chances de succès sont nulles lorsque les risques de succomber sont significativement plus élevés que les chances d'obtenir gain de cause et qu'une partie disposant des ressources requises renonce ainsi à un procès après mûre réflexion¹²¹. Compte tenu des différences avec l'assistance judiciaire, il convient d'appliquer strictement la notion de chances de succès nulles dans le cas de la condition relative au recours au fonds pour les frais de procès. L'absence de chances de succès peut être de nature tant juridique (procédurale) que matérielle. Comme dans le cas de l'assistance judiciaire, la décision concernant l'absence de chances de succès dans le cadre d'un litige n'a aucun effet contraignant sur la décision matérielle ultérieure concernant le litige.

¹¹⁹ Constitution fédérale de la Confédération suisse du 18 avril 1999; RS 101

¹²⁰ Cf. également Bühler, Alfred, dans: Berner Kommentar zur Zivilprozessordnung, Bern 2012, Art. 117, N 233.

¹²¹ ATF 138 III 217, consid. 2.2.4

Le fonds pour les frais de procès ne pouvant soutenir les clients privés faisant valoir leurs droits envers des prestataires de services financiers que dans la mesure où un tel soutien paraît nécessaire et judicieux du point de vue procédural et économique, il est judicieux que la prise en charge des frais de procès ne soit possible que si la valeur litigieuse de l'action n'excède pas un million de francs. Lorsque cette valeur excède un million de francs, une action partielle portant sur un montant inférieur est possible dans la mesure où les dispositions générales de la procédure civile l'autorisent (cf. art. 86 CPC).

Comme le fonds pour les frais de procès ne soutient que les clients privés qui seraient empêchés de faire valoir leurs droits envers des prestataires de services financiers en raison des risques financiers encourus, la prise en charge des frais de procès ne se justifie que si un tel client ne dispose pas des ressources financières requises. A la différence de l'assistance judiciaire, qui est liée à l'insuffisance de ressources (cf. art. 117, let. a, CPC), le client privé n'a droit à la prise en charge des frais de procès par le fonds que s'il ne présente pas une situation financière exceptionnellement bonne (let. d). Une telle situation existe lorsque le client privé dispose d'un revenu plusieurs fois supérieur au revenu moyen ou d'une fortune plusieurs fois supérieure aux coûts probables du procès.

Conformément à l'al. 2, une prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès n'entre exceptionnellement pas en ligne de compte dans les conditions décrites si un client privé intente seul une action contre un prestataire de services financiers après être sorti du groupe des clients concernés par une transaction de groupe approuvée (*opt out*; cf. commentaire de l'art. 111). Dans ce cas, il ne paraît pas judicieux que des clients privés sortant d'un groupe de clients à la suite d'une transaction de groupe intentent une action individuelle contre des prestataires de services financiers avec le soutien du fonds, étant donné qu'une transaction de groupe convenue par les parties est examinée par le tribunal cantonal supérieur, en particulier en ce qui concerne son adéquation. Si un client privé concerné opte quand même pour une action individuelle, il doit le faire entièrement à ses frais et risques.

Selon l'art. 103 (cf. commentaire correspondant), les associations et organisations ayant qualité pour agir peuvent demander la prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès. Selon l'al. 3, les associations peuvent prétendre plus facilement à une prise en charge de leurs frais de procès puisqu'il est uniquement exigé que leur revendication ne paraisse pas vouée à l'échec (let. b; cf. commentaire plus haut) et qu'elles ne présentent pas une situation financière exceptionnellement bonne (let. d; cf. commentaire plus haut). Par contre, compte tenu des circonstances spécifiques de l'action collective, ces organisations ne sont pas tenues d'avoir participé à une procédure préalable d'arbitrage. Elles ne sont de surcroît pas soumises à la limite de un million de francs en ce qui concerne la valeur litigieuse de l'action. Ces deux conditions ne paraissent pas appropriées dans le cas des actions collectives.

Le droit à la prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès est en principe indépendant d'un éventuel droit à l'octroi d'une assistance judiciaire et à la commission d'office d'un conseil juridique par le tribunal conformément au CPC (cf. art. 117 ss CPC). Les différentes conditions donnant droit à la prise en charge des frais de procès doivent être examinées séparément – même si cet examen est effectué par la même instance (cf. art. 116a AP-CPC et commentaire au ch. 2.2.2). Si l'assistance judiciaire est accordée à un client privé, la prise en charge des autres frais de procès, notamment des éventuels dépens, par le fonds entre en

ligne de compte, dans la mesure où ces frais ne sont pas couverts par l'assistance judiciaire.

Art. 93 Etendue des prestations

L'al. 1 définit l'étendue des prestations du fonds pour les frais de procès en faveur d'un client privé dont la demande de prise en charge des frais en question a été approuvée par le tribunal compétent. Les prestations du fonds sont dans chaque cas fixées dans la décision du tribunal (cf. également art. 95). Elles comprennent avant tout les frais judiciaires (let. a). Ces derniers englobent les indemnités pour les frais judiciaires énumérés à l'art. 95, al. 2, CPC et fixés dans des tarifs cantonaux conformément à l'art. 96 CPC. A la différence de l'assistance judiciaire qui ne dispense pas d'un éventuel versement des dépens à la partie adverse (cf. art. 118, al. 3, CPC), le fonds prend en charge ces dépens (let. b). Pour les clients privés, devoir au cas où ils succombent verser des dépens au prestataire de services financiers représente un risque majeur de frais de procès. Le fonds prend aussi en charge les coûts d'une représentation légale adéquate assurée par un avocat autorisé ainsi que par d'éventuels experts, à savoir par des personnes disposant de connaissances techniques particulières, notamment en matière de services et d'instruments financiers (cf. commentaire de l'art. 3). L'étendue de cette prise en charge des coûts doit être fixée dans le cadre de la décision d'approbation en tenant compte des circonstances (let. c), sur la base de l'estimation figurant dans la demande du client privé (cf. art. 94, al. 2, let. e).

Comme dans le cas de l'assistance judiciaire, l'approbation de la prise en charge des frais de procès par le fonds dispense le demandeur du versement d'avances et de sûretés (al. 2), ce que prévoit également le CPC dans certains cas (cf. art. 98 et 99 CPC). Cette approche ne génère pas de risques financiers supplémentaires pour l'Etat et pour la partie adverse en tant que créanciers, étant donné que le fonds devient le débiteur et que les créanciers doivent ainsi toujours être considérés comme bénéficiant d'une garantie (cf. art. 100 ainsi que commentaire de cet article).

Art. 94 Demande et procédure

Cette disposition règle la procédure d'approbation de la prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès. Il convient également de modifier ou de compléter des dispositions correspondantes du CPC (cf. commentaire au ch. 2.2.2).

La procédure se base sur une demande d'un client privé. La demande peut déjà être déposée avant le début de la litispendance d'une action contre un prestataire de services financiers auprès du tribunal compétent (al. 1). La compétence découle de l'art. 116a AP-CPC: la juridiction compétente pour statuer sur les demandes d'assistance judiciaire est aussi compétente pour statuer sur les demandes de prise en charge des frais de procès par le fonds (cf. également commentaire de l'art. 116a AP-CPC au ch. 2.2.2).

L'al. 2 énumère les indications devant obligatoirement figurer dans la demande de prise en charge des frais de procès par le fonds. Ces indications concernent notamment l'objet du litige et les moyens de preuve (let. b), la valeur litigieuse (let. c), ainsi que les revenus et la fortune du demandeur (let. d). Le requérant a l'obligation de collaborer, comme dans le cas de l'assistance judiciaire (cf. art. 119, al. 2, CPC). La demande doit également mentionner clairement si une représentation légale

adéquate ainsi que d'éventuels experts sont requis et le cas échéant leurs coûts présumés (let. e). La vraisemblance constitue en principe un degré de preuve suffisant.

Selon l'al. 3, le tribunal peut entendre la partie adverse avant de rendre sa décision, comme dans le cas de la procédure d'octroi de l'assistance judiciaire (cf. art. 119, al. 3, CPC). Conformément à l'art. 96, al. 2, la partie adverse n'a pas droit à des dépens lorsqu'elle est entendue.

Art. 95 Décision

Si le tribunal compétent approuve une demande de prise en charge des frais de procès, il doit notamment mentionner dans sa décision les prestations prises en charge par le fonds pour les frais de procès, ainsi que le montant des coûts autorisés pour la représentation légale et les éventuels experts (al. 1). Ainsi, le règlement des frais de procès par le fonds peut s'effectuer sans autre, sur la base de la décision du tribunal (cf. commentaire de l'art. 100).

L'al. 2 précise que les prestations du fonds peuvent à titre exceptionnel être approuvées rétroactivement. Cette possibilité est judicieuse dans les cas d'urgence, comme dans le cas de l'assistance judiciaire (cf. art. 119, al. 4, CPC). Une règle contraire serait formaliste. Malgré cela, la partie requérante ou son représentant légal sont responsables de déposer à temps la demande.

Art. 96 Coûts

Cette disposition règle les coûts de la procédure de prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès. Une distinction est faite entre les demandes approuvées et celles qui sont rejetées. Si la demande est acceptée, les coûts de la procédure d'approbation sont également pris en charge par le fonds (al. 1). Tel n'est pas le cas si la demande est rejetée. Dans ce cas, la partie requérante doit toutefois pouvoir déposer une demande sans être exposée à un risque de frais de procès, c'est pourquoi des frais ne sont perçus qu'en cas de mauvaise foi ou de comportement téméraire (al. 2), par analogie avec l'assistance judiciaire (cf. art. 119, al. 6, CPC). Si une action est pendante, la possibilité de prendre la décision concernant les coûts de la procédure en même temps que la décision portant sur l'affaire principale (al. 3) peut permettre une économie de procédure.

Selon l'al. 4, le prestataire de services financiers en sa qualité de partie adverse n'a pas droit à des dépens pour la procédure de prise en charge des frais de procès par le fonds. Cette règle s'applique également lorsqu'il indique que le tribunal l'a invité à prendre position.

Art. 97 Voies de droit

Par analogie avec l'assistance judiciaire (cf. art. 121 CPC), le requérant peut former un recours en vertu des art. 319 ss CPC contre un rejet de sa demande (et aussi contre une révocation de l'approbation, cf. art. 99, al. 2). A la différence de l'assistance judiciaire¹²², la partie adverse n'est pas habilitée à recourir, étant donné qu'elle n'est lésée ni par l'octroi ni par le rejet de la prise en charge des frais de

¹²² Cf. message relatif au CPC, FF 2006 6841 ss, 6913.

procès par le fonds pour les frais de procès et que l'exonération de sûretés pour d'éventuels dépens ne constitue pas un risque, car le fonds devrait prendre en charge ces derniers.

Art. 98 Communication de la décision

Comme le fonds pour les frais de procès est compétent pour le traitement et le règlement des frais de procès et doit à cet effet supporter les frais de clients privés à hauteur du montant autorisé par le tribunal (cf. art. 100), il est nécessaire qu'il soit informé des décisions correspondantes. Le tribunal compétent doit par conséquent lui communiquer directement les décisions d'approbation ou de révocation d'une demande.

Art. 99 Complément et révocation de la prise en charge des frais de procès

Cette disposition règle les deux cas envisageables de modification a posteriori d'une décision approuvant la prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès. En vertu de l'al. 1, le tribunal peut, sur demande, compléter le montant entériné et approuver la prise en charge d'autres coûts pour une représentation légale adéquate ou d'éventuels experts (cf. art. 95, al. 1, let. b). L'approbation doit par contre être révoquée s'il s'avère ultérieurement que le droit à la prise en charge des frais de procès par le fonds n'existe plus ou n'a jamais existé (al. 2). Dans ce cas, le fonds a droit au remboursement par le client privé des prestations déjà fournies.

Art. 100 Règlement des frais de procès par le fonds pour les frais de procès

Cette disposition règle le traitement et donc le règlement des frais de procès par le fonds pour les frais de procès pour tous les cas où une demande a été acceptée.

L'al. 1 pose le principe que le fonds supporte lesdits frais de clients privés à hauteur du montant autorisé. L'al. 2 précise que le fonds règle les frais judiciaires, les coûts de la représentation légale et les éventuels dépens (cf. également art. 93, al. 1). Il est par conséquent judicieux que les décisions déterminantes du tribunal stipulent que ces coûts sont directement à la charge du fonds.

Indépendamment d'une éventuelle mise à la charge directe du fonds pour les frais de procès desdits frais, l'al. 3 précise que le fonds répond seul des prestations envers les créanciers, qui ont un droit de créance direct à l'égard du fonds. Les clients privés dont la prise en charge des frais de procès par le fonds a été acceptée bénéficient ainsi directement d'un allègement. Le fonds en sa qualité de débiteur devant toujours être supposé solvable, ses créanciers, à savoir les prestataires de services financiers et l'Etat, n'ont droit ni à des avances, ni à des sûretés. Le traitement est ainsi facilité.

Lorsqu'un client privé obtient totalement ou partiellement gain de cause contre le prestataire de services financiers et que lui sont alloués des dépens, de telles prestations alimentent le fonds. Par conséquent, des dépens peuvent également être alloués directement au fonds.

Ainsi, le mécanisme de fonctionnement du fonds en tant que moyen de financement de procès non dénués de chances de succès intentés par un investisseur est mis en œuvre de manière cohérente. Lorsque des clients privés obtiennent gain de cause contre un prestataire de services financiers, les coûts pour le fonds sont nuls ou faibles. D'une part, les frais judiciaires sont à la charge du prestataire de services

financiers qui succombe et, d'autre part, des dépens sont alloués au fonds, ce qui permet de couvrir les coûts d'une représentation légale du client privé. Le fonds enregistre des coûts uniquement dans le cas contraire, c'est-à-dire lorsqu'il a pris en charge lesdits frais et que le cas considéré au départ comme ayant des chances de succès se solde par un échec pour le client privé.

Selon l'al. 5, le règlement des frais, et en particulier la mise en œuvre envers le représentant légal des clients privés, est régi par le règlement d'organisation du fonds.

Chapitre 4 Action collective et procédure de transaction de groupe

En droit civil, les clients liés par des rapports juridiques à des prestataires de services financiers échouent fréquemment à faire valoir leurs droits du fait que les dommages d'investissement subis relèvent de dommages collectifs.

On parle de dommage collectif notamment lorsqu'un grand nombre de clients sont gravement lésés, de façon identique ou similaire, par une même cause. La définition s'applique par exemple aux dommages subis par les investisseurs du fait de l'insolvabilité de deux établissements financiers, à savoir Lehman Brothers Holding Inc. ou le groupe Lehman dans son ensemble, et le groupe Kaupthing.

En revanche, on parle de dommage dispersé lorsqu'un grand nombre de personnes sont lésées par un événement dommageable, comme dans le cas d'un dommage collectif, mais que ces personnes ne subissent chacune qu'un dommage mineur. Alors que les dommages collectifs mettent en péril l'économie de procédure en raison de la multitude des personnes concernées, du grand nombre de procédures judiciaires et partant de la sollicitation massive des tribunaux, l'application du droit en cas de dommages dispersés est souvent mise en échec par ce que l'on nomme l'apathie rationnelle des lésés qui, sur la base d'un calcul économique, renoncent à exercer leurs droits et à faire valoir leurs prétentions, de sorte que l'auteur du dommage n'a pas à craindre d'être mis en cause.

Dans les deux cas de figure, il n'y a donc pas de mise en œuvre du droit objectif dans l'exercice individuel des droits. On peut recourir à divers instruments procéduraux qui permettent un règlement judiciaire collectif des prétentions d'un grand nombre de personnes touchées ou lésées de façon identique ou similaire par regroupement de leurs intérêts et ressources en une seule procédure commune (ou du moins en un nombre restreint de procédures). Ces instruments sont réunis sous la notion d'exercice collectif des droits.

Eu égard aux cas (de dommages collectifs) mis en évidence et survenus ces dernières années sur les marchés financiers et les marchés de capitaux, l'exercice essentiellement individuel des droits tel qu'il existe actuellement doit être complété par les présents instruments de protection des droits collectifs. Il s'agit d'une part d'instituer une action collective de droit spécial, qui permettra d'introduire dans la législation sur les marchés financiers et les marchés de capitaux cet instrument connu du droit suisse et qui a fait ses preuves. D'autre part, on prévoit une procédure particulière de transaction de groupe qui, pour la première fois, permettra sous de strictes conditions le règlement collectif de dommages collectifs (cf. section 2).

Section 1 Action collective

Dans le cadre de l'action collective, un demandeur constitué en «organisation» agit dans l'intérêt collectif d'un groupe de personnes donné dont il défend les intérêts, et fait valoir de façon autonome une certaine prétention contre un défendeur. Ceci peut avoir un certain effet pour les membres du groupe en question. Outre l'action des organisations prévue à l'art. 89 CPC en cas d'atteinte à la personnalité, diverses lois spéciales autorisent des actions collectives, notamment la loi sur l'égalité¹²³, le droit de la concurrence déloyale¹²⁴ ou le droit du travail¹²⁵. Dorénavant, l'instrument sera également disponible pour l'application collective du droit en matière de prestations financières. Parallèlement, les associations ou organisations plaignantes doivent aussi pouvoir solliciter le fonds pour les frais de procès (cf. commentaire de l'art. 92).

Art. 101 Associations et organisations ayant qualité pour agir

La légitimation active – c'est-à-dire l'habilitation à faire valoir en son propre nom un droit juridique par la voie judiciaire – à intenter une action collective contre un prestataire de services financiers n'est accordée aux associations et à d'autres organisations qu'à certaines conditions. La disposition s'inspire de l'art. 89, al. 1, CPC, mais y déroge sciemment sur plusieurs points.

L'action collective n'est admissible que pour faire valoir des prétentions consécutives à la violation d'obligations civiles par des prestataires de services financiers (phrase introductive). Elle doit permettre et garantir l'application collective du droit privé. Matériellement, elle se limite aux obligations civiles des prestataires de services financiers, conformément aux actes normatifs pertinents du droit privé, en particulier le CO, en invoquant les obligations imposées par la LSFIn. En matière de droit de la surveillance, l'action collective n'entre pas en considération: ce domaine offre des possibilités de dénonciation ou de recours auprès des autorités de surveillance, notamment de la FINMA. L'organisation qui ouvre action peut être une association au sens des art. 60 ss du code civil (CC)¹²⁶ ou une autre organisation, en particulier une fondation, pour qu'elle soit habilitée par les dispositions du CPC à se constituer partie et à ester en justice (cf. art. 66 et 67 CPC).

En vertu de la let. a, une organisation ne peut poursuivre de but lucratif. Indépendamment du fait qu'elle poursuive un objectif économique ou idéal, elle ne peut revendiquer de bénéfices pour elle-même. On s'assure ainsi que les actions collectives ne sont pas intentées par des organisations poursuivant leurs propres buts économiques.

