



18 février 2013

---

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

## **Eléments principaux d'une réglementation possible**

---

# Table des matières

Eléments principaux .....	iii
<b>1 Contexte .....</b>	<b>1</b>
1.1 Raisons justifiant une loi fédérale sur les services financiers .....	1
1.2 Contexte économique.....	2
<b>2 Projet de loi sur les services financiers.....</b>	<b>2</b>
<b>3 Réglementation générale des services financiers .....</b>	<b>3</b>
<b>4 Champ d'application des nouvelles prescriptions.....</b>	<b>4</b>
4.1 Documentation relative aux produits .....	4
4.2 Règles de conduite.....	4
4.3 Segmentation des clients .....	5
<b>5 Cercle des assujettis à la surveillance.....</b>	<b>6</b>
5.1 Surveillance étendue des gestionnaires de fortune .....	6
5.2 Remplacement de l'actuelle obligation des distributeurs de placements collectifs de capitaux d'obtenir une autorisation.....	9
5.3 Remplacement de l'actuelle obligation des intermédiaires d'assurance de s'inscrire au registre.....	9
5.4 Suppression des intermédiaires financiers directement soumis (IFDS) .....	9
<b>6 Documentation concernant les caractéristiques des produits .....</b>	<b>11</b>
6.1 Obligation d'établir un prospectus pour les valeurs mobilières .....	11
6.2 Prospectus simplifié.....	13
6.3 Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) pour les produits financiers complexes.....	13
6.4 Obligation de contrôle et responsabilité .....	14
<b>7 Conduite et organisation des prestataires de services financiers.....</b>	<b>16</b>
7.1 Informations sur les prestataires de services financiers, les services et les produits .....	16
7.2 Vérification du caractère approprié des transactions sur produits financiers et de l'adéquation des placements .....	17
7.3 Obligation d'établir des documents et de rendre des comptes .....	19
7.4 Devoirs d'organisation .....	19
7.5 Rémunérations reçues de tiers .....	20
<b>8 Formation des conseillers de clientèle .....</b>	<b>21</b>
8.1 Connaissances des règles de conduite et compétences techniques .....	21
8.2 Justificatif de formation.....	22
8.3 Obligation de perfectionnement .....	22
8.4 Registre public des conseillers de clientèle.....	22
<b>9 Application de prétentions de clients privés .....</b>	<b>24</b>
9.1 Renversement du fardeau de la preuve pour le respect des règles de conduite.....	24
9.2 Extension du système de médiation.....	25
9.3 Actions collectives et autres instruments de protection juridique collective.....	26
9.4 Autres mesures examinées pour améliorer la protection des investisseurs .....	26
<b>10 Activités transfrontières en Suisse .....</b>	<b>28</b>
10.1 Règles de conduite applicables aux prestataires étrangers.....	28
10.2 Obligation d'enregistrement ou d'établissement.....	29
<b>Questions.....</b>	<b>31</b>

## Eléments principaux

### Modification du cercle des assujettis à la surveillance

1. Les exigences à l'égard des gestionnaires de fortune doivent être durcies. A l'avenir, ces derniers devront respecter les règles de conduite applicables aux prestataires de services financiers et ils feront l'objet d'une surveillance prudentielle.
2. Les modalités de la future surveillance des gestionnaires de fortune sont mises en discussion. Deux solutions seraient envisageables:
  - a. assujettissement aux règles de conduite définies dans la LSFIn et surveillance par un ou plusieurs organismes d'autorégulation (OAR) à mettre en place;
  - b. assujettissement aux règles de conduite définies dans la LSFIn et surveillance par la FINMA.
3. L'obligation des distributeurs de placements collectifs de capitaux d'obtenir une autorisation et l'obligation des intermédiaires d'assurance de s'inscrire au registre seront remplacées par les exigences à l'égard des conseillers de clientèle et par l'obligation d'inscription correspondante.