A titre de condition supplémentaire, la let. b exige qu'en vertu d'un acte fondateur ou de leur raison d'être, c'est-à-dire conformément à leurs statuts ou à leur vocation, les associations ou autres organisations en question soient habilitées à préserver les intérêts de groupes de personnes déterminés. A titre de précision, la disposition

¹²³ Art. 7 de la loi fédérale du 24 mars 1995 sur l'égalité entre femmes et hommes (loi sur l'égalité, LEg); RS **151.1**

¹²⁴ Art. 10, al. 2, de la loi fédérale du 19 décembre 1986 contre la concurrence déloyale (LCD); RS **241**

¹²⁵ Art. 15, al. 2, de la loi fédérale du 17 décembre 1993 sur l'information et la consultation des travailleurs dans les entreprises (loi sur la participation); RS **822.14** et art. 357b CO

¹²⁶ Code civil suisse du 10 décembre 1907; RS **210**

énumère les groupes de personnes concernés en priorité: il s'agit d'une part des clients privés au sens de l'art. 4, al. 2 (cf. le commentaire correspondant), et d'autre part des consommateurs en général. A la différence de l'art. 89, al. 1, CPC, on renonce sciemment à l'exigence d'«importance nationale ou régionale»: dans le présent contexte, ce critère ne semble ni nécessaire ni souhaitable pour garantir la représentativité d'une organisation habilitée à agir et empêcher les abus. Au contraire, en répondant aux conditions précitées, les associations et autres organisations doivent être légitimées dans leur action indépendamment de leur implantation géographique, de leur activité et de leur durée d'existence.

Art. 102 Actions admises

Par analogie avec l'action des organisations au sens de l'art. 89 CPC, l'action collective de droit spécial prévue par la LSFIn ne peut servir qu'à faire valoir des droits de protection. Entrent donc en considération des demandes visant à interdire une violation des obligations civiles (let. a), à y remédier (let. b) ou à la constater en cas d'intérêt digne de protection (let. c).

En revanche, reste inadmissible toute action en exécution de la prestation sous forme monétaire, comme c'est aujourd'hui déjà le cas pour toutes les autres actions collectives en droit suisse. En même temps, toute action collective visant à constater l'illégalité d'une violation des obligations civiles ouvre la voie, en cas de décision favorable, à des actions individuelles en exécution de prestations financières¹²⁷. Il faut ainsi qu'une action collective en constatation d'une violation des obligations civiles interrompe la prescription pour les créances découlant de cette violation (cf. commentaire de l'art. 104).

Art. 103 Sollicitation du fonds pour les frais de procès

Dans la pratique suisse, tant les actions collectives dans leur forme générale¹²⁸ que celles relevant de lois spéciales¹²⁹ n'ont eu qu'une portée limitée¹³⁰ qui s'explique par le fait que, pour les associations et organisations, ces actions sont liées à des risques considérables quant aux frais de procès alors que l'intérêt (financier) reste modeste¹³¹. Souvent, les associations et organisations ayant qualité pour agir n'ont pas les moyens financiers qui leur permettraient de recourir aux instruments juridi-

¹²⁷ Cf. également Exercice collectif des droits en Suisse: état des lieux et perspectives, rapport du Conseil fédéral du 3 juin 2013, pp. 23 ss, avec d'autres renvois (disponible à l'adresse <https://www.bj.admin.ch/content/dam/data/pressemitteilung/2013/2013-07-03/ber-br-f.pdf>).

¹²⁸ Cf. par ex. Brunner, Andreas, Mangels Verband keine Klage – zur Problematik der Verbandsklage, in Fuhrer/St.Weber (éd.), Allgemeine Versicherungsbedingungen: Fundgrube konsumentenfeindlicher Klauseln oder Quelle kundenorientierten Mehrwerts?, 2011, pp. 144 s.

¹²⁹ Cf. également le message concernant la révision de la LCD, FF **2009** 5539, p. 5548

¹³⁰ Cf. également Exercice collectif des droits en Suisse: état des lieux et perspectives, rapport du Conseil fédéral du 3 juin 2013, pp. 25 ss, avec d'autres renvois (disponible à l'adresse <https://www.bj.admin.ch/content/dam/data/pressemitteilung/2013/2013-07-03/ber-br-f.pdf>).

¹³¹ Cf. également Exercice collectif des droits en Suisse: état des lieux et perspectives, rapport du Conseil fédéral du 3 juin 2013, pp. 25 ss, avec d'autres renvois (disponible à l'adresse <https://www.bj.admin.ch/content/dam/data/pressemitteilung/2013/2013-07-03/ber-br-f.pdf>).

ques à leur disposition, d'autant qu'elles ne peuvent généralement pas compter sur un financement des frais de procès par des tiers.

Dès lors, non seulement les clients privés, mais également les associations et organisations ayant qualité pour agir au sens de l'art. 101 contre des prestataires de services financiers doivent pouvoir solliciter le fonds pour les frais de procès. Cette disposition se réfère à l'art. 93, al. 3.

Art. 104 Interruption de la prescription

En vertu de la jurisprudence du Tribunal fédéral, une action collective en constatation de faits illicites n'interrompt pas la prescription des créances individuelles au titre de ces faits¹³². L'action collective est indépendante d'une (éventuelle) action individuelle et n'a sur cette dernière aucun effet direct, notamment de litispendance ou de force de chose jugée¹³³, mais très souvent un effet préjudiciel effectif important¹³⁴. Il en résulte des conséquences négatives pour les possibilités d'une action échelonnée combinant une action collective et (ultérieurement) une action individuelle¹³⁵.

L'action collective contre un prestataire de services financiers doit interrompre la prescription pour les créances des membres du groupe de personnes dont les intérêts sont défendus au moyen d'une action collective (cf. commentaire de l'art. 107 al. 3 pour ce qui est de l'interruption de la prescription en matière de transactions de groupe). De la sorte, on améliore l'impact de l'action collective au profit du groupe de personnes dont les intérêts sont ainsi défendus. Parallèlement, la disposition permet de réduire les démarches juridiques introduites dans le seul but d'interrompre la prescription. Le droit suisse connaît une réglementation de cette nature à l'art. 15, al. 2, de la loi fédérale sur le travail au noir¹³⁶. Toutefois, l'interruption de prescription ne vaut que pour la procédure qui fait l'objet de l'action collective.

Section 2 Procédure de transaction de groupe

Outre une action collective de droit spécial, il convient d'ajouter à la gamme des instruments de la procédure civile destinés à la mise en œuvre du droit une nouvelle procédure de transaction de groupe. Ainsi, pour la première fois en droit suisse, le droit des services financiers disposera d'un véritable instrument de mise en œuvre du droit.

Dans le cadre d'une procédure collective de ce type, un ou (probablement) plusieurs prestataires de services financiers responsables d'une violation de leurs obligations civiles concluront un accord de transaction de groupe avec une association ou une autre organisation qui agit sur la base d'intérêts communs avec toutes les personnes

¹³² ATF 138 II 1 cons. 4.1

¹³³ Cf. Bessenich/Bopp, Art. 89 N 13, dans: Zürcher Kommentar zur ZPO, 2. Auflage, Zürich 2013.

¹³⁴ Domej, Tanja, Einheitlicher kollektiver Rechtsschutz in Europa?, ZZP 2012, p. 432.

¹³⁵ Cf. également Exercice collectif des droits en Suisse: état des lieux et perspectives, rapport du Conseil fédéral du 3 juin 2013, pp. 26 ss (disponible à l'adresse <https://www.bj.admin.ch/content/dam/data/pressemitteilung/2013/2013-07-03/ber-br-f.pdf>).

¹³⁶ Loi fédérale du 17 juin 2005 concernant des mesures en matière de lutte contre le travail au noir (loi sur le travail au noir, LTN); RS 822.41

touchées par cette violation des obligations civiles, et donc les clients lésés, et qui serait habilitée à intenter une action collective. Les éléments essentiels de l'accord sont le montant et l'objet du règlement des prétentions en dommages et intérêts – non établies, constatées et reconnues dans le cadre d'une procédure judiciaire – de l'ensemble du groupe de clients vis-à-vis du prestataire de services financiers. Tout comme une simple transaction, la transaction de groupe repose fondamentalement sur un règlement amiable des conséquences (dommageables) d'un état de fait donné et n'exige aucune constatation préalable obligatoire ou autoritaire d'une violation des obligations civiles. Les parties soumettent l'accord de transaction de groupe conclu à l'amiable à l'approbation du tribunal cantonal supérieur, appelé à le déclarer contraignant. Dans le cadre d'une procédure particulière, le tribunal examine l'accord quant à sa proportionnalité matérielle, son équité formelle et sa conformité procédurale, de même que la rationalité du recours à la procédure de transaction de groupe. Si le tribunal approuve l'accord et le déclare contraignant, tous les clients concernés sont tenus de le respecter à moins qu'ils n'annoncent (individuellement) leur sortie (*opt out*). Les clients sortants peuvent faire valoir eux-mêmes leurs droits à l'encontre du prestataire de services financiers par la voie judiciaire.

La procédure de transaction de groupe proposée s'inspire en particulier d'une procédure semblable en vigueur aux Pays-Bas depuis 2005¹³⁷ (cf. également ch. 1.6.4.2).

Art. 105 Principe

L'art. 105 définit les principes régissant la procédure de transaction de groupe:

- Dans une procédure de transaction de groupe, peuvent se constituer partie adverse d'un ou de plusieurs prestataires de services financiers les associations ou autres organisations ayant qualité pour agir collectivement au sens de l'art. 101. Elles ne peuvent avoir de but lucratif et doivent, de par leurs statuts ou leur vocation, défendre les intérêts d'un groupe de personnes déterminé, notamment des clients privés ou des consommateurs (cf. commentaire de l'art. 101). On s'assure ainsi que les clients concernés ne sont pas représentés par des personnes ou des organisations poursuivant leurs propres buts. Il est notamment exclu que des particuliers tels des avocats exerçant une activité de conseil juridique ou des cabinets d'avocats puissent intervenir comme partie dans une procédure de transaction de groupe.
- La procédure de transaction de groupe est destinée au règlement collectif des conséquences financières d'une violation des obligations civiles par un prestataire de services financiers lorsqu'il fournit ses services à des clients. Le champ d'application matériel de la procédure de transaction de groupe se limite ainsi aux services financiers.

¹³⁷ 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]). Cf. également Exercice collectif des droits en Suisse: état des lieux et perspectives, rapport du Conseil fédéral du 3 juin 2013, pp. 39 ss (disponible à l'adresse <https://www.bj.admin.ch/content/dam/data/pressemitteilung/2013/2013-07-03/ber-br-f.pdf>).

- La procédure de transaction de groupe proprement dite se déroule à la demande commune des parties devant le tribunal cantonal supérieur du for. Eu égard à l'ampleur, aux exigences et à l'importance des procédures de cette nature, il est judicieux de les concentrer auprès d'une instance cantonale, comme c'est déjà le cas dans certains domaines (cf. l'art. 5 CPC et le commentaire relatif à sa modification au ch. 2.2.2).
- Lorsque le tribunal approuve une transaction de groupe et la déclare contraignante, celle-ci vaut pour l'ensemble des clients touchés par la violation des obligations civiles par le prestataire de services financiers, de même que pour leurs ayants droit, sauf s'ils déclarent leur sortie (*opt out*).

Art. 106 Accord de transaction de groupe

L'al. 1 dispose que la transaction de groupe requiert la forme écrite et qu'elle doit être signée par toutes les parties et leurs représentants légaux, dans un souci de transparence. Mais la condition est également importante pour ce qui est de la possibilité de déclarer la sortie (al. 2, let. f, et art. 111) et de l'approbation des conséquences financières (al. 2, let. g, et art. 113).

L'al. 2 énumère les exigences minimales auxquelles un accord de transaction de groupe doit répondre pour bénéficier d'une approbation. Il s'agit d'une part des éléments relatifs aux bases et au contenu de l'accord, et d'autre part de précisions quant aux effets et à l'exécution de l'accord:

- La let. a exige une description aussi précise que possible de la violation des obligations civiles par le prestataire de services financiers lors de la fourniture de tels services et du dommage ainsi occasionné, sans reconnaissance quelconque d'une violation par le prestataire de services financiers du droit ou de ses obligations civiles. Ce dernier doit fournir à cet égard les indications permettant de circonscrire le groupe de clients concerné (cf. aussi let. b), et qui donneront ultérieurement au tribunal la possibilité d'examiner l'adéquation des dédommagements convenus (cf. art. 110, al. 2, let. a).
- En vertu de la let. b, le groupe des clients concernés doit être décrit de manière aussi précise que possible: on définit de la sorte le cercle des personnes concernées par l'approbation et la déclaration de force contraignante de l'accord de transaction de groupe. Le cas échéant, il conviendra d'effectuer une distinction en fonction de divers facteurs tels la nature et la gravité de la violation des obligations civiles, ou encore le dommage subi. On pourra ainsi répartir les clients en groupes ou classes qui permettront de différencier les dédommagements.
- Les points essentiels pour l'approbation d'un accord de transaction de groupe sont ensuite les indications relatives aux dédommagements financiers dus par le prestataire de services financiers, et les conditions d'indemnisation des clients concernés (let. c et d). Le tribunal ne peut approuver l'accord et le déclarer contraignant qu'après avoir établi que les dédommagements et les conditions d'indemnisation sont appropriés (cf. art. 110, al. 2, let. a).
- L'accord de transaction de groupe doit donner des indications sur la procédure (let. e). Des éléments indispensables d'un accord de transaction de groupe sont les nom et adresse de la représentation de l'association ou de

l'organisation légitimée à qui doit être remise la déclaration de sortie (*opt out*; let. f).

- Enfin, la let. g exige des précisions quant à la prise en charge des coûts. Il s'agit d'une part des coûts directs de l'accord de transaction de groupe, mais également des coûts de la procédure d'approbation; ces derniers sont financés par les parties conformément à l'accord. D'autres indications nécessaires portent sur la répartition des coûts engendrés par les étapes consécutives à l'approbation, notamment au titre de l'exécution de l'accord de transaction de groupe.

Art. 107 Demande d'approbation

Outre la transaction de groupe proprement dite, l'élément nécessaire et essentiel d'une procédure de transaction de groupe est la demande commune des parties, qui doit contenir diverses informations.

En vertu de l'al. 1, la demande commune doit être déposée avec un original de l'accord de transaction de groupe auprès du tribunal compétent (cf. commentaire de l'art. 105 et de la révision de l'art. 5 CPC au ch. 2.2.2).

L'al. 2 règle les exigences minimales quant aux informations que doit contenir la demande. Outre les précisions nécessaires sur les parties (let. a), il s'agit d'indications sur le contenu et la naissance de la transaction pour autant qu'elles ne figurent pas directement dans l'accord (let. b). Globalement, dans le cadre de la demande, le tribunal doit si possible disposer de toutes les informations dont il a besoin pour prendre sa décision au sens de l'art. 110. En vertu de la let. c, les noms et adresses de tous les clients concernés connus des parties sont des éléments majeurs de la demande, car ces personnes doivent être informées de la négociation publique et des possibilités d'y participer (cf. commentaire de l'art. 108). Contrairement à d'autres dommages collectifs où les nombreuses personnes concernées ne sont généralement pas nominativement connues, les noms des clients concernés par les services financiers sont connus. La demande doit également fournir des indications sur les publications et informations officielles portant sur le contenu de la transaction de groupe et la manière de procéder (let. d). A cet égard, les parties doivent préciser comment elles entendent répondre à leur devoir d'information au sens de l'art. 108, al. 1. Pour ce faire, les moyens de communication électronique, par exemple les courriels et Internet, s'ajoutent aujourd'hui aux formes classiques des lettres d'information et des annonces dans les journaux.

L'al. 3 dispose que le dépôt de la demande interrompt la prescription pour les créances découlant de la violation des obligations civiles par le prestataire de services financiers lors de la fourniture de tels services aux clients concernés, pour autant que ceux-ci soient mentionnés dans la transaction de groupe. Comme dans le cas de l'action collective (cf. commentaire de l'art. 104), on veut éviter toute action ou poursuite entreprise dans le seul but d'interrompre la prescription. Parallèlement, il s'agit d'empêcher que les clients concernés subissent un préjudice lié à la prescription s'ils déclarent ultérieurement leur sortie et que leur liberté de disposer soit restreinte.

Art. 108 Procédure d'approbation

La procédure d'approbation d'un accord de transaction de groupe doit tenir compte des particularités de la démarche.

L'élément principal de la procédure est la négociation publique à laquelle toutes les parties sont convoquées (al. 1, 1^{re} phrase). De plus, tous les clients concernés doivent avoir la possibilité de participer à la négociation, car c'est la seule manière de garantir les droits procéduraux des clients, notamment leur droit d'être entendus. C'est pourquoi la disposition prévoit encore que le tribunal, dans sa convocation, charge les parties à la transaction de groupe d'informer individuellement de la négociation et de l'accord de transaction de groupe tous les clients concernés connus et d'informer officiellement le public, de manière appropriée, de la négociation publique et de l'accord de transaction de groupe (al. 2). Les coûts engendrés par ces deux démarches sont assumés par les parties à l'accord. Eu égard au caractère particulier des transactions de groupe, il est justifié de déroger aux principes généraux de droit de procédure (civile) suisse et d'imposer cette obligation aux parties et non au tribunal.

Pour simplifier la négociation publique, le tribunal peut ordonner que tous les participants, et notamment les clients concernés, déposent leurs demandes par écrit avant la négociation (al. 3).

En raison de l'effet collectif particulier d'une transaction de groupe, l'examen et l'approbation par le tribunal revêtent une importance majeure. Dans sa décision, en vertu du principe de disposition, le tribunal n'est pas lié par les propositions des parties à l'accord de transaction de groupe: un principe d'instruction d'office (restreint) se justifie par conséquent, et le tribunal est habilité à recueillir des preuves d'office (al. 4).

L'al. 5 dispose qu'avant de rendre sa décision, le tribunal donne aux parties la possibilité de modifier ou de compléter l'accord de transaction de groupe. Il s'agit d'éviter une décision de non-approbation.

Enfin, en vertu de l'al. 6, les dispositions du CPC sont applicables par analogie.

Art. 109 Relation avec d'autres procédures

Du fait que, souvent, des actions individuelles précèdent un accord de transaction de groupe (art. 106) et une procédure d'approbation (art. 108), ce qui risque également de se produire à l'avenir pour les actions collectives au sens des art. 101 ss, l'art. 109 prévoit qu'à la demande du prestataire de services financiers, ces autres procédures peuvent être suspendues pour la durée de la procédure d'approbation de l'accord de transaction de groupe. Il faut pour cela que le prestataire de services financiers soit accusé dans ces procédures de la même violation de ses obligations civiles que dans le cadre de la transaction de groupe. Une suspension des procédures se justifie sous l'angle de l'économie procédurale et des intérêts légitimes du prestataire de services financiers. Les tribunaux compétents statuent sur la suspension.

En vertu de la disposition générale de l'art. 126 CPC, le tribunal compétent peut également prononcer une autre suspension de procédure, aux effets plus larges et à un stade précoce, sans pour autant que cela constitue un droit pour le prestataire de services financiers, contrairement à la suspension au sens de l'art. 109.

Art. 110 Approbation

Cet article règle les exigences et les effets d'une décision judiciaire d'approbation d'une transaction de groupe. Le contrôle et l'examen des conditions par le tribunal doit garantir l'adéquation matérielle et formelle de la transaction de groupe. Les dispositions des al. 2 à 4 règlent des effets spécifiques de la décision d'approbation.

Les conditions de l'approbation et du caractère contraignant d'une transaction de groupe, que le tribunal est tenu d'examiner d'office, sont les suivantes:

- adéquation du dédommagement convenu (let. a): le dédommagement convenu que le prestataire de services financiers s'engage à verser en raison de la violation de ses obligations civiles lors de la fourniture de ses services doit être approprié en rapport avec le type et la gravité du dommage subi et la complexité de la procédure d'indemnisation;
- sûretés suffisantes (let. b): l'accord doit prévoir des sûretés suffisantes pour le paiement du dédommagement convenu, afin de garantir le paiement effectif des indemnités et d'éviter que les clients concernés par la transaction de groupe se retrouvent détenteurs de créances non recouvrables;
- désignation d'une instance indépendante pour le calcul des dédommagements dus aux clients concernés, pour autant que le montant et le type du dédommagement ne soient pas directement fixés dans l'accord de transaction de groupe (let. c);
- taille suffisante du groupe des clients concernés par la transaction (let. d): une transaction de groupe ne peut avoir lieu que si un nombre important de clients sont touchés par la violation des obligations civiles du prestataire de services financiers. Pour autant, il faut renoncer à fixer dans la loi un nombre minimum de clients concernés. Des considérations pratiques semblent indiquer qu'une transaction de groupe ne devrait entrer en considération qu'à partir de 100 clients concernés, mais la nature, la portée et la gravité tant de la violation des obligations civiles que du dédommagement convenu jouent également un rôle;
- représentativité de l'association ou de l'organisation (let. e): le tribunal doit examiner non seulement si l'association ou l'organisation qui a conclu l'accord de transaction de groupe avec le prestataire de services financiers a capacité pour agir collectivement au sens de l'art. 101, mais encore si elle est apte à représenter les clients concernés par la transaction de groupe. Il convient notamment de vérifier si une autre association ou organisation ne serait pas plus indiquée pour représenter les clients en question. Si le tribunal conclut dans ce sens, il ne peut approuver l'accord de transaction de groupe; on peut néanmoins penser que les parties adapteront l'accord de transaction de groupe conformément à l'art. 108, al. 5;
- défense des intérêts des clients concernés (let. f): dans le sens d'une appréciation globale, le tribunal doit enfin examiner si, dans l'ensemble, les intérêts des clients concernés par la transaction de groupe sont préservés de manière appropriée. Outre les exigences spécifiques, on tiendra compte à cet égard de critères généraux d'efficacité et de coût.

Les al. 2 et 3 règlent l'effet collectif de la transaction de groupe: par l'entrée en force de l'approbation, la transaction de groupe s'applique à tous les clients touchés par la violation des obligations civiles du prestataire de services financiers au sens de

l'accord de transaction de groupe. La transaction de groupe a, pour tous les clients concernés, les effets d'une transaction au sens de l'art. 241 CPC, pour autant qu'un client concerné n'ait pas déclaré sa sortie (*opt out*) conformément à l'art. 111. Etant donné qu'une possibilité de sortie subsiste, on n'intervient, malgré l'effet collectif de la transaction de groupe, que de façon limitée et indirecte dans la situation juridique des personnes concernées.

En raison de son effet collectif à la suite de l'approbation du tribunal compétent, la transaction ne doit plus être remise en question par rapport aux clients concernés pris individuellement. Il convient donc d'exclure toute possibilité de contestation de la transaction de groupe et toute révision de la décision d'approbation (al. 4; à propos des voies de droit contre la décision d'approbation, cf. commentaire de l'art. 113).

La condition nécessaire à l'exercice du droit de sortie est que les clients soient informés de l'objet, du contenu et des effets tant de la décision d'approbation que de la transaction de groupe. En vertu de l'al. 5, en donnant son approbation, le tribunal charge les parties à la transaction d'informer les clients concernés, notamment quant au droit de sortie que leur confère l'art. 111. De manière analogue à l'information au sujet de la négociation publique dans la procédure d'approbation (cf. commentaire de l'art. 108), il incombe aux parties d'une part d'informer tous les clients concernés connus au sens de l'art. 107, al. 2, let. c, de la décision d'approbation et de la possibilité de déclarer leur sortie (let. a). D'autre part, elles sont tenues de communiquer publiquement et de manière appropriée la décision d'approbation et la possibilité de sortie dévolue à tous les clients concernés (let. b). Il convient notamment de préciser clairement le délai dans lequel la déclaration de sortie doit être présentée de même que le service ou la personne à qui elle doit être adressée.

En cas de non-approbation d'une transaction de groupe, l'al. 6 prévoit que seuls les clients concernés connus au sens de l'art. 107, al. 2, let. c, doivent être informés de manière appropriée.

Art. 111 Sortie

L'al. 1 dispose que tout client concerné par la transaction de groupe a le droit de déclarer qu'il sort du groupe des clients concernés (*opt out*). La déclaration doit être adressée à la représentation de l'association ou de l'organisation légitimée, qui doit être clairement désignée dans la transaction de groupe. La possibilité de sortir, par une déclaration individuelle, du groupe des clients concernés par une transaction de groupe tient compte de la protection juridique individuelle et du principe de disposition. Lorsqu'un client concerné déclare sa sortie, il n'est plus touché d'aucune manière par la transaction de groupe.

En principe, le client sortant doit déclarer sa sortie par écrit, dans le délai imparti par le tribunal (al. 2). Ce délai doit être de trois mois au moins à compter de la décision d'approbation. Au lieu de la forme écrite, les parties à un accord de transaction de groupe peuvent publier un formulaire de déclaration de sortie.

Après l'échéance du délai de sortie, un client concerné peut déclarer sa sortie s'il prouve à la représentation désignée de l'association ou de l'organisation légitimée qu'il ne pouvait pas avoir eu connaissance à temps du fait qu'il était concerné (al. 3).

Art. 112 Révocation

Le but et le sens d'une transaction de groupe en tant qu'instrument collectif de protection juridique est de permettre au plus grand nombre de clients de bénéficier concrètement des effets d'une transaction de groupe. Si cette condition est remplie, la transaction de groupe se justifie également pour le prestataire de services financiers concerné. Lorsqu'un grand nombre de clients concernés déclarent leur sortie, l'effet collectif d'une transaction de groupe est remis en cause, du moins du point de vue des parties à l'accord de transaction de groupe. La disposition prévoit ainsi que tant l'association ou l'organisation légitimée que le prestataire de services financiers ont le droit de révoquer la transaction de groupe si plus d'un tiers des clients concernés ont déclaré valablement leur sortie. La partie qui révoque la transaction de groupe doit en informer non seulement le tribunal, mais aussi, de façon appropriée, tous les clients concernés. La révocation replace tous les clients concernés dans la situation juridique qui était la leur sans approbation judiciaire de l'accord de transaction de groupe.

Art. 113 Voies de droit

Vu les particularités d'une transaction de groupe, les voies de droit doivent être spécifiquement réglées. Ce faisant, on tiendra compte de l'approbation ou du refus du tribunal.

En vertu de l'al. 1, une décision relative à l'approbation d'une transaction de groupe ne peut être attaquée que par les associations et organisations habilitées à intenter une action collective en vertu de l'art. 101. En particulier, les parties à l'accord de transaction de groupe et les clients concernés pris individuellement ne sont pas habilités à attaquer une décision d'approbation. Les seconds peuvent toutefois déclarer leur sortie (*opt out*; cf. commentaire de l'art. 111). Le droit de recours d'autres associations et organisations habilitées à représenter les clients concernés vise à garantir qu'une association ou une organisation habilitée à intenter une action collective en vertu de l'art. 101 ne puisse conclure une transaction de groupe désavantageuse (cf. également l'art. 110, al. 2, let. e, qui impose au tribunal d'examiner l'adéquation de la représentation).

Toutes les parties à l'accord de transaction de groupe ont le droit d'attaquer la décision.

Art. 114 Frais

Contrairement aux principes généraux de l'art. 109 CPC, l'art. 114 prévoit, en ce qui concerne les frais d'une procédure d'approbation, que le tribunal n'est pas lié dans sa décision par l'accord conclu entre les parties (cf. art. 106, al. 2, let g). Il s'ensuit qu'en matière de frais de procès également, l'adéquation de l'accord de transaction de groupe est vérifiée (cf. aussi commentaire de la modification de l'art. 109 AP-CPC au ch. 2.2.2).

Art. 115 Exécution

L'art. 115 fixe les règles d'exécution d'une transaction de groupe, pour autant qu'elles ne figurent déjà dans l'accord de transaction de groupe.

En vertu de l'al. 1, une fois l'approbation judiciaire entrée en force, les parties et l'ensemble des clients liés par celle-ci peuvent demander l'exécution. L'approbation judiciaire confère le statut de partie à la transaction de groupe à tous les clients concernés dans la mesure où ils en subissent les effets juridiques, notamment en ce qu'ils peuvent faire valoir des prétentions individuelles en dommages et intérêts. Chaque client concerné peut exiger l'exécution. Lorsqu'un client concerné demande l'exécution, il ne peut plus déclarer sa sortie au sens de l'art. 111 (al. 2).

L'al. 3 précise qu'outre les clients concernés, l'association ou l'organisation légitimée peut demander l'exécution à moins que le client concerné ne le conteste ou ne déclare sa sortie. De la sorte, l'exécution n'est pas entravée par le comportement passif (temporaire) de certains des clients concernés.

Art. 116 Dédommagement

L'al. 1 prévoit une réglementation spéciale lorsque la transaction de groupe charge un service déterminé de décider du montant du dédommagement de certains clients concernés. Le cas peut notamment se produire lorsque la transaction de groupe concerne un grand nombre de clients et que divers facteurs et circonstances entrent en considération lors de la détermination du dédommagement par le prestataire de services financiers. Les décisions du service en question sont alors en principe contraignantes et sans appel pour les clients concernés, à moins qu'elles ne soient manifestement disproportionnées ou injustes. Le caractère définitif de ces décisions se justifie parce que la transaction de groupe approuvée règle exactement le calcul de l'indemnité et la procédure de dédommagement, de sorte que les intérêts des clients concernés sont préservés.

Dans l'intérêt d'une exécution rapide, l'al. 2 prévoit que l'on peut convenir dans le cadre de l'accord de transaction de groupe que le droit d'un client à un dédommagement s'éteint à l'expiration d'un délai de trois ans à partir de la date à laquelle le client concerné a eu connaissance de la possibilité de faire valoir son droit à un dédommagement. Il appartient au tribunal compétent de juger de la proportionnalité d'une telle clause de caducité, dans le cadre de son examen de l'adéquation.

L'al. 3 s'applique s'il s'avère que l'ensemble du dédommagement dû par le prestataire de services financiers et prévu dans la transaction ne suffit pas pour acquitter la totalité des créances en dédommagement. Dans ce cas, les dédommagements sont réduits proportionnellement, sauf convention contraire et s'ils n'ont pas déjà été versés.

Enfin, si des indices laissent supposer que la totalité des dédommagements ne pourra pas être entièrement acquittée, le versement peut être refusé provisoirement (al. 4).

Titre 5 Surveillance et échange d'informations

Art. 117 Surveillance

Dans le cadre de la surveillance exercée sur les prestataires de services financiers, l'autorité de surveillance vérifie si ces derniers 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 LSFIn. 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 au titre 4 de la LSFIn 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 de la LEFIn.

Art. 118 Echange d'informations

La LIMF devrait uniformiser les compétences de la FINMA en matière d'assistance administrative; les dispositions correspondantes doivent être abrogées 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 réglementer séparément l'échange d'informations dans la LSFIn. La condition à remplir pour l'échange d'informations est que ces dernières soient pertinentes, dans le cas précis, pour l'accomplissement des tâches de la FINMA, de l'organisme de surveillance et des tâches prévues respectivement aux art. 31,53 et 75 ss.

Titre 6 Dispositions pénales

Art. 119 Inobservation des prescriptions relatives aux prospectus et aux feuilles d'information de base

Les éléments constitutifs d'une infraction en matière de prospectus et de feuilles d'information de base de l'art. 148, al. 1, let. f et g, LPCC sont repris et adaptés à la terminologie de la LSFIn. Les délits en question sont donc également punissables pour d'autres instruments financiers que les placements collectifs.

Dans le cadre de l'avant-projet de loi sur l'harmonisation des peines dans le CP, le code pénal militaire (CPM)¹³⁸ et le droit pénal accessoire, le Conseil fédéral s'est exprimé en faveur du fait que les délits commis par négligence soient punis en tant que tels d'une peine privative de liberté de trois ans au plus ou d'une peine pécuniaire, et non en tant que contravention. L'amende prévue à l'art. 148 LPCC en cas de commission par négligence, qui s'élève à de 250 000 francs au plus, est donc remplacée par une peine pécuniaire allant jusqu'à 180 jours-amende.

¹³⁸ Code pénal militaire du 13 juin 1927 (CPM); RS 321.0

Art. 120 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 et les renvois sont adaptés à ceux de la LSFIn. Il est superflu de reprendre l'art. 149, al. 1, let. e, ch. 2 et 3, LPCC, car l'art. 119 s'applique déjà aux cas pour lesquels une feuille d'information de base n'a pas été établie, ne l'a pas été en bonne et due forme, n'a pas été publiée ou ne l'a pas été dans les délais prescrits.

Art. 121 Violation des règles de conduite

Les éléments constitutifs 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 les obligations liées à l'acceptation d'avantages par le prestataire de services financiers.

Titre 7 Dispositions finales

Art. 122 Dispositions d'exécution

Une partie au moins des dispositions de la LSFIn ayant besoin d'être précisées, le Conseil fédéral peut le faire au moyen de dispositions d'exécution.

Art. 123 Modification d'autres actes

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

Art. 124 Disposition transitoire

Aucune disposition transitoire n'est nécessaire pour l'obligation de publier un prospectus. Toute émission réalisée avant l'entrée en vigueur de la loi peut être exécutée selon l'ancien droit; sinon, elle relève des nouvelles dispositions. Le marché dispose de suffisamment de temps avant l'entrée en vigueur pour s'adapter aux nouvelles règles. En revanche, une disposition transitoire évitera de devoir établir une feuille d'information de base pour les innombrables instruments financiers proposés sur le marché au moment de l'entrée en vigueur de la loi. Lorsqu'un instrument financier est déjà commercialisé à l'entrée en vigueur de la loi, une feuille d'information de base doit être établie uniquement s'il est encore proposé deux ans après cette entrée en vigueur. Si un instrument financier déjà sur le marché échoit dans cet intervalle, aucune feuille d'information de base n'est requise.

2.2 Abrogation et modification d'autres actes

2.2.1 Code des obligations¹³⁹

Art. 652a, 752 et 1156

Les art. 652a et 1156 peuvent être abrogés dans le CO vu qu'ils sont remplacés par les nouvelles obligations concernant les prospectus dans la LSFIn. La disposition concernant la responsabilité (art. 752 CO) peut également être abrogée du fait qu'elle a été reprise dans la LSFIn.

2.2.2 Code de procédure civile¹⁴⁰

Art. 5, al. 1, let. i

Il convient de compléter par une lettre i la liste des matières spéciales pour lesquelles les cantons doivent déclarer compétente une instance unique. Il est judicieux et efficace que dans un canton, seule une instance unique statue sur les procédures d'approbation et de déclaration de force obligatoire d'une transaction de groupe. Cette instance unique doit être un tribunal cantonal supérieur, conformément à l'art. 75, al. 2, let. a, de la loi sur le Tribunal fédéral¹⁴¹. Si, dans leurs lois constitutionnelles ou relatives à l'organisation judiciaire, les cantons ont délégué uniformément au tribunal supérieur la compétence pour tous litiges conformément à l'art. 5 CPC (par ex. les cantons de Fribourg, Thurgovie ou Zoug), ils ne doivent pas procéder à des adaptations découlant de la nouvelle lettre proposée.

Art. 47, al. 2, let. a

Par analogie à la participation d'un magistrat ou d'un fonctionnaire judiciaire à une procédure d'octroi de l'assistance judiciaire, la participation à la procédure de prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès en cas de litige portant sur des services financiers ne doit pas constituer à elle seule un motif de récusation; elle doit donc être inscrite dans la liste de l'art. 47, al. 2, CPC.

Art. 109, al. 3

Le nouvel al. 3 dispose que les prescriptions légales particulières sur la répartition des frais de procès en cas de transaction de groupe sont réservées. Il s'agit d'une réserve formulée en faveur de l'art. 114 LSFIn, selon lequel le tribunal cantonal supérieur n'est pas lié, dans sa décision sur les frais de procès, par les accords conclus entre les parties et peut mettre les frais totalement ou partiellement à la charge de certaines parties (cf. commentaire de l'art. 114 LSFIn).

¹³⁹ RS 220

¹⁴⁰ RS 272

¹⁴¹ Loi fédérale du 17 juin 2005 sur le Tribunal fédéral (loi sur le Tribunal fédéral, LTF); RS 173.110

Art. 116a Prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès

Cette nouvelle disposition introduit la procédure de prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès dans le CPC (cf. commentaires des art. 85 ss LSFIn).

Conformément à l'al. 1, la juridiction compétente pour statuer sur les demandes d'assistance judiciaire statue sur les demandes de prise en charge des frais de procès par le fonds. Cette manière de faire semble objectivement et thématiquement compréhensible tout en assurant une protection juridique suffisante et en préservant les garanties de procédure déterminantes.

L'al. 2 dispose que si une demande de prise en charge des frais de procès par le fonds est acceptée, la fourniture d'avances et de sûretés ne peut être exigée d'une partie à qui la prise en charge a été autorisée. Cela s'explique par le fait que si la prise en charge des frais de procès par le fonds est autorisée, il n'est plus nécessaire de fournir des sûretés supplémentaires à l'Etat ou à la contrepartie puisque le financement s'effectue par le fonds et que celui-ci, étant toujours solvable, en répond (cf. art. 100, al. 3, LSFIn).

En application de l'art. 100, al. 2 et 4, LSFIn, l'al. 3 dispose, d'une part, que les frais judiciaires peuvent être mis directement à la charge du fonds et, de l'autre, que des dépens peuvent être mis à sa charge ou lui être alloués.

Art. 199, al. 2, let. d

La nouvelle let. d introduit la réglementation de l'art. 77, al. 2, LSFIn dans le CPC, à savoir que le demandeur peut renoncer à la procédure de conciliation lorsqu'une procédure a été exécutée devant un organe de médiation.

Art. 251a Loi du [...] sur les services financiers

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 (let. a; cf. commentaire de l'art. 72 LSFIn) ainsi qu'aux procédures sur la prise en charge des frais de procès par le fonds pour les frais de procès (let. b; cf. commentaires des art. 92 ss LSFIn). Dans les deux cas, 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.

2.2.3 Loi sur les placements collectifs¹⁴²

Art. 2, al. 3

Le renvoi à la réglementation de la LSFIn applicable aux clients professionnels est adapté.

¹⁴² RS 951.31

Art. 3, al. 1

Le renvoi à la réglementation de la LSFIn applicable aux clients professionnels est adapté.

Art. 4

La réglementation en vigueur de l'art. 4 LPCC concernant les portefeuilles collectifs internes est fondamentalement reprise à l'art. 71 LSFIn, si bien que la disposition peut être abrogée dans la LPCC. En outre, conformément à l'art. 71 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 fondamentalement reprise dans la LSFIn et peut donc être abrogée dans la LPCC. Les al. 1 et 1^{bis} sont repris à l'art. 70 LSFIn, mais au lieu du prospectus simplifié prévu jusqu'ici, l'établissement d'une feuille d'information de base est désormais exigé. Les al. 2, 3 et 5 sont couverts par l'art. 8, al. 3 et par les art. 61 à 63 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. 7, al. 3

Le renvoi à la réglementation de la LSFIn applicable aux clients professionnels est adapté.

Art. 10, al. 3, 3^{bis}, 3^{ter}, 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 LSFIn. 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 LSFIn. La notion d'investisseur qualifié ne peut cependant pas être totalement remplacée par celle de client professionnel. Selon l'al. 3^{ter}, 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 LSFIn.