### Documentation concernant les caractéristiques des produits

4. Toutes les valeurs mobilières offertes en Suisse ou à partir de la Suisse doivent faire l'objet d'un prospectus. Les prospectus sont établis selon une structure normalisée et ils renseignent sur le produit, l'émetteur ainsi que les autres personnes responsables. En outre, les prospectus signaleront les risques liés au produit.
5. Les émetteurs sont tenus d'établir un document d'information clé pour l'investisseur (DICI) (*Key Investor Document*) pour les produits financiers complexes offerts en Suisse ou depuis la Suisse. Le DICI doit renseigner sur les caractéristiques essentielles des produits, sur leurs risques et leurs coûts, et permettre une comparaison entre différents produits financiers.
6. Le prospectus et le DICI doivent être à la disposition de l'investisseur au moment où ce dernier prend une décision de placement. La publicité doit être identifiable comme telle et conforme à la réalité. Des règles concernant la mise à jour des données doivent garantir la transparence sur le produit, même après que le placement a été effectué.
7. Le prospectus et le DICI sont soumis à une autorité en vue d'un contrôle formel. L'émetteur doit publier la documentation concernant le produit dès le moment où il attire l'attention des clients sur la possibilité d'en faire l'acquisition.

### Attitude et organisation des prestataires de services financiers

8. Les prestataires de services financiers sont tenus d'informer leurs clients sur le contenu et les coûts de leurs services, de même que sur les caractéristiques, les coûts et les risques des produits offerts, avant de fournir des services financiers.
9. Avant d'exécuter une transaction, les prestataires de services financiers s'informent sur l'expérience et les connaissances du client en la matière. Lorsqu'une transaction leur semble inappropriée, ils doivent mettre en garde le client. Avant d'émettre une recommandation ou dans le cadre de la gestion de fortune, les prestataires de services financiers doivent vérifier si la transaction est adaptée au client.
10. Il incombe aux prestataires de services financiers d'établir des documents sur l'étendue et l'objet du service convenu ainsi que sur les examens auxquels ils ont procédé en vue de déterminer l'adéquation et le caractère approprié d'une transaction pour le client. Ils doivent également rendre compte de manière transparente des services fournis.
11. Les prestataires de services financiers prennent notamment les mesures propres à éviter tout conflit d'intérêt entre eux-mêmes ou entre leurs collaborateurs et leurs clients.
12. Les rémunérations reçues de tiers doivent être communiquées aux clients et ne sont admissibles que dans la mesure où elles contribuent à améliorer la qualité des services fournis

et où les intérêts des clients sont préservés.

#### **Formation des conseillers de clientèle**

13. Les conseillers de clientèle doivent suffisamment connaître les règles de conduite. Un perfectionnement régulier vise à leur assurer ces connaissances.
14. Les conseillers de clientèle doivent disposer des compétences nécessaires pour fournir les services offerts. Un perfectionnement régulier doit assurer leurs connaissances professionnelles.
15. Les conseillers de clientèle ne sont inscrits dans un registre public que s'ils apportent la preuve d'une formation et d'un perfectionnement suffisants en matière de compétences techniques et de règles de conduite. Les personnes qui ne sont pas inscrites dans le registre en question ne peuvent pas exercer l'activité de conseiller de clientèle.

#### **Exécution des prétentions de particuliers**

16. Si un client invoque une violation des règles de conduite par un prestataire de services financiers, le fardeau de la preuve en droit civil est renversé. En outre, les clients doivent pouvoir exiger en tout temps de leur prestataire de services financiers une copie de leur dossier.
17. Il convient de renforcer le système de la médiation. A cet effet, une obligation d'affiliation à une instance de médiation habilitée à formuler des recommandations pourrait être introduite. Une solution de rechange, à savoir la création d'une instance de médiation étatique dotée de compétences décisionnelles, est mise en discussion.
18. Après avoir examiné le cas, l'instance de médiation émet une recommandation ou rend une décision. Si elle estime que les prétentions du client sont vraisemblablement justifiées, le prestataire de services financiers doit être tenu, s'il persiste à contester ces prétentions, d'allouer au client le montant des frais de procès et des frais judiciaires liés au dépôt de la demande et à la procédure ultérieure (sans que le client ne soit dans l'obligation de les rembourser s'il est débouté).

#### **Activité transfrontières en Suisse**

19. Les prestataires étrangers de services financiers doivent respecter les mêmes règles de conduite que les prestataires suisses lorsqu'ils fournissent des services financiers transfrontières en Suisse.
20. Les prestataires étrangers de services financiers doivent demander à être inscrits en Suisse si l'activité en question est soumise à surveillance en Suisse. L'inscription au registre doit être liée à des conditions déterminées.
21. Pour les prestataires étrangers de services financiers déployant des activités transfrontières, une obligation d'établissement en Suisse pourrait être introduite à la place de l'obligation d'inscription au registre.
22. La réglementation des services financiers transfrontières fournis en Suisse depuis l'étranger ne doit pas être plus stricte que nécessaire pour garantir la protection des clients et le fonctionnement des marchés.

# 1 Contexte

## 1.1 Raisons justifiant une loi fédérale sur les services financiers

### Protection insuffisante des clients dans le droit actuel

Les prescriptions du droit suisse des marchés financiers doivent protéger les clients, à savoir les créanciers, les investisseurs et les assurés, contre toute pratique illicite des autres acteurs du marché, ainsi que renforcer leur confiance dans un marché stable et qui fonctionne. Le droit actuel comporte déjà une série de dispositions visant à atteindre cet objectif. Ainsi, le régime d'autorisation et de surveillance de certains prestataires de services financiers accroît la solidité du marché financier suisse, tandis que le recours aux moyens de surveillance permet de prévenir ou de corriger de façon rapide et efficace toute situation contraire au droit au niveau des assujettis. Or, outre cette surveillance prudentielle, l'attitude des prestataires de services financiers vis-à-vis de leurs clients ainsi qu'une transparence suffisante des services et des produits offerts constituent des éléments centraux d'une protection suffisante des clients. Le droit actuel s'avère lacunaire précisément sur les règles de conduite et les règles concernant les produits. En particulier, il ne tient que ponctuellement compte de l'asymétrie de l'information et du déséquilibre des rapports de force entre les clients et les prestataires de services financiers.

### Inégalités de traitement entre prestataires de services financiers

Outre une meilleure protection des clients, la nouvelle réglementation vise à instaurer les mêmes conditions pour tous les acteurs du marché financier suisse. Il est important, pour renforcer la concurrence entre les prestataires suisses, d'uniformiser les exigences applicables à la fourniture des services financiers. Elles doivent tenir compte d'aspects techniques, comme la complexité des produits ou le besoin de protection des clients, et s'appliquer dans la même mesure à tous les prestataires, moyennant la différenciation nécessaire. Cette égalité de traitement (*level playing field*) permet de réduire les distorsions de concurrence entre les prestataires.

Les éléments principaux proposés dans le présent rapport doivent donc être considérés et mis en relation entre eux, dans une perspective globale. Ainsi, l'introduction d'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, ainsi que de s'enquérir des besoins et attentes de ces derniers. De même, les obligations en matière de conduite ne permettent d'améliorer la protection des clients que si les conseillers de clientèle les connaissent et disposent de compétences techniques suffisantes. Seule une réglementation cohérente sur la transparence, la conduite, la surveillance et l'application du droit permet d'atteindre efficacement les objectifs visés dans le présent projet.

### Développements internationaux

La conformité du droit helvétique des marchés financiers avec les normes internationales en vigueur est essentielle pour les clients et pour les prestataires de services financiers. Les premiers bénéficieront notamment de la bonne qualité des services financiers suisses et d'une meilleure protection de leurs intérêts. Comme les exigences internationales seront respectées, les prestataires suisses seront avantagés par la bonne réputation de la place financière suisse à l'étranger. Beaucoup de prestataires suisses de services financiers déploient une activité internationale, et donc sont tributaires de l'accès aux marchés étrangers. Les règles applicables à l'accès au marché pour les prestataires de services financiers transfrontières varient selon les pays. Mais, dans le cas des offres transfrontières, il est souvent exigé que certaines normes minimales soient appliquées dans le pays où se trouve le siège du prestataire. L'Union européenne a précisément mis en route depuis 2008 de nombreux projets de réglementation des marchés financiers. Ce train de mesures définit en particulier un cadre uniforme pour l'accès des Etats tiers au marché européen.

Les mesures proposées dans le présent rapport tiennent compte des exigences internationales en matière de réglementation de la production et de la distribution de produits financiers. Il s'agit de reprendre les normes correspondantes, celles de l'UE notamment. Une dérogation pour des motifs politiques ou économiques ne devrait être adoptée qu'à titre exceptionnel. Le cas échéant, il faudra toutefois recourir à une solution de rechange crédible.

## 1.2 Contexte économique

Le secteur financier est un pilier de l'économie suisse, avec une quote-part de 10,3 % dans le PIB et de 6,2 % dans l'emploi (chiffres de 2011). Une large part de ce résultat provient des services transfrontières offerts à la clientèle étrangère. A titre d'exemple, la place financière suisse est le premier prestataire mondial de services de banque privée. Il est dès lors essentiel pour la Suisse, en sa qualité de petite économie ouverte dotée d'une place financière d'importance internationale, que ses prestataires de services financiers continuent d'avoir accès aux marchés financiers internationaux. D'où l'importance de s'adapter aux développements internationaux dans ce secteur.