La possibilité de soustraire totalement ou partiellement les placements collectifs à l'obligation de publier un prospectus est reprise à l'art. 51 LSFIn. Elle peut donc être abrogée.

Art. 51, al. 4

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

Art. 71, al. 3 et 4

L'al. 3 renvoie à l'obligation de publier un prospectus régie au titre 3 de la LSFfin. Vu l'art. 8, al. 3, LSFfin, l'al. 4 peut être abrogé.

Art. 73, al. 2

Cet alinéa renvoie au titre 3 de la LSFfin, régissant l'obligation de publier un prospectus.

Art. 75

La réglementation actuelle des al. 1 et 2 est reprise à l'art. 49 LSFfin. L'al. 3 est couvert par l'art. 8, al. 3, LSFfin en se limitant aux clients privés. Par conséquent, l'art. 75 LPCC peut être abrogé.

Art. 76

La réglementation de la LPCC portant sur les informations clés pour l'investisseur et sur le prospectus simplifié est reprise – en se limitant aux clients privés – dans les dispositions de la LSFfin relatives aux feuilles d'information de base. La disposition peut donc être abrogée. S'agissant de l'al. 5, il convient de renvoyer à l'art. 8, al. 2, LSFfin.

Art. 77

Cette disposition peut également être abrogée. L'al. 1 est couvert par l'art. 68, al. 1, LSFfin, l'al. 2 par l'art. 48, al. 4.

Art. 102, al. 3 et art. 116

Les dispositions sont reprises à l'art. 50 LSFfin et peuvent donc être abrogées.

Art. 128, al. 1, let. c

La formulation et le renvoi au titre 3 de la LSFfin sont adaptés.

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

Les éléments constitutifs d'une infraction portant sur les prospectus et feuilles d'information de base selon le titre 3 LSFfin sont repris dans la LSFfin. Les éléments constitutifs d'une infraction en rapport avec le compte rendu demeurent inchangés.

Art. 149, al. 1, let. c et e

Les deux éléments constitutifs d'une infraction figurent désormais dans la LSFfin et peuvent donc être abrogés dans la LPCC.

2.2.4 **Loi sur la surveillance des marchés financiers**¹⁴³

Art. 1, al. 1, let. i

La LSFfin 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.

2.2.5 **Loi sur la surveillance des assurances**¹⁴⁴

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 ont également le droit de se faire inscrire dans le registre s'ils remplissent 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 assurance¹⁴⁵. Cette directive est actuellement en révision et son champ d'application sera étendu. En outre, l'obligation d'enregistrement pour les conseillers à la clientèle au sens de la LSFfin doit s'appliquer aussi bien aux conseillers à la clientèle liés qu'à ceux qui ne le sont pas. Dans ce contexte, il est judicieux d'élargir l'obligation d'enregistrement à tous les intermédiaires d'assurance et de renoncer à cet égard à la distinction entre intermédiaires d'assurance liés ou non. Sont donc également soumis à ladite obligation les collaborateurs des services intérieurs et extérieurs d'entreprises d'assurances qui, en contact direct avec le client, offrent ou concluent des contrats d'assurances de manière indépendante («die im direkten Kundenkontakt selbständig Versicherungsverträge anbieten oder abschliessen»)¹⁴⁶.

Les exigences du chapitre 3 du titre 2 de la LSFfin s'appliquent par analogie. Les intermédiaires d'assurance doivent également se faire inscrire dans le registre public de l'organe d'enregistrement et remplir ce faisant les conditions mentionnées à l'art. 30 LSFfin. Si les intermédiaires d'assurance agissent également en qualité de conseillers à la clientèle au sens de la LSFfin, ils sont directement soumis aux prescriptions de la LSFfin.

Art. 43 *Obligations de loyauté et de diligence*

La disposition oblige les intermédiaires d'assurance à respecter les obligations générales de loyauté et de diligence prévues à l'art. 6 LSFfin. Les prescriptions de l'art. 9 LSFfin concernant l'utilisation de la désignation «indépendant» pour les

¹⁴³ RS 956.1

¹⁴⁴ RS 961.01

¹⁴⁵ Cf. message relatif à la LSA, FF 2003 3353.

¹⁴⁶ Aloïs Rimle, dans: Basler Kommentar zum Versicherungsaufsichtsgesetz, 1. Auflage, Basel 2013, Art. 40, N 14 VAG.

activités et prestataires de services sur les marchés financiers s'appliquent par analogie. Les intermédiaires d'assurance ne peuvent donc qualifier leur service d'«indépendant» que si les avantages monétaires perçus de tiers pour la fourniture de ce service sont transférés aux clients. S'ils fournissent une intermédiation d'assurance indépendante, ils doivent en outre prendre en considération un nombre suffisant d'assurances proposées sur le marché. Les intermédiaires d'assurance peuvent se présenter eux-mêmes comme «indépendants» uniquement s'ils respectent les conditions de l'art. 9, al. 2, LSFfin pour tous les services. Du reste, les art. 21 et 22 LSFfin s'appliquent par analogie aux intermédiaires d'assurance organisés en entreprise. Si les intermédiaires d'assurance agissent également en qualité de conseillers à la clientèle au sens de la LSFfin, ils sont directement soumis aux prescriptions de la LSFfin.

Art. 45 Obligation d'information

La disposition reprend pour l'essentiel les obligations d'information de l'article existant en les complétant par l'obligation incombant à l'intermédiaire d'assurance d'indiquer le service proposé et ses intérêts actuels ainsi que si ses conseils s'appuient sur une analyse équilibrée. A cet effet, l'intermédiaire doit appuyer son conseil sur un nombre suffisant de contrats d'assurance proposés et évaluer selon des critères techniques lequel des contrats est adapté au client en question et à ses besoins. En outre, toute publicité doit être désignée comme telle.

Art. 45a Règles de conduite

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 à l'assuré, ils doivent lui en exposer les raisons. Si un intermédiaire convient d'une analyse équilibrée avec le preneur d'assurance, il analyse un nombre suffisant de contrats d'assurance disponibles sur le marché avant de prodiguer son conseil. Les intermédiaires d'assurance qui sont dans un rapport de loyauté à l'égard de leurs clients et qui agissent dans leur intérêt doivent respecter par analogie les obligations de l'art. 26 LSFfin, dans la mesure où ils n'y sont pas déjà soumis en tant que prestataires de services financiers.

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 LSFfin. 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 à l'art. 42 LSFfin. Par ailleurs, les assurances sur la vie susceptibles de rachat sont considérées comme des instruments financiers en vertu de l'art. 3 LSFfin. Les intermédiaires d'assurance peuvent dès lors être directement soumis aux prescriptions de la LSFfin en tant que conseillers à la clientèle ou prestataires de services financiers pour certaines activités.

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)¹⁴⁷. Cette surveillance est rendue caduque par l'intégration du registre pour les intermédiaires dans le registre des conseillers à la clientèle au sens de l'art. 29 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. 2, let. g

En vertu de l'art. 43 LSA, les intermédiaires d'assurance qui ne sont pas liés juridiquement, économiquement ou de quelque autre façon que ce soit à une entreprise d'assurance (intermédiaires d'assurance non liés) doivent se faire inscrire dans un registre public tenu par la FINMA. Cette inscription ne les assujettit toutefois pas à une surveillance prudentielle par la FINMA. Comme pour les distributeurs de placements collectifs (cf. commentaire de l'art. 13 LPCC) et les IFDS (cf. commentaire de l'art. 12, let. c, LBA), cette situation est insatisfaisante, car une obligation d'enregistrement sans surveillance prudentielle régulière suscite des malentendus auprès des preneurs d'assurance et une confiance non justifiée dans la surveillance de l'activité des personnes tenues de s'enregistrer. 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. A l'avenir, ceux-ci devront respecter les règles de conduite de la LSFIn en tant que conseillers à la clientèle (cf. art. 28 ss LSFIn). Une surveillance prudentielle des intermédiaires d'assurance semble dès lors disproportionnée, d'autant que les entreprises d'assurance sont elles-mêmes soumises à la surveillance de la FINMA. L'obligation d'enregistrement existante pour les intermédiaires d'assurance peut se fondre dans l'obligation d'enregistrement visée par la LSFIn. Les présentes dispositions peuvent donc être abrogées.

Art. 86, al. 1, let. e

Le droit en vigueur sanctionne déjà par des mesures pénales toute violation des obligations d'information découlant de l'art. 45 LSA. Le champ d'application de la norme de droit pénal est étendu à la violation des règles de conduite mentionnées à l'art. 45a LSA.

Art. 90, al. 2 à 8

Abrogés

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

L'entrée en vigueur de la LSFIn implique l'inscription des intermédiaires d'assurance dans le registre des conseillers à la clientèle. Un délai d'annonce de six mois est accordé aux personnes qui exercent déjà une activité d'intermédiaire d'assurance au moment de l'entrée en vigueur de la loi. Pour pouvoir être inscrits

¹⁴⁷ Ordonnance du 9 novembre 2005 sur la surveillance des entreprises d'assurance privées (ordonnance sur la surveillance, OS); RS **961.011**

dans le registre, ces intermédiaires d'assurance doivent remplir toutes les conditions d'enregistrement requises. Le délai de six mois s'applique exclusivement aux activités d'intermédiaire d'assurance que les personnes exercent déjà au moment de l'entrée en vigueur de la LSFIn. Si un intermédiaire d'assurance étend ses activités après l'entrée en vigueur de la LSFIn, la disposition transitoire ne s'applique pas à ces activités supplémentaires.

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, 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 régler 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.

Al. 2

Le but fixé repose sur des actes législatifs existants, à savoir la LBVMet la LPCC. La LB ne fixe certes aucun but, mais il ressort de ses conditions d'autorisation qu'elle vise principalement la protection des déposants et des autres clients bancaires.

L'ajout de dispositions particulières applicables aux banques d'importance systémique dans la LB a étendu le but à la garantie de la stabilité du système. Celle-ci peut être considérée comme une contribution à la protection du bon fonctionnement des marchés financiers, qui est aussi l'un des buts de la LFINMA en vertu de son art. 5.

Art. 2 Champ d'application

Al. 1

La dernière révision de la LPCC a déjà étendu l'obligation d'obtenir une autorisation aux gestionnaires de placements collectifs étrangers. Désormais, tous les gestionnaires de fortune seront soumis à cette obligation et à une surveillance prudentielle. L'extension du champ d'application concerne dès lors les gestionnaires de fortune qui étaient jusqu'à présent considérés comme «indépendants» ou «externes» et qui n'étaient assujettis qu'aux prescriptions de la LBA (let. a), ainsi que les gestionnaires de fortune des institutions de prévoyance. Les autres établissements financiers répertoriés aux let. b à e qui sont soumis à une surveillance font déjà l'objet de législations spécifiques. A l'avenir, le champ d'application de la LPCC se limitera aux produits des placements collectifs de capitaux.

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 devrait être remplacée fin juillet 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.

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 des placements financiers les placements directs dans l'immobilier, les prétentions découlant des assurances sociales et les avoirs de la prévoyance professionnelle.

L'exclusion énoncée à la let. a existe déjà dans la LB. La définition du lien économique figure à l'art. 12, al. 1, de l'OB. Des entreprises forment une unité économique lorsque l'une de celles-ci détient de manière directe ou indirecte plus de la moitié des voix ou du capital des autres entreprises ou les domine d'une autre manière. Les exceptions prévues aux let. a et b s'appliquent aux personnes qui ne fournissent aucun service financier à des tiers n'appartenant pas à ce cercle. Contrairement à la réglementation actuelle figurant à l'art. 1, al. 5, LB, la Banque nationale suisse (let. c) et la centrale d'émission de lettres de gage (let. f) sont désormais expressément exclues du champ d'application de la loi. Les institutions de la prévoyance professionnelle, y compris les fondations de placement (let. d), ainsi que les institutions des assurances sociales et les caisses de compensation (let. e) constituent de véritables exceptions, qui sont reprises de la liste correspondante mentionnée à l'art. 2, al. 2, let. a et b, LPCC.

Art. 3 Sociétés mères d'un groupe et sociétés du groupe significatives

Cette disposition correspond sur le fond à l'art. 2^{bis} LB, qui avait été introduit à l'entrée en vigueur de la LIMF et qui est à présent transféré dans la LEFin en raison de l'abrogation de la LB. Cela garantit la compétence uniforme de la FINMA en matière de faillite. La réglementation s'étend désormais aux sociétés mères et aux sociétés significatives du groupe dont fait partie un établissement financier assujetti.

Chapitre 2 Dispositions communes

Art. 4 *Obligation d'obtenir une autorisation*

Al. 1

Cette disposition impose désormais 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.

Al. 2

La réglementation correspond sur le fond à l'art. 13, al. 5, LPCC, à l'art. 3, al. 1, LB et à l'art. 24 OBVM. Désormais, la délivrance d'une autorisation par l'autorité de surveillance constitue également une condition pour l'inscription au registre du commerce des gestionnaires de fortune qualifiés au sens de l'art. 2, al. 1, let. b.

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 de l'OPCC.

Les banques sont désormais libérées de l'obligation d'obtenir une autorisation supplémentaire pour négociants en valeurs mobilières et pour représentants de placements collectifs étrangers. L'autorisation d'exercer une activité de direction de fonds ne fait pas partie du régime d'autorisations en cascade. 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 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.

Le régime d'autorisations en cascade de la LEFin n'exempte pas du respect des obligations liées aux différentes activités exercées soumises à autorisation, mais uniquement de l'obtention formelle d'une autorisation supplémentaire.

Art. 6 *Conditions d'autorisation*

Conformément à la formulation de l'al. 1, le chapitre 2 fixe les exigences générales d'une autorisation, qui doivent être remplies par toutes les personnes assujetties à la loi. En vertu du régime d'autorisations en cascade susmentionné, des exigences supplémentaires sont fixées dans les chapitres correspondants du titre 2. L'établissement financier doit remplir à tout moment les conditions d'autorisation et respecter les exigences pendant toute la durée de son activité commerciale. 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^{er}, LPCC. Etant donné que la LPCC et la LEFin 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, 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.

L'ordonnance devra préciser quand une modification des faits doit uniquement être annoncée et quand elle doit être approuvée.

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. 6 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 LSFIn, par exemple.

Le système de contrôle interne de ces établissements doit uniquement – mais obligatoirement – être efficace pour les risques encourus par ceux-ci (al. 2).

Les exigences organisationnelles relatives aux banques sont précisées à l'art. 44. Là encore, la réglementation sur l'organisation sera appliquée selon le principe de proportionnalité.

Art. 9 Lieu de la direction effective

Les réglementations actuelles des domaines bancaire et boursier (art. 7, al. 4, OB; art. 21, al. 1, OBVM) font désormais partie des exigences organisationnelles.

Par ailleurs, l'obligation de domiciliation selon l'al. 2 correspond également à une disposition en vigueur en matière de placements collectifs (art. 12, al. 1, OPCC). On

garantit ainsi en droit de la surveillance l'accès aux responsables d'un établissement financier actif sur le plan international.

Art. 10 Garantie d'une activité irréprochable

Cette disposition reprend sur le fond les exigences correspondantes concernant les banques, les bourses et les placements collectifs. La garantie d'une activité irréprochable constituait déjà une obligation implicite pour les maisons de titres en tant qu'établissements financiers à l'art. 10, al. 2, let. c, LBVM.

Désormais, la garantie d'une activité irréprochable est également exigée explicitement pour un gestionnaire de fortune qualifié et une banque en leur qualité d'établissement financier (al. 1). Cela correspond à la pratique de la FINMA en matière d'autorisation. 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 remplirait personnellement l'obligation correspondante.

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). 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 à l'al. 3 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.

Le respect de l'obligation d'annoncer selon l'al. 5 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.

Il est disproportionné d'étendre à tous les titulaires d'une autorisation l'obligation d'annoncer chaque année les participations qualifiées, qui est énoncée à l'art. 3, al. 6, LB (al. 5 et 6). Cette obligation doit cependant être conservée pour les banques et être fixée dans l'ordonnance.

Art. 11 Conformité fiscale

La disposition reprend sous une forme concentrée les modifications de la LBA (extension des obligations de diligence visant à empêcher l'acceptation d'avoirs non fiscalisés), qui ont été mises en consultation par le Conseil fédéral en février 2012 dans le cadre de sa politique en matière de marchés financiers. Les obligations de diligence mentionnées plus haut sont intégrées dans la LEFin et s'appliquent à tous les établissements financiers assujettis de manière identique et en relation avec l'obligation de garanties d'une activité irréprochable. Elles doivent être satisfaites à l'aide d'un examen basé sur les risques et – eu égard à l'évolution au niveau mondial – ne doivent être remplies que lorsque les clients viennent d'un Etat avec lequel la

Suisse n'a conclu aucun accord concernant l'échange automatique de renseignements en matière fiscale selon la norme internationale (al. 3).

Le Conseil fédéral déterminera l'entrée en vigueur de cette disposition de façon à ce qu'elle s'applique non pas avant les obligations découlant d'un tel accord, mais en complément de celles-ci.

Art. 12 Offre publique 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'émissions et fournisseurs de dérivés sur le marché primaire, mais dont le statut autonome est abrogé (cf. commentaire de l'art. 38 à ce sujet).

Comme l'autorisation bancaire libère de l'obligation d'obtenir une autorisation pour maison de titres en vertu de l'art. 5, al. 1, une banque peut également proposer publiquement des valeurs mobilières sur le marché primaire.

Art. 13 Acceptation de dépôts du public à titre professionnel

Cette disposition correspond sur le fond à l'art. 1, al. 2, LB. En relation avec l'art. 40, al. 2, l'acceptation de dépôts du public à titre professionnel est désormais expressément autorisée pour les maisons de titres, mais elle porte uniquement sur l'acceptation de liquidités excédentaires en vue de placements (cf. commentaire de l'art. 40). Les opérations d'intérêts demeurent réservées aux banques (art. 40, al. 3). La disposition limite donc expressément le cercle des établissements financiers autorisés à accepter des dépôts du public à titre professionnel et en exclut par exemple les directions de fonds, qui, comme les maisons de titres, doivent tenir des comptes de transaction pour exercer leur activité.

L'exception concernant les emprunts correspond à l'art. 1, al. 2, 3^e phrase, LB, mais elle est précisée ici et étendue à tous les titres de créance sur la base de l'art. 3a, al. 3, let. b, OB.

Art. 14 Protection contre la tromperie et la confusion

Cette disposition correspond sur le fond à la réglementation figurant à l'art. 12 LPCC, à l'art. 1, al. 4, LB et à l'art. 10, al. 7, LBVM. L'art. 15 LB est repris à l'al. 3. L'interdiction pour les banques de faire une publicité trompeuse et intempestive selon l'art. 4^{quater} LB est couverte par la LCD et peut donc être purement et simplement supprimée.

Art. 15 Délégation de tâches

Reprise du domaine des placements collectifs (art. 18b et 31 LPCC), la réglementation concernant la délégation de tâches s'applique désormais uniformément à tous les établissements financiers dans la gestion de fortune. La responsabilité accrue en cas de délégation de tâches par une direction de fonds en vertu de l'art. 31, al. 6, LPCC continue de ne valoir que pour les directions de fonds; elle est donc régie par des dispositions particulières (cf. commentaire de l'art. 35).

Le fait que le droit étranger décide s'il faut ou non conclure une convention de coopération et d'échange de renseignements (al. 4) reflète la volonté exprimée par le Parlement dans le cadre des débats parlementaires concernant la révision de la LPCC.