Le présent projet de réglementation générale des services financiers concerne tous les acteurs du marché et tous les produits financiers. En Suisse, un grand nombre de prestataires de services financiers sont soumis à la surveillance prudentielle de la FINMA. C'est le cas de 306 banques, de 212 entreprises d'assurance et de 100 gestionnaires de placements collectifs (chiffres de 2012). Les intermédiaires d'assurance, les distributeurs de placements collectifs ainsi que les fournisseurs d'infrastructures du marché financier sont également assujettis à la surveillance de la FINMA. Par contre, plusieurs milliers de prestataires de services financiers ne sont pas jusqu'ici l'objet de cette surveillance, à l'instar des gestionnaires de fortune ou des conseillers en placements, ainsi que des prestataires étrangers actifs en Suisse.

Lors de la concrétisation des éléments principaux de la nouvelle réglementation, leurs conséquences économiques seront examinées, à savoir notamment la manière dont les intéressés (industrie financière, clientèle, surveillance, etc.) adapteront leur conduite (conception du modèle d'affaires, accès aux services et aux produits), ainsi que les conséquences financières de la nouvelle réglementation sur les acteurs du marché. Une analyse d'impact portera sur les avantages en termes de protection accrue des clients, d'accès au marché et de renforcement de la concurrence, ainsi que sur le coût que les nouvelles exigences réglementaires occasionneront pour les prestataires de services financiers qui seront concernés en premier lieu.

## 2 Projet de loi sur les services financiers

Le 28 mars 2012, le Conseil fédéral a chargé le Département fédéral des finances (DFF) d'entamer, avec le concours du Département fédéral de justice et police (DFJP) et de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), les travaux relatifs à l'élaboration des bases légales pour la création d'une réglementation générale sur les produits et services financiers et sur leur distribution, ainsi que de lui soumettre, d'ici à l'automne 2013, un projet destiné à la consultation. Les nouvelles prescriptions visent à renforcer la protection des clients sur le marché financier suisse et à promouvoir la compétitivité de la place financière. En outre, il s'agit d'instaurer des conditions identiques pour tous les acteurs du marché. Cette égalité de traitement (*level playing field*) réduira les distorsions de la concurrence entre prestataires.

Le projet de loi sur les services financiers (LSFin) a été confié à cinq groupes de travail structurés par thème: distribution, produits, assujettissement, activités transfrontières et application du droit. Chacun de ces groupes, composés de membres de différentes autorités, comprend des représentants du service juridique du DFF, du Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI) ainsi que de la FINMA. Dans le cas de certains thèmes, ils comprennent également des représentants du Département fédéral des affaires étrangères (DFAE), de l'Office fédéral de la justice (OFJ), de l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS) et du Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO). En outre, certains groupes de travail ont fait appel à des experts externes, principalement issus des milieux

scientifiques. Quant au groupe de pilotage du projet, il est formé d'un représentant du service juridique du DFF, du SFI, de la FINMA et de l'OFJ.

Le présent rapport destiné à l'audition contient de premières propositions sur la manière de combler les lacunes de l'actuel droit des marchés financiers. Ces propositions sont destinées à instaurer un maximum de transparence pour tous les acteurs du marché, de même qu'à fixer clairement les droits et obligations des clients ainsi que des prestataires de services financiers. Il s'agit, sur la base du présent rapport, de susciter le débat à propos des éléments principaux proposés. Diverses questions sont également soulevées. Les milieux intéressés sont invités à remettre par écrit jusqu'au 28 mars 2013 leur avis sur ces éléments principaux, au secrétariat du projet de LSFIn, à l'attention du groupe de pilotage. En complément de la procédure d'audition écrite, une discussion en groupe aura lieu au début de mars 2013.