Art. 16 Activité à l'étranger

Reprise des art. 3, al. 7, LB, 18, al. 5, LBVM et 24, al. 2, OPCC, cette obligation d'annonce est désormais ancrée uniformément dans la loi pour tous les établissements financiers. Elle 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.

Titre 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 LFin à partir des actes correspondants (LPCC, LBVM et LB).

Chapitre 1 Gestionnaires de fortune

Art. 17 Définition

Le gestionnaire de fortune au sens de la LFin travaille généralement dans le cadre de mandats individuels. Contrairement aux conseillers en placement, 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 faire¹⁴⁸. Est déterminant le fait que l'activité soit exercée à titre professionnel ainsi qu'au nom et pour le compte des investisseurs.¹⁴⁹

Par analogie à la LFin, la gestion de valeurs patrimoniales englobe également leur placement. Si nécessaire, les termes définissant le gestionnaire de fortune seront concrétisés 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 correspondante¹⁵⁰.

Art. 18 Forme juridique

Un gestionnaire de fortune peut exercer son activité sous les formes juridiques mentionnées qui sont appropriées pour la gestion de fortune. Il peut dès lors égale-

¹⁴⁸ Cf. également à ce sujet le rapport du DFF du 18 février 2013 concernant la loi sur les services financiers, ch. 5.1 et 8

¹⁴⁹ Cf. commentaire de l'art. 2, al. 1, et circulaire FINMA 2008/5 «Négociant» du 20 novembre 2008

¹⁵⁰ Circulaire FINMA 2008/5, Cm 52

ment être une personne physique. Dans tous les cas, il doit être inscrit au registre du commerce.

Art. 19 Tâches

Les tâches principales et typiques d'un gestionnaire de fortune sont répertoriées uniquement à titre d'exemple. L'exécution de la gestion de fortune par l'établissement financier concerné dans le cadre de mandats individuels selon l'art. 17 est déterminante.

Art. 20 Garanties financières

Comme tous les autres établissements financiers, les gestionnaires de fortune au sens de l'art. 17 doivent disposer de garanties financières appropriées. Etant donné qu'il peut également s'agir de 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.

Chapitre 2 Gestionnaires de fortune qualifiés

Art. 21 Définition

Al. 1

Les personnes qui administrent des placements collectifs de capitaux entrent dans la catégorie des gestionnaires de fortune qualifiés (gestionnaires d'actifs). 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 (let. a).

Désormais, les gestionnaires de fortune des institutions de prévoyance suisses sont, eux aussi, soumis aux exigences accrues applicables aux gestionnaires de fortune qualifiés (let. b). Les valeurs patrimoniales des institutions de prévoyance représentent une épargne obligatoire qui sert à la prévoyance de nombreux investisseurs. Dans ce contexte, il est justifié de soumettre les gestionnaires de fortune de ces institutions aux exigences accrues applicables aux gestionnaires de fortune qualifiés.

Par ailleurs, l'assujettissement des gestionnaires de fortune des institutions de prévoyance en vertu de la LEFin et leur assimilation aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux au regard du droit de la surveillance répondent à une volonté exprimée par le Parlement lors de la révision de la LPCC. Toutefois, les institutions de prévoyance étant expressément exclues du champ d'application de la LPCC selon son art. 2, al. 2, let. a, soumettre les gestionnaires de fortune des institutions de prévoyance à la LPCC aurait été contraire à l'esprit de cette loi.

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 la règle *de minimis* de l'art. 2, al. 2, let. h, ch. 1 et 2, LPCC, qui avait été introduite lors de la révision de la LPCC sur la base de la directive européenne AIFM¹⁵¹ et qui est abrogée dans la LPCC. Par conséquent, la réglementation prévue à l'art. 2, al. 2^{bis}, LPCC, qui énonçait que ces gestionnaires de fortune (qualifiés) pouvaient s'assujettir volontairement à la LPCC sous certaines conditions, devient caduque. 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, LFin.

Selon la nouvelle logique de la législation, les gestionnaires de fortune qualifiés qui administrent de petits volumes n'échappent plus au champ d'application de la loi, comme le stipulait encore la LPCC sur la base de la directive AIFM. Ils restent soumis à la LFin, mais doivent répondre à des exigences moins sévères applicables aux gestionnaires de fortune selon les art. 17 ss.

La compétence accordée à la FINMA à l'art. 18, al. 3, LPCC de soustraire entièrement ou partiellement les gestionnaires de placements collectifs aux dispositions de la LPCC pour de justes motifs et à des conditions strictes est purement et simplement supprimée. Cet alinéa constitue la dérogation initialement prévue lors de la révision de la LPCC, qui avait finalement été remplacée par la règle *de minimis* reposant sur la directive AIFM et intégrée à la liste des exceptions de l'art. 2, al. 2, let. h, LPCC.

Art. 22 *Forme juridique*

Cette disposition reprend la formulation de l'art. 18, al. 1, LPCC. Contrairement aux gestionnaires de fortune au sens de l'art. 17, la forme juridique des gestionnaires de fortune qualifiés – et, partant, des gestionnaires de fortune (qualifiés) des institutions de prévoyance – se limite aux sociétés commerciales.

Les conditions d'autorisation pour les succursales et représentations suisses de gestionnaires de fortune qualifiés étrangers sont régies uniformément aux art. 70 à 76 pour tous les établissements financiers étrangers et reposent sur l'actuel art. 18, al. 1, let. c, LPCC.

Art. 23 *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 mentionne les tâches typiques des gestionnaires de fortune qualifiés.

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. 3). La liste des tâches présentée dans cette disposition n'est pas exhaustive.

¹⁵¹ 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 1.7.2011, p. 1)

Comme indiqué plus haut (cf. commentaire de l'art. 21, 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.

L'autorisation pour gestionnaire de fortune qualifié libérant de l'obligation d'en obtenir une pour gestionnaire de fortune selon l'art. 17 (cf. art. 5), l'activité de gestionnaire de fortune qualifié englobe celle de gestionnaire de fortune.

Art. 24 Capital minimum et garanties

Les garanties financières exigées jusqu'à présent dans la LPCC pour les gestionnaires de placements collectifs sur la base des conditions générales d'autorisation (art. 14, al. 1, let. d, LPCC en relation avec l'art. 13, al. 2, let. f, LPCC) sont désormais expressément inscrites dans la loi pour les gestionnaires d'actifs. Le gestionnaire de fortune qualifié doit disposer du capital minimum entièrement libéré (fixé par le Conseil fédéral), quelle que soit sa forme juridique (al. 1). Jusqu'à présent, l'ordonnance accordait à la FINMA la compétence d'autoriser les gestionnaires de fortune qualifiés ayant la forme juridique d'une société de personnes à fournir une garantie au lieu du capital minimum (cf. art. 19, al. 3, OPCC). Cette possibilité figure maintenant dans la loi (al. 2).

Les dispositions relatives au capital minimum ne renvoyant pas aux prescriptions du CO, le Conseil fédéral est implicitement habilité dans le cadre de son mandat à fixer des exigences correspondantes supérieures à celles du CO. De plus, comme jusqu'ici (art. 14, al. 1^{ter}, LPCC), le respect des exigences en matière de capital minimum ou de garanties peut être subordonné à la conclusion d'une assurance en responsabilité civile professionnelle (al. 3).

Art. 25 Fonds propres

Comme les exigences en matière de capital minimum et de garanties financières, les fonds propres sont ancrés au niveau de la loi pour tous les titulaires d'une autorisation. Ils seront précisés dans l'ordonnance.

Art. 26 Consolidation

L'al. 1 de cette disposition reprend sur le fond l'art. 18, al. 2, LPCC. La définition d'un groupe financier dominé par un gestionnaire de fortune qualifié à l'al. 2 correspond sur la forme à celle de la LB. Les groupes financiers dominés par une banque ou une maison de titres sont régis aux art. 63 à 69.

Art. 27 Changement de gestionnaire de fortune qualifié

Cette disposition correspond sur le fond à l'art. 18c LPCC. 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 a été adaptée en conséquence.

Chapitre 3 Directions de fonds

Les directions de fonds constituent une forme qualifiée de gestion d'actifs. Elles administrent la fortune collective de placements collectifs de capitaux pour le compte de ceux-ci, mais en leur propre nom. Elles peuvent également agir au nom de tiers en tant que gestionnaires de fortune. C'est pourquoi il est judicieux de transférer la réglementation sur les directions de fonds dans la LEFin.

Le transfert des dispositions relatives aux gestionnaires de placements collectifs et aux directions de fonds dans la LEFin fait de la LPCC une loi spécifique à un produit, qui continue de régir les placements collectifs de capitaux organisés selon le droit des contrats et celui des sociétés.

Art. 28 Définition

La définition de l'expression «direction de fonds» correspond à celle de l'art. 30, al. 1, LPCC (1^{re} phrase). La direction de fonds étant toujours et principalement créée pour la gestion de fonds de placement, la mention du caractère professionnel est superflue dans la définition.

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 libérer de l'obligation d'obtenir une autorisation pour une activité de direction de fonds.

Art. 30 Tâches

Cet article répertorie les principaux services fournis par une direction de fonds. Le service mentionné à la let. a est explicitement complété par le mandat d'administration délégué par une SICAV (let. b; art. 36, al. 3, LPCC). Seront réglementées dans l'ordonnance les activités du gestionnaire de fortune qualifié qui sont exposées en détail à l'art. 20 LPCC et font partie des tâches de la direction de fonds.

Art. 31 Délégation de tâches

Cette disposition 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 est facilitée par un accord. Cela reflète les normes internationales et devrait prévenir les conflits d'intérêt liés à une telle délégation.

Art. 32 Capital minimum

Cette disposition inscrit dans la loi le principe des exigences en matière de capital qui étaient jusqu'à présent définies à l'art. 43 OPCC. Comme dans le cas des gestionnaires de fortune qualifiés, le capital minimum des directions de fonds doit être entièrement libéré. Les particularités continueront d'être fixées au niveau de l'ordonnance (cf. commentaire de l'art. 24 à ce sujet).

Art. 33 à 37

Ces dispositions reprennent tel quel 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 «personnes proches» est remplacée par la formulation de l'art. 2, al. 2, let. a, ce qui ne modifie cependant pas le sens des «personnes proches» dans le domaine des placements collectifs.

Art. 35 Responsabilité en cas de délégation

Etant donné que, contrairement aux investisseurs d'une SICAV, ceux de placements collectifs ouverts contractuels ne sont pas eux-mêmes en relation avec les placements collectifs, il est justifié que la direction de fonds qui délègue l'administration des valeurs patrimoniales réponde des actes du mandataire comme de ses propres actes. La disposition correspond à l'art. 31, al. 6, LPCC.

Chapitre 4 Maisons de titres

L'actuelle 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. Il semble donc opportun de réglementer désormais dans la LEFin les négociants agissant pour le compte de clients, ainsi que les autres catégories de négociants, et d'abroger ainsi totalement la LBVM. Dans le même temps, l'expression trompeuse «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres».

Art. 38 Définition

Les let. a et b concernent l'actuelle catégorie des négociants agissant pour le compte de clients et correspondent dans une large mesure à l'art. 3, al. 5, LBVM. Quiconque fait, à titre professionnel, le commerce de valeurs mobilières en son nom propre, 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 des 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. c 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 s'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. d 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. Il n'est dès lors pas justifié de conserver un statut d'autorisation propre à ces deux catégories, leurs activités étant plutôt réservées aux banques et aux maisons de titres (cf. art. 12 et 40, let. b et c).

Art. 39 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 code des obligations, 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 ne peut pas exécuter d'opérations sur 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. 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. 38, let. a). Contrairement aux banques, les maisons de titres ne peuvent tenir de comptes de transaction que dans le but du négoce de 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. 38 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 qualifié (cf. art. 5, al. 2).

Al. 2 à 4

L'activité de maison de titres implique que celle-ci accepte des dépôts du public. C'est déjà le cas sur le fond d'après la législation en vigueur: l'acceptation de dépôts du public est certes réservée aux banques (art. 1, al. 2, LB), mais parallèlement, les soldes en compte de clients auprès de négociants en valeurs mobilières qui servent

uniquement à exécuter des opérations de clients ne sont pas considérés comme des dépôts lorsqu'aucun intérêt n'est accordé sur les comptes (art. 3a, 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 *Obligation d'enregistrement*

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.

Chapitre 5 Banques

Outre les gestionnaires de fortune, les gestionnaires de fortune qualifiés, les directions de fonds et les maisons de titres, les banques administrent des valeurs patrimoniales pour le compte de tiers. A cet égard, elles agissent comme des maisons de titres, c'est-à-dire en leur propre nom et pour leur propre compte, mais à la différence de ces dernières, elles peuvent notamment exécuter des opérations d'intérêts. La majorité des conditions d'autorisation générales et des obligations de la LEFin sont reproduites dans la LB. En outre, plusieurs règles de droit bancaire s'appliquent également aux maisons de titres (en particulier les dispositions sur les groupes financiers et les conglomérats financiers, les fonds propres et la présentation des comptes). Il est dès lors judicieux de transférer la LB dans la LEFin en vue d'une législation uniforme et cohérente. Cela permet d'exploiter les synergies et de clarifier les questions de délimitation pour mettre en place une réglementation plus simple, plus uniforme et mieux coordonnée.

Par ailleurs, le transfert de la LB dans la LEFin est opportun, car la LB, qui aura bientôt 80 ans, présente de graves lacunes sur le plan structurel. 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 et affiche des niveaux de réglementation très différents. Un transfert permettrait de combler ces lacunes.

Le contenu des dispositions transférées depuis la LB n'est pas modifié. Les nombreuses ordonnances du domaine bancaire conserveront dès lors leur validité, de sorte que les éventuels travaux liés à ce transfert seront réduits au strict minimum. La sécurité juridique est ainsi garantie.

Section 1 Dispositions générales

Art. 42 *Définition*

L'al. 1 correspond à l'art. 2a OB et à l'art. 3a, al. 2, LB. Les définitions en vigueur d'une banque et des banques cantonales sont ainsi conservées.

Les banques peuvent exercer toutes les activités des gestionnaires de fortune, des gestionnaires de fortune qualifiés et des maisons de titres, ainsi que plusieurs autres

activités. Contrairement aux autres établissements financiers, aucune liste des tâches n'est donc définie pour les banques.

Art. 43 Forme juridique

Les formes juridiques d'une banque sont désormais également ancrées dans la loi pour des raisons de sécurité juridique. Un banquier privé doit avoir la forme juridique d'une société en nom collectif ou d'une société en commandite. Les autres formes juridiques ne conviennent pas pour garantir le respect des obligations prudentielles. En particulier, la forme juridique de la raison individuelle n'entrera plus en ligne de compte à l'avenir, même pour les banquiers privés (cf. actuel art. 1, al. 1, LB). Dans la pratique, elle n'a plus guère d'importance.

On ne peut déduire de cette exigence qu'une banque peut dans tous les cas présenter la forme juridique d'une personne morale quelconque. La forme juridique retenue doit toujours permettre l'instauration d'une organisation garantissant le respect des tâches fixées par la loi (cf. art. 8, al. 1).

Art. 44 Organisation

La disposition correspond à l'art. 3, al. 2, let. a, LB et complète la prescription générale sur l'organisation d'un établissement financier (cf. art. 8).

Art. 45 Participations qualifiées

La disposition correspond à l'art. 4, al. 4, LB. Elle complète l'art. 53.

Art. 47 Crédits aux personnes proches

La disposition correspond à l'art. 4^{ter} LB.

Section 2 Dispositions particulières applicables aux banques d'importance systémique

Art. 47 à 51

Cette section correspond au chapitre V de la LB, c'est-à-dire aux art. 7 à 10a.

Chapitre 6 Dispositions communes aux maisons de titres et aux banques

Dans le droit en vigueur, les mêmes dispositions s'appliquent déjà parfois aux maisons de titres et aux banques par l'intermédiaire soit d'une mention explicite des premières dans la LB (cf. dispositions sur les groupes financiers et les conglomérats financiers), soit de renvois à la législation bancaire dans la législation sur les bourses (cf. dispositions sur les fonds propres et la présentation des comptes). Ces dispositions communes sont à présent regroupées dans le chapitre 6 du titre 2 de la LÉFin. La réglementation existante est ainsi simplifiée, uniformisée et mieux coordonnée. De plus, les questions de délimitation sont clarifiées.

La présente réglementation des dispositions communes aux maisons de titres et aux banques ne doit pas faire oublier que les maisons de titres sont également importan-

tes en tant qu'établissements de gestion de fortune, en plus des banques. A l'avenir, l'ordonnance tiendra davantage compte des différences entre les maisons de titres – notamment celles qui ne tiennent pas leurs propres comptes – et les banques.

Section 1 Capital minimum, fonds propres et liquidités

Art. 52 Capital minimum et garanties

La disposition correspond sur le fond aux art. 3, al. 1, let. b, LB et 10, al. 2 et 3, LBVM. Toutefois, la possibilité de fournir des garanties n'était jusqu'à présent pas mentionnée expressément dans la LB.

Art. 53 Fonds propres, liquidités et répartition des risques

L'al. 1 correspond à l'art. 4, al. 1, LB et à l'art. 12, al. 1, LBVM en relation avec l'art. 29, al. 1, OBVM et l'art. 6 de l'ordonnance sur les fonds propres (OFR)¹⁵². Désormais, des exigences en matière de liquidités sont également définies expressément pour les maisons de titres. Jusqu'à présent, les négociants en valeurs mobilières respectaient volontairement certaines exigences de l'ordonnance sur les liquidités¹⁵³. La réglementation commune aux banques et aux maisons de titres en ce qui concerne les exigences en matière de liquidités 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).

L'al. 2 correspond sur le fond aux art. 4^{bis} LB et 13 LBVM, et l'al. 3 aux art. 4, al. 2, LB et 12, al. 2, LBVM.

Définie à l'al. 4, la compétence accordée à l'autorité de surveillance d'ordonner l'assouplissement ou le durcissement des prescriptions relatives aux fonds propres, à la répartition des risques et aux liquidités dans des cas particuliers existait déjà (cf. art. 4, al. 3, LB et art. 29, al. 2, LBVM). On précise désormais qu'il doit s'agir de cas justifiés. De plus, les assouplissements ne doivent pas compromettre le but de protection de la loi. L'organe de contrôle édictera à cet effet les règlements internes nécessaires et les soumettra à l'approbation de la FINMA.

Section 2 Capital complémentaire

Art. 54 à 59

Cette section correspond au chapitre VI de la LB, c'est-à-dire aux art. 11 à 13. Il s'agit en l'occurrence de droits qui sont désormais également accordés expressément aux maisons de titres.

¹⁵² Ordonnance du 1^{er} juin 2012 sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des négociants en valeurs mobilières (ordonnance sur les fonds propres, OFR); RS **952.03**

¹⁵³ Ordonnance du 30 novembre 2012 sur les liquidités des banques (ordonnance sur les liquidités, OLiq); RS **952.06**

Il faut s'attendre à ce que les prescriptions en matière de capital figurant aux art. 55 à 59 doivent être modifiées une nouvelle fois suite à la révision du droit de la société anonyme.

Section 3 Comptes annuels et bilan

Art. 60 à 62

Les dispositions correspondent aux art. 6 à 6b LB. Elles continuent à s'appliquer également aux maisons de titres (cf. art. 16 LBVM), mais de manière explicite et non plus par analogie.