### 3 Réglementation générale des services financiers

Il est prévu de concrétiser les propositions en discussion dans une loi sur les services financiers. Dans la perspective actuelle, la loi définirait des règles de conduite pour tous les prestataires de services financiers, ainsi que les exigences minimales en matière de formation (règles de conduite et compétences) auxquelles devront satisfaire les conseillers de clientèle. Elle formulerait par ailleurs des règles sur la documentation concernant les produits et, le cas échéant, les exigences en matière de prospectus pour les produits financiers. Un renforcement de l'instance de médiation est également prévu, ainsi que des mesures de procédure civile visant à faciliter l'application du droit. Enfin, la loi devrait aussi comporter des prescriptions sur les activités transfrontières des prestataires étrangers de services financiers qui sont établis en Suisse.

L'introduction des nouvelles prescriptions obligera à adapter la législation en vigueur sur les marchés financiers. En particulier, toutes les prescriptions pour lesquelles une réglementation générale doit être définie seront transférées depuis les actes spécifiques aux divers secteurs dans la LSFIn. On peut citer à cet égard les règles de conduite prévues à l'art. 11 de la loi sur les bourses (LBVM) et à l'art. 20 de la loi sur les placements collectifs (LPCC). Par ailleurs, les exigences prévues pour les prospectus nécessiteront une adaptation des dispositions correspondantes du code des obligations.

A l'heure actuelle, on ne sait pas encore où la nouvelle réglementation applicable aux gestionnaires de fortune sera inscrite.

#### Question

1. Que pensez-vous du renforcement de la protection des investisseurs dans le sens des présentes propositions?

#### Question

2. Faut-il reprendre à l'identique le contenu de la réglementation applicable dans l'UE dans le cadre du projet LSFIn ou faut-il adopter une réglementation différente? Si oui, dans quels domaines?

## 4 Champ d'application des nouvelles prescriptions

### 4.1 Documentation relative aux produits

Au niveau du champ d'application, une distinction s'impose entre les prescriptions régissant l'établissement d'un prospectus, d'une part, et les prescriptions concernant le DICI, d'autre part.

Les prescriptions concernant le prospectus s'appliquent en principe à toutes les valeurs mobilières distribuées en Suisse ou à partir de la Suisse. La notion de valeurs mobilières sera concrétisée en partant de la définition figurant dans la loi sur les bourses. Sont ainsi réputés valeurs mobilières les papiers-valeurs standardisés, susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché, les droits-valeurs et les dérivés. Les produits d'épargne au sens strict sont ainsi exclus du champ d'application.

Un DICI doit être proposé gratuitement aux clients privés pour tout produit financier complexe, avant la conclusion d'un contrat. Les produits financiers complexes sont des produits dont la valeur n'est pas seulement conditionnée par la solvabilité et la capacité bénéficiaire de l'émetteur. Sont notamment réputés tels tous les produits financiers composés, soit les produits constitués de plusieurs éléments comme les produits structurés, les parts de placements collectifs ainsi que les produits d'assurance présentant les caractéristiques d'un placement. Les emprunts et les droits de participation sont assimilés à des produits financiers complexes à partir du moment où leur évaluation est particulièrement complexe, en raison d'une structure du capital inhabituelle (par ex. emprunts à conversion obligatoire) ou des calculs liés aux paiements des coupons ou du droit à des dividendes. Pour la classification en tant que produit financier complexe, le fait que le produit ait été émis de manière standardisée ou à la demande d'un client ne joue pas un rôle déterminant.

### 4.2 Règles de conduite

La nouvelle loi vise à introduire des prescriptions en matière de conduite applicables à tous les acteurs du marché. Contrairement au droit actuel, les futures dispositions partent du principe que tous les prestataires de services financiers, indépendamment de leur statut d'autorisation, doivent satisfaire aux mêmes exigences minimales en matière de conduite vis-à-vis des clients. Le champ d'application de ces règles de conduite s'étendra par conséquent à tous les prestataires fournissant à titre professionnel des services financiers à leur clientèle.

La notion de service financier doit être comprise au sens large. Elle inclura toutes les activités pouvant conduire à l'acquisition d'un produit financier par un client. Les prescriptions s'appliqueront notamment aux conseils en placement, à la gestion du patrimoine des clients, ainsi qu'à l'acceptation et à l'exécution de mandats d'achat ou de vente de produits financiers. Sont réputés produits financiers tous les produits présentant les caractéristiques d'un placement, émis ou offerts en Suisse ou depuis la Suisse, ainsi que certains produits d'assurance. En font notamment partie les actions, les reconnaissances de dettes, les dérivés, les produits structurés, les placements collectifs ainsi que certaines assurances.

Sont réputés prestataires de services financiers toutes les personnes fournissant des services financiers à titre professionnel. Il s'ensuit que les nouvelles prescriptions s'appliqueront aux acteurs du marché soumis à surveillance (banques, négociants en valeurs mobilières, assurances, directions de fonds, etc.), ainsi que désormais à tous les gestionnaires de fortune. Les obligations incomberont aux assujettis eux-mêmes et pas directement à leurs collaborateurs ou partenaires contractuels. Mais les établissements assujettis devront également veiller à ce que leurs collaborateurs ainsi que les tiers auxquels ils font appel pour la fourniture d'un service financier respectent les nouvelles règles de conduite. En particulier, toute personne physique en contact avec la clientèle et agissant en qualité d'employée ou non d'un établissement soumis à surveillance sera tenue d'apporter la preuve de ses connaissances des règles de conduite ([chap. 8](#)). Par ailleurs, les acteurs du marché non surveillés seront également soumis aux nouvelles règles s'ils fournissent des services financiers à leurs clients. Les prescriptions déploieront toutefois sur ces personnes des effets de droit privé uniquement.



### 4.3 Segmentation des clients

Le déséquilibre entre prestataires de services financiers et clients est particulièrement prononcé dans le cas des clients privés. Sont considérées comme clients privés toute les personnes physiques, quelle que soit leur situation patrimoniale, ainsi que les entreprises sans connaissances spéciales du domaine financier. Les clients professionnels comprennent les clients institutionnels, les investisseurs soumis à la surveillance prudentielle, tout comme les entreprises d'une grande taille. Ils ont régulièrement la possibilité de se procurer les informations pertinentes pour une transaction. Cette clientèle professionnelle n'a donc pas forcément besoin d'un prospectus ou d'un DICI pour les produits financiers. Les prescriptions relatives à la documentation sur les produits ne s'appliqueront par conséquent que si ces derniers peuvent être acquis par des clients privés. Il convient de signaler aux clients dans quel segment de clientèle ils sont classés.

La distinction entre clients privés ou professionnels se retrouve au niveau des règles de conduite. Lorsqu'un client a la qualité d'investisseur professionnel, le prestataire de services financiers peut partir du principe qu'il possède suffisamment d'expérience et de connaissances pour apprécier les risques d'une transaction. Le prestataire de services financiers doit aussi, lorsqu'il informe sa clientèle sur les caractéristiques et les risques d'un service ou d'un produit financier, tenir compte du fait qu'il a affaire à un client privé ou professionnel.

La clientèle professionnelle doit avoir en tout temps la possibilité, moyennant une option de participation (*opting-in*), d'opter pour la protection applicable aux clients privés. Quant à la clientèle privée qui dispose d'une certaine fortune et possède des connaissances suffisantes dans les domaines concernés, elle doit pouvoir, moyennant une option de non-participation (*opting-out*), se libérer de cette protection renforcée. Les critères d'une telle segmentation des clients doivent être fixés par le législateur uniformément pour tous les produits financiers. L'option de non-participation doit être admise dans les seuls cas où le client possède le patrimoine, l'expérience et les connaissances techniques requis pour maîtriser les produits financiers concernés et évaluer leurs risques.

#### Question

3. Le droit suisse doit-il reprendre à l'identique la réglementation de l'UE applicable à la segmentation des clients<sup>1</sup> ou faut-il adopter une réglementation différente? La preuve d'un certain patrimoine librement disponible ou de qualifications professionnelles appropriées, voire d'une combinaison de ces deux éléments est-elle par exemple déterminante?

<sup>1</sup> Selon la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MIF), un client est autorisé à choisir une option de non-participation lorsqu'il remplit deux des trois critères suivants: i) le client a effectué en moyenne dix transactions d'une taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur le marché concerné, ii) la valeur du portefeuille de placement du client dépasse 500 000 euros, iii) le client occupe depuis au moins un an ou a occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une position professionnelle requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés.