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 du commerce de ces dernières le justifient. Cette réglementation divergente n'a pas été définie par le passé et 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 une disposition d'exécution distincte pour les maisons de titres et les banques en matière de présentation des comptes.

Section 4 Groupes financiers et conglomérats financiers

Art. 63 à 69

Les prescriptions concernant les groupes financiers et les conglomérats financiers, qui sont actuellement définies dans les art. 3b à 3g LB, sont reprises telles quelles à la section 4 du chapitre 6 de la LEFin. Selon le droit en vigueur, elles s'appliquent déjà explicitement aux maisons de titres.

Art. 69 Communication d'informations et de documents non accessibles au public

La disposition correspond à l'actuel art. 4^{quinquies} LB, qui est intégré systématiquement. Elle continue à s'appliquer également aux maisons de titres (cf. art. 14 LBVM), mais de manière explicite et non plus par analogie.

Section 5 Maisons de titres et banques en mains étrangères

Art. 70 à 72

Les dispositions correspondent aux art. 3^{bis}, 3^{quater} et 3^{ter} LB. Elles s'appliquent également aux maisons de titres. C'était déjà le cas jusqu'à présent (cf. art. 37 LBVM et 56 OBVM), mais la LEFin intègre dans la loi, pour des raisons d'uniformisation, certaines dispositions relatives aux maisons de titres qui figuraient dans l'ordonnance. La formulation de ces prescriptions a été adaptée ou précisée. De plus, la compétence du Conseil fédéral qui concernait jusqu'à présent les traités internationaux dans le seul domaine bancaire (cf. art. 3^{quater} LB) est à présent étendue aux maisons de titres.

Chapitre 7 Succursales

Art. 73 Activités soumises à une autorisation

Le contenu de l'art. 73 uniformise l'obligation d'obtenir une autorisation, qui était prévue jusqu'à présent dans des lois spécifiques et leurs ordonnances, pour les succursales des gestionnaires de fortune qualifiés étrangers (art. 29b, al. 1, OPCC), des maisons de titres (art. 39, al. 1, let. a, ch. 1, OBVM) et des banques (art. 2, al. 1, OBE-FINMA¹⁵⁴).

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 légalement lié 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. 2).

Comme une direction de fonds ne peut revêtir que la forme d'une société anonyme suisse, les formes juridiques des succursales (art. 73 ss) et des représentations (art. 79 ss) lui sont proscrites.

Art. 74 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) et l'uniformise pour les établissements financiers concernés.

La let. a, ch. 2 recouvre également l'art. 4, al. 2, OBE-FINMA, qui confère à la FINMA la compétence de subordonner l'octroi de l'autorisation à une surveillance consolidée appropriée d'un groupe exerçant une activité dans le domaine financier.

La let. b, ch. 1 correspond sur le fond aux art. 4, al. 1, let. b, OBE-FINMA, 41, al. 1, let. c, OBVM et 29b, al. 2, let. c, OPCC.

La let. b, ch. 2 et 3 englobent l'obligation en vigueur pour les gestionnaires étrangers de placements collectifs, qui impose la conclusion d'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et l'autorité de surveillance étrangère concernée (art. 29b, al. 2, let. d, OPCC en relation avec l'art. 18, al. 1, let. c, ch. 3, LPCC).

Art. 75 Exigence de réciprocité

Désormais, selon l'art. 75, la réciprocité constitue également un critère d'autorisation pour les succursales des gestionnaires de fortune qualifiés étrangers. La compétence de l'autorité de surveillance repose sur les art. 3^{bis}, al. 1, let. a, LB et 37 LBVM.

¹⁵⁴ 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, OBE-FINMA); RS 952.111

Art. 76 Groupes financiers

Cette disposition uniformise la compétence octroyée jusqu'à présent à l'autorité de surveillance d'exiger une surveillance consolidée pour les banques étrangères (art. 3^{bis}, al. 1^{bis}, LB; art. 4, al. 2, OBE-FINMA), les maisons de titres (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. Elle constitue le pendant de l'art. 64, qui s'applique aux établissements financiers suisses. L'adaptation de la réglementation relative aux banques et aux bourses entraîne 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. 77 Garanties

La compétence d'exiger la fourniture de garanties, qui était jusqu'à présent 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 visés aux art. 17 ss.

Art. 78 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 peut exempter des succursales de respecter certaines conditions.

Chapitre 8 Représentations

Art. 79 Activités soumises à une 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). Les exigences concernant la forme juridique des directions de fonds excluent d'emblée la mise en place d'une représentation, ce qui est indiqué expressément dans un souci de sécurité juridique. Pour ce qui est des placements collectifs, seules les succursales des gestionnaires étrangers de placements collectifs étaient autorisées pour des raisons liées au droit de la surveillance (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. al. 1 et art. 123 ss OPCC). Pour des raisons de sécurité juridique, l'al. 3 interdit dès lors expressément aux gestionnaires de fortune étrangers, aux gestionnaires de fortune qualifiés étrangers et aux directions de fonds étrangères d'ouvrir une représentation.

La compétence du Conseil fédéral en matière de traités internationaux, qui était jusqu'à présent définie à l'art. 2, al. 3, LB et est désormais énoncée à l'art. 73, al. 2, pour les succursales, est également prévue pour les représentations et s'étend à tous les établissements financiers.

Art. 80 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. 81 Disposition d'exception

Cette disposition correspond à l'art. 78 pour les succursales et s'appuie sur les art. 3 OBE-FINMA et 40 OBVM. Comme en ce qui concerne l'harmonisation des règles pour les succursales (art. 78), le Conseil fédéral peut exempter des représentations de respecter certaines conditions.

Titre 3 Surveillance

Art. 82 Autorité de surveillance compétente

Contrairement aux directions de fonds, aux maisons de titres et aux banques, les gestionnaires de fortune visés aux art. 17 ss et les gestionnaires de fortune qualifiés visés aux art. 21 ss font du négoce au nom d'un tiers. Ces deux catégories se distinguent par le fait qu'un gestionnaire de fortune qualifié administre en premier lieu des valeurs patrimoniales apportées par plusieurs investisseurs en vue d'une gestion par un tiers – dans le cadre d'un placement collectif ou d'une institution de prévoyance (cf. commentaire de l'art. 21). Soumettre tous les gestionnaires de fortune à une surveillance prudentielle accroîtra le nombre d'assujettis et la charge de la surveillance. Il est dès lors judicieux de séparer la surveillance des gestionnaires de fortune selon les art. 17 ss de celle des autres établissements financiers, qui sont soumis à des exigences plus élevées en raison du volume de leurs affaires ou de leurs activités spécifiques.

Sur la base du modèle américain de la FINRA (Financial Industry Regulatory Authority)¹⁵⁵, cette première catégorie d'établissements financiers est soumise à la surveillance prudentielle d'un organisme de surveillance semi-étatique piloté (al. 1). 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 doit être une institution indépendante, dotée de compétences en matière d'autorisation, de surveillance et de sanctions. Il doit aussi être habilité à préciser les dispositions du Conseil fédéral dans des circulaires. Par conséquent, l'organisme de surveillance est régi par la LFINMA. Sa réglementation, son organisation et sa structure se fondent sur celles de la FINMA. Cet organisme doit également disposer, à quelques exceptions près, des instruments de surveillance énoncés dans la LFINMA (cf. commentaires des art. 43a ss AP-LFINMA). Il assure par ailleurs les tâches de surveillance conformément à la LBA et à la LSFin.

¹⁵⁵ Cf. <http://www.finra.org/>

Les gestionnaires de fortune qualifiés, les directions de fonds, les maisons de titres et les banques continuent d'être surveillées par la FINMA (al. 2). La compétence d'ordonner des mesures relevant du droit de l'insolvabilité (titre 4), auxquelles ni les gestionnaires de fortune ni les gestionnaires de fortune qualifiés ne sont soumis, reste réservée à la FINMA en tant qu'autorité de surveillance étatique.

Le mandat de fondation de l'organisme de surveillance est confié à la branche des gestionnaires de fortune qui doivent lui être assujettis. En l'absence d'un tel organisme ou si cet organisme doit être liquidé par la FINMA (cf. art. 43r AP-LFINMA), celle-ci assume la surveillance des gestionnaires de fortune.

L'approbation de cette nouvelle institution conserve l'approche d'autorégulation caractéristique du marché financier suisse dans le cadre d'un organisme de surveillance piloté et semi-étatique. La mise en place de ce dernier pour les gestionnaires de fortune permet à la FINMA, en tant qu'autorité de surveillance suprême et publique, d'échapper à une hausse – éventuellement massive – de la charge prudentielle en raison de leur nouvel assujettissement (cf. commentaire de la modification de la LFINMA en annexe, ch. 18).

Variante de l'art. 82: Autorité de surveillance

Comme variante de la structure de surveillance proposée pour les établissements financiers, on peut envisager une surveillance exercée par la seule FINMA. Dans ce cas, la FINMA assurerait également la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune.

Art. 83 Audit

Le contenu de cet article reprend les dispositions sur l'audit énoncées jusqu'à présent dans différentes lois et les uniformise pour tous les établissements financiers. Dans le même temps, la compétence prudentielle et les instruments correspondants – à quelques exceptions près – sont délégués de manière générale à l'«autorité de surveillance», et donc également à l'organisme de surveillance.

Les al. 1 et 3 s'appuient sur l'art. 24, al. 1, LFINMA et reprennent le contenu de l'art. 18, al. 1, LB. Les gestionnaires de fortune qualifiés, les directions de fonds et les maisons de titres doivent réaliser un audit ordinaire chaque année (al. 2), alors que les gestionnaires de fortune ordinaires ne doivent se soumettre qu'à un contrôle restreint selon l'art. 729 CO. L'audit prudentiel est effectué par une entreprise de révision selon l'art. 9a. En outre, le Conseil fédéral a la compétence d'autoriser des périodes d'audit plus longues pour les gestionnaires de fortune (al. 3). Cette distinction devrait permettre aux gestionnaires de fortune nouvellement soumis à la surveillance de maintenir les frais d'audit à un niveau aussi bas que possible.

Art. 84 Obligation de renseigner et d'annoncer en cas de sous-traitance de fonctions importantes

L'art. 84 correspond au nouvel art. 23^{bis} LB, qui entre en vigueur avec la LIMF. La surveillance des établissements financiers par l'autorité de surveillance doit rester garantie même si des fonctions importantes ont été sous-traitées. La réglementation applicable au secteur bancaire est à présent étendue à tous les établissements financiers visés par la LEFin.

Art. 85 Suspension du droit de vote

Le droit, pour l'organisme de surveillance, de suspendre l'exercice du droit de vote correspond à l'art. 23^{ter} LB. L'obligation d'annoncer des participations qualifiées s'appliquant à tous les établissements financiers, il est justifié d'étendre le droit de suspension du droit de vote au champ d'application complet de la LEFin.

Art. 86 Liquidation

La liquidation consécutive au retrait de l'autorisation uniformise sur le fond les art. 23^{quinquies} LB, 36 LBVM et 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. La disposition est désormais formulée comme une norme potestative. Comme actuellement, c'est la FINMA qui donne l'ordre d'effectuer un enregistrement au registre du commerce.

Titre 4 Mesures relevant du droit de l'insolvabilité

Chapitre 1 Mesures en cas de risque d'insolvabilité

Art. 87 à 111

Ce chapitre correspond aux chapitres XI et XII de la LB (y c. art. 24 LB). Le fait que la liquidation pour cause de faillite constitue une mesure en cas de risque d'insolvabilité, en plus des mesures protectrices et de la procédure d'assainissement (cf. art. 25, al. 1, let. c, LB), justifie de regrouper les deux chapitres «Mesures en cas de risque d'insolvabilité» et «Faillite de banques insolubles (faillite bancaire)» sous le titre «Mesures en cas de risque d'insolvabilité».

Les dispositions s'appliquent non seulement aux banques, mais également aux directions de fonds et aux maisons de titres. Concernant ces dernières, cela reflète la législation 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 étaient applicables jusqu'à présent (cf. art. 137 ss LPCC). Or, la possibilité d'ordonner des mesures protectrices 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.

Les mesures relevant du droit de l'insolvabilité ne s'appliquent pas aux gestionnaires de fortune ni aux gestionnaires de fortune qualifiés, 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. La LP déploie alors ses effets.

Les art. 93, al. 2, et 102, al. 2, correspondent aux art. 28, al. 2, et 34, al. 3, LB. Ils constituent le fondement de l'ordonnance de la FINMA sur l'insolvabilité bancaire¹⁵⁶. Pour des raisons de clarté, le terme «décision», qui a plusieurs significations et

¹⁵⁶ 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, OIB-FINMA); RS 952.05

n'est pas suffisamment précis, est remplacé dans les deux dispositions par la notion de «règles de procédure».

Chapitre 2 Garantie des dépôts

Art. 108 à 115

Ce chapitre correspond au chapitre XIII de la LB. Comme dans le droit en vigueur, les dispositions s'appliquent également aux maisons de titres (cf. art. 36a LBVM), mais de manière explicite et non plus par analogie.

Chapitre 3 Avoirs en déshérence

Art. 116 et 117

Les dispositions correspondent aux art. 37l et 37m LB. Comme dans le droit en vigueur, elles s'appliquent également aux maisons de titres (cf. art. 36a LBVM).

Titre 5 Responsabilité et dispositions pénales

Chapitre 1 Responsabilité

Art. 118

La réglementation de la responsabilité s'appuie sur celle concernant les placements collectifs (art. 145 LPCC). La preuve libératoire (al. 1) est ainsi 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.

Chapitre 2 Dispositions pénales

Dans le projet de loi fédérale sur l'harmonisation des peines dans le CP, le code pénal militaire et le droit pénal accessoire, le Conseil fédéral explique que les peines relatives à des délits commis intentionnellement ou par négligence doivent être nuancées en raison de la nature différente de l'illicéité, tout en évitant des écarts importants qui se révéleraient inopportuns. Concrètement, le Conseil fédéral souhaite que les délits commis par négligence soient punis en tant que tels d'une peine privative de liberté allant jusqu'à trois ans ou d'une peine pécuniaire, et non en tant que contravention. L'amende de 250 000 francs au plus prévue aux art. 119, al. 2, 120, al. 2, et 121, al. 2, en cas d'agissement par négligence est donc remplacée par une peine pécuniaire allant jusqu'à 180 jours-amende.

Au demeurant, les amendes minimales de 10 000 francs actuellement prévues dans la LB, la LBVM et la LPCC en cas de récidive ne sont pas reprises. Leur but était de pouvoir inscrire dans le casier judiciaire les condamnations concernant des violations de l'obligation d'annoncer, en vertu de l'ordonnance du 1^{er} décembre 1999 sur le casier judiciaire informatisé qui était alors en vigueur. Aujourd'hui, les contraventions présentent un caractère enregistrable général en cas d'amendes d'au moins

5000 francs (art. 3, al. 1, let. a, ch. 1, ordonnance VOSTRA¹⁵⁷), sans que la menace d'une amende minimale ne soit exigée en plus en cas de récidive. Par ailleurs, la disposition n'est guère utile, car la récidive est de toute façon réprimée plus sévèrement: le deuxième tribunal peut, d'une part, révoquer le sursis de la première peine si les nouveaux faits ont été commis pendant la période de probation et, d'autre part, prononcer dans le deuxième jugement une peine plus élevée et ferme pour la récidive, en fonction des perspectives concernant la personne accusée. Le droit en vigueur fournit dès lors des moyens suffisants pour sanctionner une récidive de manière appropriée.

Art. 119 Violation du secret professionnel

La disposition correspond aux art. 47 LB, 43 LBVM et 148, al. 1, let. k, et al. 2 et 3, LPCC et s'appuie sur l'initiative parlementaire 10.450 «Réprimer durement la vente de données bancaires».

Art. 120 Acceptation indue de dépôts du public

La disposition correspond à l'art. 46, al. 1, let. a, LB. Seules les maisons de titres et les banques peuvent accepter des dépôts du public (cf. art. 13, al. 1, art. 40, al. 2 et art. 42, al. 1), mais contrairement aux secondes, les premières ne peuvent pas exécuter d'opérations d'intérêts (cf. art. 40, al. 3).

Art. 121 Violation des prescriptions en matière d'enregistrement et d'établissement des comptes

L'al. 1, let. a, correspond aux art. 46, al. 1, let. b, LB, 42a, al. 1, let. a, LBVM et 148, al. 1, let. e, LPCC. A cet égard et conformément à la réglementation actuelle dans la LB et la LPCC, la violation de l'obligation de tenir les livres par une maison de titres est considérée comme un délit.

L'al. 1, let. b, correspond à l'art. 46, al. 1, let. c, LB, qui s'appliquait déjà aux maisons de titres (cf. art. 16 LBVM), ainsi qu'à l'art. 148, al. 1, let. g, LPCC.

Art. 122 Violation des dispositions sur la protection contre la tromperie et la confusion ainsi que des obligations d'annoncer

L'al. 1, let. a, correspond aux art. 49, al. 1, let. a et c, LB et 149, al. 1, let. a, LPCC. Jusqu'à présent, la LBVM n'avait aucune disposition analogue, car une prescription sur la protection contre la tromperie et la confusion y faisait également défaut.

L'al. 1, let. b, correspond à l'art. 49, al. 1, let. b, LB et, par analogie, à l'art. 149, al. 1, let. d, LPCC. Jusqu'à présent et pour des raisons inconnues, la LBVM ne comportait pas explicitement une disposition similaire.

¹⁵⁷ Ordonnance du 29 septembre 2006 sur le casier judiciaire (ordonnance VOSTRA); RS 331

Titre 6 **Dispositions finales**

Art. 123 *Exécution*

Comme indiqué précédemment, la LEFin constitue une loi-cadre. La mise en œuvre de ses prescriptions intervient au niveau de l'ordonnance. Pour tenir compte des exigences spécifiques aux différents titulaires d'une autorisation, les ordonnances des précédentes lois spéciales sont conservées et uniquement adaptées si nécessaire.

Art. 124 *Abrogation et modification d'autres actes*

La modification détaillée d'autres actes est régie dans l'annexe. La LPCC et la LFINMA subissent de profonds changements. La LB est entièrement transférée dans la LEFin et peut dès lors être abrogée. Quant à la LBVM, elle est intégrée en partie dans la LIMF et en partie dans la LEFin; elle peut donc également être abrogée.

Art. 125 *Dispositions transitoires*

Al. 1

Le premier alinéa s'applique aux gestionnaires de fortune qualifiés, aux directions de fonds, aux maisons de titres et aux banques 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 à ses exigences.

Al. 2

Les gestionnaires de fortune 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, à savoir la FINMA dans un premier temps. 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 sont dispensés de l'obligation d'obtenir une autorisation dès lors qu'ils n'acceptent pas de nouveaux clients.

D'une part, cette clause relative aux droits acquis (*grandfathering*) 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 obtenir 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 et doivent dès lors satisfaire aux conditions d'autorisation.

Al. 4

Pour tenir compte des particularités d'un cas précis, l'autorité de surveillance est habilitée 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).

2.4 Abrogation et modification d'autres actes

2.4.1 Loi sur les banques¹⁵⁸

La LB est transférée dans la LEFin. Elle peut dès lors être abrogée.

2.4.2 Loi sur les bourses¹⁵⁹

Comme la LB, la LBVM est transférée dans la LEFin. Elle peut dès lors également être abrogée.