## 5 Cercle des assujettis à la surveillance

### Principaux éléments

1. Les exigences à l'égard des gestionnaires de fortune doivent être durcies. A l'avenir, ces derniers devront respecter les règles de conduite applicables aux prestataires de services financiers et ils feront l'objet d'une surveillance prudentielle.
2. Les modalités de la future surveillance des gestionnaires de fortune sont mises en discussion. Deux solutions seraient envisageables:
  - a. assujettissement aux règles de conduite définies dans la LSFIn et surveillance par un ou plusieurs organismes d'autorégulation (OAR) à mettre en place;
  - b. assujettissement aux règles de conduite définies dans la LSFIn et surveillance par la FINMA.
3. L'obligation des distributeurs de placements collectifs de capitaux d'obtenir une autorisation et l'obligation des intermédiaires d'assurance de s'inscrire au registre seront remplacées par les exigences à l'égard des conseillers de clientèle et par l'obligation d'inscription correspondante.

### 5.1 Surveillance étendue des gestionnaires de fortune

Selon le droit en vigueur, la gestion de fortune en Suisse est exécutée, d'une part, par des établissements soumis à une surveillance prudentielle, à savoir les banques et les négociants en valeurs mobilières, ainsi que par les directions de fonds et les gestionnaires de placements collectifs de capitaux. Ces établissements ont besoin d'une autorisation de la FINMA et sont assujettis à sa surveillance constante. D'autre part, la gestion de fortune peut également être effectuée par des prestataires de services financiers non soumis à surveillance. On appelle régulièrement ces derniers gestionnaires de fortune «indépendants» ou «externes» pour les distinguer des gestionnaires de fortune soumis à une surveillance prudentielle. Ces deux compléments sont toutefois susceptibles de créer la confusion chez les clients (voir à ce sujet les commentaires sur le terme «indépendant» à la p. 17). Ainsi, on utilisera l'expression «gestionnaire de fortune» ci-après, sans aucun complément.

Les gestionnaires de fortune décident seuls du placement de la fortune d'un client dans le cadre des objectifs et de la stratégie de placement définis avec celui-ci. Ces vastes compétences requièrent une protection particulière de la clientèle correspondante. Il est nécessaire d'instaurer de nouvelles règles pour les gestionnaires de fortune qui n'étaient jusqu'à présent pas soumis à une surveillance afin de protéger également leurs clients. Les solutions suivantes sont notamment envisageables:

1. assujettissement aux règles de conduite définies dans la LSFIn et surveillance par un ou plusieurs organismes d'autorégulation (OAR) à mettre en place;
2. assujettissement aux règles de conduite définies dans la LSFIn et surveillance par la FINMA.

On a également examiné si un assujettissement des gestionnaires de fortune aux règles de conduite de la LSFIn était envisageable sans la surveillance de la FINMA ou de tiers. Cette solution a cependant été écartée, car elle ne tiendrait pas suffisamment compte de l'amélioration recherchée de la protection des investisseurs et des clients dans le cadre de la présente réglementation.

Enfin, il serait concevable que les gestionnaires de fortune soient soumis aux règles de conduite de la LSFIn tout en étant surveillés indirectement par les banques. Cette solution assujettirait également les gestionnaires de fortune aux nouvelles règles de conduite et chargerait en plus les banques entretenant des relations d'affaires avec eux de veiller au respect de ces obligations. Les manquements seraient sanctionnés par les banques en vertu du droit privé, par exemple à l'aide de peines conventionnelles, et devraient être déclarés à la FINMA. En cas d'infractions graves aux règles de conduite, celle-ci pourrait prendre des mesures relevant du droit de la surveillance à l'encontre du

gestionnaire de fortune concerné, dans le cadre d'une procédure d'*enforcement*. Il n'y aurait en revanche ni autorisation ni surveillance directe des gestionnaires de fortune par la FINMA, qui se contenterait de contrôler l'activité de surveillance des banques. Cette solution a également été abandonnée pour différentes raisons. En effet, elle s'accompagnerait en particulier de difficultés dans l'attribution des responsabilités et comporterait un risque de doublons et d'exigences hétérogènes posées par les différentes banques ainsi que de conflits d'intérêts pour les établissements bancaires assurant la surveillance, car ils seraient dans certains domaines en concurrence directe avec les gestionnaires de fortune qu'ils surveillent. En outre, la surveillance des gestionnaires de fortune par des organismes privés ne répondrait pas aux normes internationales et, notamment, aux exigences européennes relatives aux gestionnaires de fortune.

Les avantages et les inconvénients des deux approches de surveillance proposées (solutions 1 et 2) sont exposés ci-après. L'instauration des nouvelles règles de conduite ([chap. 7](#)) permet d'appliquer à tous les gestionnaires de fortune des prescriptions claires et uniformes concernant leur comportement vis-à-vis des clients. Les solutions suggérées comportent des différences notables dans la surveillance des gestionnaires de fortune qui n'étaient pas soumis à surveillance jusqu'à présent.