2.4.3 Loi sur l'émission de lettres de gage¹⁶⁰

Art. 3 et 42

Le terme de banque cantonale n'est désormais plus défini dans la LB, mais dans la LEFin. Même les mesures relevant du droit de l'insolvabilité, qui sont aujourd'hui régies par la LB, sont transférées dans la LEFin. Les renvois à la LB sont donc adaptés dans les présentes dispositions.

2.4.4 Code des obligations¹⁶¹

Art. 227b, al. 1, 633, al. 1, 651, al. 5, 653, al. 3, ch. 4, 653e, al. 2, 704, al. 1, ch. 4, 1126, al. 2, 1135 et art. 16 Dispositions finales

La LB est transférée dans la LEFin. Les renvois à la LB dans les présents articles sont adaptés en conséquence.

¹⁵⁸ RS 952.0

¹⁵⁹ RS 954.1

¹⁶⁰ RS 211.423.4

¹⁶¹ RS 220

Art. 689d, al. 3

Les banques et les gestionnaires de fortune à titre professionnel ont désormais tous besoin d'une autorisation selon la LEFin et sont désignés par l'expression «établissements financiers». La disposition est adaptée en conséquence.

Art. 1135

Le terme «raisons de commerce» est remplacé par «banques» dans la disposition.

2.4.5 Loi fédérale sur le crédit à la consommation¹⁶²

Art. 39, al. 3, let. a

La LB est transférée dans la LEFin. Le renvoi à la LB dans la présente disposition est adapté en conséquence.

2.4.6 Loi sur la surveillance de la révision¹⁶³

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 s'applique également aux entreprises de révision soumises à la surveillance de l'Etat, qui sont contrôlées au moins tous les trois ans par l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (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

Cette disposition (let. a) doit être adaptée, car les intermédiaires financiers selon l'art. 2, al. 3, LBA devront, à l'avenir, être affiliés à un organisme d'autorégulation et ne seront plus directement soumis à la FINMA.

De plus, la compétence du Conseil fédéral est étendue aux sociétés d'audit et aux auditeurs responsables au sens de l'art. 83, al. 3, LEFin (cf. commentaires de l'art. 83 LEFin).

¹⁶² RS 221.214.1

¹⁶³ RS 221.302

Art. 16, al. 1^{bis}

Cette disposition doit être adaptée à l'art. 9a, al. 4, qui a été complété avec les gestionnaires de fortune selon l'art. 2, al. 1, let. a, LEFin. Alors que les intermédiaires financiers au sens de l'art. 2, al. 3, LBA seront désormais soumis à la surveillance des organismes d'autorégulation, la surveillance des gestionnaires de fortune relèvera de l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision.

Art. 24, al. 4, let. b et c

Les art. 47 LB et 43 LBVM sont transférés à l'art. 119 LEFin. La présente disposition est adaptée en conséquence.

Art. 25a Organismes d'autorégulation

Cette disposition étend les prescriptions relatives à l'assistance administrative et à l'entraide judiciaire aux organismes d'autorégulation, qui surveillent à présent tous les intermédiaires financiers selon l'art. 2, al. 3, LBA.

2.4.7 Loi sur les cartels¹⁶⁴

Art. 9, al. 3

Les prescriptions de la LB concernant l'établissement des comptes sont transférées dans la LEFin. Le renvoi à la LB mentionné dans la présente disposition est adapté en conséquence.

2.4.8 Code de procédure civile¹⁶⁵

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.

2.4.9 Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite¹⁶⁶

Art. 173b

Dans cette disposition, l'expression «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres». De plus, à des fins d'exhaustivité, tous les établissements pour lesquels il existe des prescriptions légales spéciales en matière de faillite dans les lois sur les marchés financiers (gestionnaires de fortune qualifiés au sens de

¹⁶⁴ RS 251

¹⁶⁵ RS 272

¹⁶⁶ RS 281.1

gestionnaires de placements collectifs et d'infrastructures des marchés financiers) ou pour lesquels la LEFin établit de nouvelles prescriptions similaires (gestionnaires de fortune et gestionnaires de fortune qualifiés, qui sont nouvellement soumis à la surveillance de la FINMA) sont indiqués dans l'article, en plus des banques et des maisons de titres.

Art. 219, al. 4, Deuxième classe, let. f

L'art. 37a LB est transféré à l'art. 106 LEFin. Le renvoi dans la présente disposition est adapté en conséquence.

2.4.10 Loi fédérale sur les droits de timbre¹⁶⁷

Art. 6, al. 1, let. l, 13, al. 3, et 37, al. 5

La LB est transférée dans la LEFin. Les renvois à la LB indiqués dans les présents articles sont adaptés en conséquence.

2.4.11 Loi sur la TVA¹⁶⁸

Art. 78, al. 6

Dans cette disposition, les renvois sont adaptés au droit actuel.

2.4.12 Loi sur l'impôt anticipé¹⁶⁹

Art. 5, al. 1, let. g, et 40, al. 5

La LB est transférée dans la LEFin. Les renvois à la LB indiqués dans les présents articles sont adaptés en conséquence.

2.4.13 Loi sur la fiscalité de l'épargne¹⁷⁰

Art. 3, al. 3

Dans cette disposition, l'expression «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres». De plus, les renvois à la LB, qui est abrogée par la LEFin, et à la LBVM sont adaptés.

¹⁶⁷ RS 641.10

¹⁶⁸ RS 641.20

¹⁶⁹ RS 642.21

¹⁷⁰ RS 641.91

2.4.14 Loi sur la Banque nationale¹⁷¹

Art. 15, al. 1, et 22, al. 1

Dans ces dispositions, l'expression «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres». De plus, conformément à leur objectif, ces dispositions sont adaptées aux modifications apportées dans le domaine des placements collectifs afin d'englober également les placements collectifs de capitaux organisés selon le droit des sociétés.

Art. 26, al. 2, et 52, al. 1

La LB est transférée dans la LEFin. Les renvois à la LB indiqués dans les présents articles sont adaptés en conséquence.

Art. 52, al. 1

Les renvois indiqués dans ces dispositions sont modifiés en raison du transfert de la LB dans la LEFin.

2.4.15 Loi sur les placements collectifs¹⁷²

Art. 2, al. 2, let. h, et al. 2^{bis}

L'al. 2, let. h, est désormais inséré dans l'art. 21, al. 2, LEFin. L'al. 2^{bis} LPCC est purement et simplement supprimé, car la LEFin soumet tous les gestionnaires de fortune à une surveillance.

Art. 3, al. 2, let. b et c

Le renvoi aux intermédiaires financiers en tant qu'investisseurs qualifiés dans la LPCC est adapté à la nouvelle liste des catégories d'investisseurs de la loi sur les services financiers (let. b).

Tous les gestionnaires de fortune étant désormais soumis à une surveillance prudentielle, les gestionnaires de fortune au sens de l'art. 17 LEFin relèvent à présent de la catégorie des intermédiaires financiers selon l'art. 10, al. 3, let. a, LPCC. La let. c est caduque.

Art. 13, al. 2, let. a et f, 18 à 18c, 28 à 35

Etant donné que les gestionnaires de placements collectifs et les directions de fonds relèvent désormais du champ d'application de la LEFin, les dispositions correspondantes dans la LPCC sont purement et simplement supprimées.

¹⁷¹ RS 951.11

¹⁷² RS 951.31

Art. 13, al. 2, let. g, al. 3 et 5, et chapitre 3, section 3 (art. 19)

Actuellement, environ 365 distributeurs de placements collectifs disposent d'une autorisation de la FINMA, mais ils ne sont pas assujettis à sa surveillance prudentielle. Cette situation est insatisfaisante. 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. De plus, la surveillance étatique dans le domaine des placements collectifs porte non seulement sur les producteurs, mais également sur les produits. Dans ce contexte, la mise en place d'une surveillance de la FINMA pour les distributeurs de placements collectifs serait disproportionnée. On peut renoncer à une autorisation de cette activité par les autorités, car les distributeurs de placements collectifs – comme tous les autres prestataires de services financiers – doivent respecter les nouvelles règles de conduite en vertu de la LFin. Par ailleurs, la surveillance des distributeurs est intégrée aux nouvelles exigences de la LFin concernant l'obligation d'enregistrement des conseillers à la clientèle. Les présentes dispositions peuvent donc être abrogées.

Art. 14, al. 1, let. a et a^{bis}, al. 2

Cette disposition est harmonisée avec l'obligation de garantie d'une activité irréprochable dans 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, la SICAF, la banque dépositaire et le représentant de placements collectifs étrangers (cf. également commentaire de l'art. 10 LFin).

Art. 18 à 18c

Les gestionnaires de placements collectifs étant désormais régis par la LFin, la section 2 du chapitre 3 peut être abrogée.

Art. 36, al. 3

La disposition a été adaptée, car la direction de fonds relève à présent du champ d'application de la LFin.

Art. 45

Le renvoi aux dispositions concernant les offres publiques d'acquisition dans la LBVM a été adapté à la nouvelle disposition de la LIMF.

Art. 51, al. 5, 72, al. 1, et 121, al. 1

Les renvois ont été adaptés aux nouvelles dispositions de la LEFin.

Art. 94, al. 2

Grâce à cette adaptation, la protection des investisseurs est la même, qu'il s'agisse de 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. Par ailleurs, le contrôle des contrats avec des tiers n'étant guère réalisable dans la pratique, la deuxième phrase de l'al. 2 est supprimée.

Art. 126, al. 1, phrase introductive et let. a, et al. 3, let. a

La phrase introductive de l'al. 1 est adaptée à la modification de la LSR.

Dans le cadre de la LPCC, la société d'audit mandatée ne vérifie plus que les fonds de placement administrés par la direction. L'audit de cette dernière proprement dite relève des dispositions de la LEFin.

Art. 137, al. 1

Cette disposition est adaptée à la modification de l'art. 13 LPCC.

Art. 138c

Le renvoi à la réglementation des procédures d'insolvabilité étrangères est adapté.

Art. 145, al. 1, let. a et f, al. 4

La direction de fonds citée à l'al. 1, let. a, et à l'al. 4 est désormais régie par la LEFin. Les dispositions correspondantes du code des obligations s'appliquent en matière de responsabilité des titulaires d'une autorisation. La responsabilité accrue en cas de délégation de tâches à des tiers est définie à l'art. 15 LEFin pour tous les titulaires d'une autorisation.

De plus, la disposition est adaptée à l'abrogation de l'obligation d'obtenir une autorisation pour les distributeurs.

Art. 148, al. 1, let. d et k

La let. d est adaptée à l'abrogation de l'obligation d'obtenir une autorisation pour la distribution de placements collectifs (cf. également commentaires de l'art. 13, al. 2, let. g, et de l'art. 19 LPCC).

La let. k est transférée dans la LEFin avec les dispositions concernant la direction de fonds et peut dès lors également être abrogée.

2.4.16 Loi sur le blanchiment d'argent¹⁷³

Art. 2, al. 2, let. a, a^{bis}, b^{bis}, d, et al. 3, let. e

Al. 2

La LB est transférée dans la LFin. Le renvoi à la LB mentionné à la let. a est adapté en conséquence. Les gestionnaires de placements collectifs cités précédemment à la let. b^{bis} sont désormais mentionnés à la nouvelle let. a^{bis} en tant que gestionnaires de fortune qualifiés, avec les gestionnaires de fortune au sens de la LFin.

Par ailleurs, la let. a^{bis} englobe également les gestionnaires de fortune au sens des art. 17 ss LFin. Jusqu'à présent, ils faisaient partie des intermédiaires financiers du secteur parabancaire à l'art. 2, al. 3, LBA. Leur intégration à l'al. 2, let. a^{bis}, découle du fait qu'ils sont désormais soumis à une surveillance prudentielle. Ils ne pourront donc plus s'affilier à un organisme d'autorégulation visé dans la LBA à l'avenir (cf. également commentaire de l'art. 12 LBA).

Enfin, à la let. d, l'expression «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres» et le renvoi à la LBVM est adapté.

Art. 12

En raison de l'assujettissement des gestionnaires de fortune et de tous les gestionnaires de fortune qualifiés à une surveillance prudentielle, la vérification du respect des dispositions de la LBA relève à présent de la surveillance régulière exercée par l'autorité de surveillance compétente en vertu de la LFin. Ces gestionnaires ne peuvent donc plus s'affilier à un organisme d'autorégulation à l'avenir. Les présentes dispositions sont adaptées en conséquence.

Art. 12, 14, 18, al. 1, let. b, e et f, 19a à 20 et 28, al. 2 à 4

Les intermédiaires financiers du secteur parabancaire doivent s'affilier à un organisme d'autorégulation ou demander à la FINMA une autorisation pour exercer leur activité (intermédiaires financiers directement soumis [IFDS]). La FINMA n'effectue toutefois aucune surveillance prudentielle pour 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), 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 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, les IFDS peuvent se désigner comme «assujettis» (cf. art. 3 LFINMA).

La Suisse compte actuellement 335 IFDS, dont 166 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

¹⁷³ RS 955.0

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 organisme d'autorégulation. Celle-ci est conforme à la Constitution, d'après une expertise juridique réalisée à la demande du DFF. 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 organismes d'autorégulation 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 celui d'être entendus. Les conditions d'affiliation à un organisme d'autorégulation continueront en soi d'être inscrites dans la loi (art. 14). Selon la recommandation de l'expertise juridique, on renonce à la condition concernant l'inscription au registre du commerce ou l'autorisation officielle visée à l'art. 14, al. 2, let. a, LBA afin de mieux tenir compte des différences structurelles entre les branches.

Les dispositions précédentes sur la surveillance directe des IFDS par la FINMA sont abrogées.

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 en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Il doit également assumer les mêmes obligations. C'est pourquoi il est ajouté dans les dispositions légales concernées.

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: en clair, l'établissement assujéti, en l'occurrence l'organisme d'autorégulation, 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 corrigé.

2.4.17 Loi sur la surveillance des marchés financiers¹⁷⁴

Compte tenu de la mise en place d'un organisme de surveillance en vertu de la LEFin, la LFINMA comprendra à l'avenir un nouveau titre avec les dispositions concernant ce nouvel organisme. Les précédents chapitres deviennent des titres et les sections, des chapitres.

¹⁷⁴ RS 956.1

Art. 1, al. 1, let. d et e, al. 2

L'al. 1, let. d, mentionne la nouvelle LEFin au lieu de la LB à abroger. L'al. 1, let. e, peut être supprimé en raison de l'abrogation pure et simple de la LBVM. L'al. 2 est adapté à la nouvelle formulation de l'al. 1.

Art. 3, let. a et c

Les personnes enregistrées ne sont pas surveillées par l'autorité de surveillance. Elles sont donc supprimées de la liste des assujettis pour des raisons de sécurité juridique (let. a).

Etant donné qu'avec la révision de la LSR la compétence concernant la surveillance des sociétés d'audit relèvera de l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision, la let. c est caduque et doit être supprimée.

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 plus 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 précédant le nouvel art. 5:

Titre 2 Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA), (art. 5 à 43)

Art. 15, al. 2, let. a et d

La let. a renvoie désormais vers la LIMF et la LEFin au lieu de la LB et de la LBVM.

A la let. d, la deuxième partie de la phrase qui fait référence aux IFDS doit être supprimée, car ceux-ci doivent désormais tous s'affilier à un organisme d'autorégulation.

Art. 31

Un second alinéa, qui repose sur l'art. 133, al. 3, LPCC, est ajouté à l'alinéa existant.

Art. 32

Etant donné que les gestionnaires de fortune sont assujettis à un organisme de surveillance, la FINMA doit disposer d'une compétence d'exécution par substitution en sa qualité d'autorité de surveillance étatique. On garantit ainsi la surveillance prudentielle des titulaires d'une autorisation assujettis à un organisme de surveillance.

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'appliquait jusqu'à

présent au domaine boursier (art. 35a LBVM) et peut également être prononcée contre des collaborateurs responsables. Sont concernés non seulement les collaborateurs responsables du négoce d'instruments financiers auprès d'un assujetti (let. a), mais aussi les conseillers à la clientèle au sens de la LSFIn (let. b).

A l'avenir, l'interdiction d'exercer une activité ne pourra être prononcée pour une durée indéterminée qu'en cas de récidive.

Art. 37 Titre et al. 1

Cette disposition est adaptée à la modification de l'art. 3. Le retrait de l'enregistrement par la FINMA impliquerait que les personnes enregistrées soient assujetties à cette dernière. En supprimant l'enregistrement de cette disposition, on évite de donner l'impression que les personnes enregistrées sont assujetties à la FINMA.

Art. 41a Communication de jugements

Cette disposition correspond à l'art. 140 LPCC. Le complément apporté à l'al. 2 garantit, d'une part, que l'organisme de surveillance a également connaissance des jugements rendus sur des litiges opposant le titulaire d'une autorisation et des investisseurs et, d'autre part, que la FINMA, en sa qualité d'autorité de surveillance étatique et autorité de surveillance de l'organisme de surveillance, demeure l'interlocutrice des autorités judiciaires.

Titre suivant l'art. 43

Titre 3 Organisme de surveillance

Le (nouveau) titre 3 de la LFINMA régit l'organisme de surveillance qui, en tant qu'autorité de surveillance semi-étatique, surveille les gestionnaires de fortune.

Chapitre 1 Dispositions générales

Art. 43a Attributions

L'organisme de surveillance octroie l'autorisation requise aux gestionnaires de fortune visés par l'art. 17 LEFin et surveille leurs activités (al. 1). Relèvent également de sa compétence les gestionnaires de fortune qualifiés qui, en vertu de la règle *de minimis* de l'art. 21, al. 2, entrent dans la catégorie des gestionnaires de fortune.

Contrairement à la FINMA, l'organisme de surveillance n'a aucune compétence réglementaire. Il peut cependant expliquer sous forme de circulaires l'application de la réglementation des marchés financiers dans son domaine de surveillance. Ces circulaires doivent être approuvées par la FINMA (al. 2).

La compétence d'autoriser la création de plusieurs organismes de surveillance est octroyée au Conseil fédéral. On évite ainsi la formation d'un vide prudentiel pour les gestionnaires de fortune si aucun organisme de surveillance unique ne peut être établi. Par ailleurs, le Conseil fédéral doit dans un tel cas pouvoir fixer des règles de délimitation correspondantes pour éviter un arbitrage des gestionnaires de fortune. Quoi qu'il en soit, seul un faible nombre d'organismes de surveillance pourra exercer une surveillance prudentielle efficace sur les gestionnaires de fortune. C'est la

raison pour laquelle les organismes d'autorégulation existant dans le domaine de la LBA ne peuvent pas poursuivre leurs activités en tant qu'organismes de surveillance.

Art. 43b Information de la FINMA

Lors de l'exécution de ses tâches, l'organisme de surveillance doit informer la FINMA de son activité à intervalles réguliers.

L'organisme de surveillance dispose des mêmes instruments de surveillance que la FINMA, à l'exception de l'interdiction d'exercer, de la confiscation et du chargé d'enquête (art. 33, 35 et 36 LFINMA). Il doit communiquer à la FINMA toute interdiction d'exercer une activité qu'il a prononcée. Ainsi seulement peut-on garantir que la FINMA est informée de tous les collaborateurs concernés sur le marché financier, dans le cadre de sa propre activité de surveillance.

Art. 43c Information du public et traitement des données

L'organisme de surveillance a les mêmes devoirs d'information que la FINMA vis-à-vis du public.

Chapitre 2 Organisation

Art. 43d Forme juridique et organisation

L'organisme de surveillance doit être une société anonyme ayant son siège et son administration principale en Suisse (al. 1).

Afin d'assurer la transparence des rapports de propriété, seules des actions nominatives peuvent être émises (al. 2).

Par ailleurs, le capital-actions de l'organisme de surveillance doit dans la mesure du possible être déterminé par ses assujettis. Les rapports de propriété reflètent donc de manière appropriée la branche des assujettis (al. 3).

Les exigences concernant l'organisation de l'organisme de surveillance correspondent à celles posées aux titulaires d'une autorisation (cf. art. 8, al. 1). En revanche, les règles applicables en matière d'indépendance sont plus strictes que celles qui ont prévalu jusqu'à présent pour les organismes d'autorégulation (al. 4).

Art. 43e Organes

Les organes de l'organisme de surveillance sont l'assemblée générale, le conseil d'administration, la direction et l'organe de révision.

Art. 43f Assemblée générale

L'assemblée générale élit les membres du conseil d'administration, ainsi que le président de ce dernier (al. 1).

Le Conseil fédéral doit approuver l'élection tant du conseil d'administration que de son président.

Art. 43g Conseil d'administration

Le conseil d'administration est l'organe stratégique de l'organisme de surveillance (al. 1). Il doit représenter équitablement les établissements financiers concernés et les milieux scientifiques (al. 2). Ses tâches (al. 3) englobent la nomination de la direction et de son directeur (let. a). Il décide également des circulaires que la direction doit publier et édicte le règlement d'organisation et les directives relatives à l'information de l'organisme de surveillance (let. b et c). La FINMA doit approuver les nominations et les décisions visées à l'al. 3 (al. 4).

Art. 43h Direction

La direction assume les fonctions opérationnelles de l'organisme de surveillance (al. 1). Contrairement aux membres de l'organisme de surveillance et du conseil d'administration, ceux de la direction doivent être indépendants des établissements financiers relevant de leur domaine de surveillance (al. 2). Ils doivent également – contrairement aux membres du conseil d'administration – respecter des exigences en matière de garantie d'une activité irréprochable et disposer des qualifications professionnelles requises. L'approbation, par la FINMA, de la nomination de la direction doit notamment reposer sur ces exigences (al. 3). La direction arrête les décisions dans le domaine de surveillance de l'organisme de surveillance (al. 4).

Art. 43i Organe de révision

Comme pour la FINMA, le CDF est l'organe de révision externe de l'organisme de surveillance. Outre le conseil d'administration, il doit également informer la FINMA du résultat de ses révisions.

Art. 43j 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 par analogie à l'organisme de surveillance.

Chapitre 3 Financement

Art. 43k Emoluments et taxe de surveillance

L'organisme de surveillance se finance en percevant des émoluments pour son activité de surveillance et pour les services qu'il fournit dans un cas particulier. Dans la mesure où ses coûts ne sont pas couverts par les émoluments, les assujettis s'acquittent d'une taxe annuelle (al. 1). La réglementation s'appuie sur les prescriptions concernant le financement de la FINMA (cf. art. 15 ss).

L'al. 2 reprend les critères qui s'appliquaient jusqu'à présent aux assujettis visés par la LPCC en vertu de l'art. 15, al. 2, let. b, LFINMA. Sont concernés les gestionnaires de fortune qualifiés, y compris les gestionnaires de placements collectifs.

Etant donné que la FINMA fixe ses émoluments et ses taxes dans sa propre ordonnance, l'organisme de surveillance édicte également un tarif d'émoluments. Celui-ci doit être approuvé par la FINMA, qui est l'autorité de surveillance de l'organisme de surveillance (al. 3).

Art. 43l Réserves

L'obligation de constituer des réserves 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 (al. 2). Un délai de cinq ans est considéré comme raisonnable.

Art. 43m 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 4 Mesures de surveillance

Art. 43n à 43p

Les dispositions valables pour la FINMA s'appliquent par analogie à la réglementation de l'audit et des instruments de surveillance (art. 43n) et à la collaboration avec les autorités suisses (art. 43o). En revanche, l'assistance administrative fournie aux autorités étrangères demeure le domaine de compétence exclusif de la FINMA (art. 43p).

Chapitre 5 Surveillance de l'organisme de surveillance

Art. 43q Surveillance

La FINMA n'exerce aucune surveillance sur les activités de l'organisme de surveillance, mais surveille uniquement son organisation et son financement. C'est pourquoi la surveillance de l'organisme de surveillance fait l'objet d'une réglementation particulière et n'est pas régie par l'art. 3 LFINMA. Est réservée la compétence du Conseil fédéral concernant la nomination du conseil d'administration et de son président.

Art. 43r Instruments 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. Ce faisant, elle n'est pas liée par les instruments de surveillance que lui confère la LFINMA. 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. La révocation des personnes ne présentant plus les garanties d'une activité irréprochable (al. 3) ne concerne pas les membres du conseil d'administration, car cette compétence incombe au Conseil fédéral. En tant que mesure ultime, la FINMA peut, sur la base de l'al. 4, assurer elle-même la surveillance des gestionnaires de fortune concernés.

Art. 48 Non-respect de décisions

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.

Art. 54 Voies de droit

La FINMA étant un établissement autonome de droit public (art. 4, 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 de l'organisme de surveillance. Par conséquent, 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 et aux voies de droit sont complétées avec la mention des décisions de l'organisme de surveillance. De même, celui-ci, tout comme la FINMA, peut recourir devant le Tribunal fédéral (al. 4). Etant donné que la FINMA est l'autorité de surveillance de l'organisme de surveillance et qu'elle doit, le cas échéant, assurer elle-même la surveillance des assujettis de l'organisme de surveillance, le tribunal compétent doit la consulter si des décisions de l'organisme de surveillance sont attaquées (al. 3).

2.4.18 Loi sur les titres intermédiés¹⁷⁵

Art. 4, al. 2, let. a à c, et al. 3

Dans les dispositions, l'expression «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres». Comme les banques, les maisons de titres et les directions de fonds sont désormais régies par la LEFin, les renvois à la LB, à la LBVM et à la LPCC à l'al. 2 sont adaptés.

2.4.19 Loi sur la surveillance des assurances¹⁷⁶

Art. 14, al. 1 et 1^{bis}

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 assujetti, en l'occurrence l'entreprise d'assurance, doit lui aussi offrir la garantie d'une activité irréprochable (cf. commentaire de l'art. 10 LEFin).

Art. 14a Conformité fiscale

Les prescriptions de la LEFin concernant la conformité fiscale s'appliquent par analogie aux entreprises d'assurance (cf. commentaire de l'art. 11 LEFin).

Art. 54d

Les dispositions actuelles de la LB sur la reconnaissance des mesures d'insolvabilité étrangères et la coordination avec les procédures d'insolvabilité étrangères sont

¹⁷⁵ RS 957.1

¹⁷⁶ RS 961.01

transférées dans la LEFin. Le renvoi à la LB est adapté en conséquence dans le présent article.

Art. 67

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 assujetti, en l'occurrence le groupe d'assurance, doit lui aussi offrir la garantie d'une activité irréprochable (cf. commentaire de l'art. 10 LEFin).

Art. 72, let. b

Dans les dispositions, l'expression «négociant en valeurs mobilières» est remplacée par «maison de titres».

Art. 75

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 assujetti, en l'occurrence le conglomérat d'assurance, doit lui aussi offrir la garantie d'une activité irréprochable (cf. commentaire de l'art. 10 LEFin).

2.4.20 Loi sur l'infrastructure des marchés financiers¹⁷⁷

Les renvois à la LB dans LIMF sont remplacés par des renvois à la LEFin. De plus, l'expression «maison de titres» se substitue à «négociant en valeurs mobilières».

3 Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes

Les autorités judiciaires cantonales – notamment celles des cantons ayant une place financière significative – pourraient devoir faire face à une hausse éventuelle des procès. 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 besoin de ressources supplémentaires. La charge accrue de la surveillance prudentielle sera supportée par les assujettis (à travers des émoluments), et non par les contribuables. La Confédération, les cantons et les communes ne sont dès lors pas concernés par le cercle élargi des assujettis.

4 Conséquences pour l'économie

L'analyse d'impact de la réglementation montre que les mesures prévues dans le projet global de la LSFIn et de la LEFin sont propres à renforcer la protection des

¹⁷⁷ RS ...

clients dans le secteur financier. Certains coûts augmenteront certes pour les personnes concernées, mais avec en contrepartie une amélioration des droits des clients et, partant, de l'attrait de la place financière suisse. Les projets de loi présentent un rapport coûts/avantages équilibré dans l'ensemble et contribuent à cet attrait en tenant également compte des développements internationaux. Etablie par le DFF, l'analyse d'impact de la LSFfin et de la LEFin examine en détail les conséquences pour l'économie.

4.1 Coûts et avantages des différentes mesures

4.1.1 Règles de conduite et organisation des prestataires de services financiers (LSFfin)

Le respect des nouvelles règles de conduite 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. Cela implique, par exemple, la mise en place de directives internes. 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 qualifiés 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'intérêt permet aux clients de prendre des décisions plus réfléchies et augmente 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 pouvait jusqu'à présent s'occuper de clients en Suisse sans la moindre restriction. Une annonce auprès de l'autorité de surveillance n'était pas nécessaire.

Dans l'ensemble, la LSFfin prévoit des exigences plus restrictives qu'auparavant pour une activité transfrontalière en Suisse (inscription dans le registre public). Cela permet, d'une part, de ne pas pénaliser les prestataires suisses de services financiers par rapport à leurs homologues étrangers (*level playing field*) et, d'autre part, de s'assurer que les clients suisses peuvent porter plainte selon le droit suisse. 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. A l'avenir, les gestionnaires de fortune étrangers devront satisfaire aux exigences accrues d'enregistrement et s'inscrire dans le registre public.

4.1.3 Documentation des caractéristiques des produits

Prévue par la loi, la documentation des caractéristiques des produits (obligation de publier un prospectus) permettra 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 LSF fin prévoit que toutes les entreprises (même non cotées en bourse) devront désormais publier un prospectus. Le projet de loi comprend cependant des exceptions et des allègements afin que les PME puissent s'y conformer plus facilement. Si des obligations sont proposées à des clients privés, il faudra 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'accompagneront de coûts supplémentaires pour les établissements financiers émetteurs. Par ailleurs, le prospectus devra faire l'objet d'un contrôle.

Le contrôle préalable des prospectus empêche la publication de documents défectueux. 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. Le contrôle de la documentation des produits engendre une hausse des coûts de la surveillance pour l'organe de contrôle, qui sera répercutée sur les assujettis à travers une augmentation des émoluments.

4.1.4 Exercice des prétentions des clients privés

Par rapport au statu quo, les mesures pour l'exercice des prétentions des clients privés conduisent, dans l'ensemble, à un renforcement notable de la protection des clients et garantissent l'application cohérente de la réglementation proposée dans le domaine concerné.

D'après le présent projet destiné à la procédure de consultation, 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 d'arbitrage non bureaucratique. Cet organe est financé par les contributions régulières des prestataires de services financiers et par des émoluments inhérents à chaque procédure les concernant.

Le fonds pour l'exercice des prétentions des clients privés (fonds pour les frais de procès) est alimenté par tous les prestataires de services financiers, selon une clé de répartition qui reste à définir. La possibilité d'une action collective ou d'une procédure de transaction de groupe abaisse également les obstacles à une procédure tendant à faire valoir la protection des clients.

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 collaborateurs¹⁷⁸. 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 ne participent guère aux opérations concernant les très grandes fortunes et disposent pour la plupart d'un nombre restreint de clients provenant de Suisse ou d'Europe. Selon les estimations de la branche, les gestionnaires de fortune administrent, au total, des avoirs de clients d'environ 560 milliards de francs. La marge bénéficiaire brute moyenne d'un gestionnaire de fortune s'établit à 0,8 % des avoirs administrés.

Le seul assujettissement des gestionnaires de fortune à une forme de surveillance permettrait 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 les 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. Jusqu'à présent, les fournisseurs d'une prestation identique devaient remplir des exigences réglementaires et prudentielles différentes.

Les coûts réglementaires comprennent les coûts uniques pour l'obtention de l'autorisation et, ensuite, les coûts annuels récurrents de la surveillance. Pour déterminer les coûts réglementaires, les gestionnaires de fortune ont été classés en trois catégories: gestionnaires de fortune employant de un à trois collaborateurs, de quatre à dix collaborateurs et plus de dix collaborateurs. Les estimations ci-après ne font pas la distinction entre les modèles de surveillance retenus (assujettissement direct à la FINMA ou à un organisme de surveillance distinct). La structure de la surveillance n'influe donc pas sur les coûts.

Dans les trois catégories, les *coûts initiaux* découlent principalement des frais pour le contrôle de l'autorisation et des honoraires de conseil versés à des externes, des frais d'autorisation de la FINMA ainsi que des coûts pour respecter 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)¹⁷⁹. 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 par cas s'établissent à près de 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).

¹⁷⁸ Les gestionnaires de fortune ordinaires n'étant pas assujettis jusqu'à présent, il n'existe aucune statistique précise sur le nombre d'entreprises concernées ou le montant des avoirs clientèle gérés, par exemple.

¹⁷⁹ La ZHAW a estimé les coûts nets par cas, c'est-à-dire par établissement de gestion de fortune qui dépose 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 LFin et de la LSFIn.

La procédure d'autorisation pourrait également s'accompagner de coûts d'opportunité significatifs, qui ne peuvent cependant pas être chiffrés. Pour les limiter, il serait dès lors recommandé, d'un point de vue économique, de réglementer cette procédure dans la loi. On pourrait, par exemple, fixer à l'autorité de surveillance un délai pour prendre une décision concernant la demande d'autorisation – comme pour toutes les autorités de l'administration fédérale qui doivent approuver l'exercice d'une activité lucrative par un demandeur¹⁸⁰ et comme pour les autorités de surveillance dans d'autres pays ou juridictions¹⁸¹. Cela renforcerait aussi la sécurité juridique. A titre complémentaire ou alternatif, on pourrait, par exemple, définir un délai dans lequel l'autorité de surveillance devrait indiquer si la demande déposée est complète.

Dans les trois catégories, les *coûts récurrents* découlent principalement de l'audit prudentiel, des taxes annuelles à la FINMA et des coûts pour conserver les conditions organisationnelles de l'autorisation. D'après l'estimation indépendante de la ZHAW, les petits gestionnaires de fortune devraient supporter, par cas, des frais courants annuels supérieurs de 20 000 francs environ en raison de leur assujettissement à la surveillance. Ceux-ci devraient augmenter de 41 000 francs par cas pour les gestionnaires de fortune de taille moyenne et de 57 000 francs par cas pour les plus grands gestionnaires de fortune.

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 est limitée.

L'aléa moral (*moral hazard*) constitue un inconvénient éventuel de l'assujettissement des gestionnaires de fortune. Si, jusqu'à présent, les clients étaient davantage incités à choisir aussi minutieusement que possible le gestionnaire de fortune auquel ils confiaient 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 sceau «assujetti» pourrait conduire les clients à investir moins de temps dans la sélection d'un gestionnaire de fortune ou dans son examen périodique, ce qui aurait un impact négatif sur les mécanismes du marché.

¹⁸⁰ L'OdelO fixe les principes à respecter dans les procédures de première instance de droit fédéral de l'économie. Elle s'applique, par exemple, lorsqu'une autorité donne son approbation en relation avec une activité lucrative d'un demandeur. Elle définit notamment les délais d'ordre dans lesquels l'autorité concernée de l'administration fédérale doit rendre sa décision concernant une demande. Selon l'art. 4c, les demandes qui nécessitent plus d'une semaine pour être examinées doivent faire l'objet d'une réponse au plus tard dans les trois mois à compter de la réception de la demande complète.

¹⁸¹ L'UE a réglementé la procédure d'autorisation dans ses trois directives pertinentes (AIFM, OPCVM et MiFID). Par exemple, l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs doit informer le demandeur par écrit, dans les trois mois à compter de la présentation d'une demande complète, de l'octroi ou du refus de l'agrément. Elle peut prolonger cette période pour une durée pouvant aller jusqu'à trois mois supplémentaires lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances spécifiques du cas.

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 LSFfin 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. En revanche, les prestataires de services financiers devraient de manière générale – tout en ayant conscience des droits accrus des clients – intensifier leurs efforts pour améliorer si possible la qualité des services proposés et éviter d'éventuels procès. Ils devraient également faire face à des coûts réglementaires plus élevés, pour autant que ceux-ci ne puissent pas être répercutés sur les clients. Ces coûts découlent notamment du cofinancement des organes de médiation et du fonds pour les frais de procès. L'ampleur de cette hausse ne peut pas être chiffrée à l'avance. Toutefois, compte tenu de la pratique en vigueur, ces coûts devraient être relativement faibles eu égard aux importants volumes.

4.2.2 Conséquences pour les différents groupes

- Les établissements financiers déjà soumis à la 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 LSFfin.
- 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 limiter leur modèle d'affaires au seul conseil en placement.
- La LSFfin 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 LSFfin pour l'obligation de publier un prospectus devraient toutefois empêcher une détérioration de la compétitivité du marché financier et de celui des capitaux en Suisse en raison du relèvement des exigences en matière de transparence.
- Les actions collectives et les procédures de transaction de groupe contribuent 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. Sans la possibilité d'une action collective, il faudrait traiter autant de cas qu'il y a de plaignants.

- Les douze organismes d'autorégulation agréés jusqu'à présent par la FINMA dans la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ne pourront en partie plus poursuivre leurs activités comme auparavant.
- Dans l'ensemble, le présent projet de loi étend les obligations de la FINMA. Le besoin de ressources de cette dernière devrait dès lors également croître.

4.3 Conséquences sur la concurrence et sur l'attrait de la place économique

La LSFIn et la LEFin 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. Une concentration sur le marché de la gestion de fortune peut équivaloir à une concurrence moins intense à long terme.

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 ces barrières de manière disproportionnée avec des mesures réglementaires. Pour ne pas accentuer le problème, il faudrait maintenir les émoluments liés à la surveillance à un niveau relativement faible.

Dans l'ensemble, les mesures de la LSFIn et de la LEFin renforcent l'attrait de la Suisse dans le secteur de la gestion de fortune, qui constitue traditionnellement un pilier de la place financière suisse. La protection accrue des clients fortifie 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 de nombreux clients des prestataires de services financiers avaient moins confiance dans le marché financier depuis la crise de la finance¹⁸². Enfin, la LSFIn tient également compte des développements internationaux, réduisant ainsi les risques de réputation pour la Suisse et créant les possibilités de maintien et d'amélioration de l'accès bilatéral au marché.

5 Relation avec le programme de législation et les stratégies nationales du Conseil fédéral (SG-DFP)

Le projet n'est annoncé ni dans le message du 25 janvier 2012 sur le programme de la législature 2011 à 2015¹⁸³ ni dans l'arrêt 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 rapport de la FINMA sur la distribution des produits financiers et la mise en œuvre des évolutions internationales dans le domaine des marchés financiers ne peuvent pas attendre jusqu'au prochain programme

¹⁸² Les questions bancaires actuelles 2013, 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.

¹⁸³ FF 2012 349

de législature, 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

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 obligations internationales

Le projet est compatible avec les obligations internationales de la Suisse.

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, 16, 17, 18, 25, 47, 48, 52, al. 2, 53, al. 4, deuxième phrase, 70 et 88 LSFIn, ainsi que les art. 6, 13, 40 et 112 LEFin) contenues dans le projet, on se référera aux commentaires des articles correspondants.