### **Solution 1: autorisation et surveillance par des organismes d'autorégulation**

Dans la solution 1, les gestionnaires de fortune sont soumis à l'autorisation et à la surveillance constante d'un ou de plusieurs organismes d'autorégulation (OAR) à mettre en place. Pour obtenir une autorisation, un gestionnaire de fortune doit disposer de ressources financières suffisantes ou d'autres sûretés équivalentes, avoir une organisation adéquate avec des fonctions de contrôle correspondantes et être dirigé par des organes intègres et compétents dotés de personnel qualifié. En outre, il devrait respecter des règles reconnues qui garantissent un comportement équitable et transparent sur le marché.

Cette solution oblige les gestionnaires de fortune à s'affilier à un OAR, qui doit être approuvé par la FINMA avant de commencer son activité. Les critères de l'autorisation doivent être élevés compte tenu de l'importance de la tâche concernée. L'OAR doit notamment apporter la preuve d'une indépendance suffisante et disposer d'une organisation adéquate avec des fonctions de contrôle correspondantes ainsi que d'organes intègres et compétents dotés de personnel qualifié. La haute surveillance des OAR incomberait à la FINMA.

La solution 1 présente notamment les avantages suivants:

- Une surveillance par un ou plusieurs OAR comporte certains atouts par rapport à une surveillance étatique, en particulier une plus grande proximité avec le marché, une flexibilité accrue et une meilleure acceptation par les acteurs du marché.
- Les clients peuvent choisir de confier leur mandat de gestion de fortune à un prestataire assujéti à la FINMA (tel qu'une banque ou un négociant en valeurs mobilières) ou à un prestataire financier surveillé par un OAR.
- Les nombreux gestionnaires de fortune nouvellement assujettis engendrent un besoin supplémentaire de ressources publiques plus faible que la solution 2, étant donné que la FINMA ne devrait assurer que la haute surveillance des OAR.

La solution 1 présente notamment les inconvénients suivants:

- Une surveillance des gestionnaires de fortune par des OAR ne répond pas aux normes internationales et risque de ne pas être suffisamment acceptée en Suisse et à l'étranger.
- Selon la législation de l'UE, les entreprises d'investissement, qui proposent de la gestion de fortune en tant que service d'investissement, doivent toujours être surveillées par des autorités publiques. Par conséquent, le modèle d'OAR entraverait l'accès des prestataires de services financiers suisses au marché de l'UE, voire l'empêcherait totalement.

- Le modèle d'OAR ne permet pas de régler parfaitement la question de l'indépendance requise, car il est par nature plus exposé aux conflits d'intérêts qu'une surveillance étatique exercée par la FINMA.
- On ignore si l'assujettissement à un OAR crée un dispositif de rattrapage au sens de l'art. 48f OPP 2 pour les gestionnaires de caisses de pensions.

## **Solution 2: surveillance prudentielle par la FINMA**

La solution 2 prévoit une surveillance prudentielle de tous les gestionnaires de fortune par la FINMA. Elle correspond au modèle actuel de surveillance appliqué aux banques, aux assurances, aux négociants en valeurs mobilières, aux directions de fonds et aux gestionnaires de placements collectifs. Conformément à la tradition d'une surveillance duale, la FINMA n'exerce pas son activité de surveillance de manière directe, mais par l'intermédiaire de sociétés d'audit spécialement assermentées. En outre, elle peut imposer le respect du droit de la surveillance, lutter contre les abus et infliger des sanctions.

La solution 2 présente notamment les avantages suivants:

- Des exigences prudentielles plus élevées contribuent à professionnaliser davantage le secteur de la gestion de fortune. La surveillance étatique renforce la protection des clients.
- Englober la gestion de fortune dans le droit de la surveillance comble une lacune de surveillance existante, tout en mettant sur un pied d'égalité les gestionnaires de fortune et les prestataires de services financiers déjà assujettis à une surveillance prudentielle.
- Les disparités avec les places financières internationales concurrentes sont encore aplanies. En se rapprochant des normes internationales, la Suisse offre à ses entreprises de meilleures chances d'accéder aux marchés étrangers.
- Un comportement inadapté et dommageable des gestionnaires de fortune sur le marché est identifié et sanctionné rapidement.
- Un dispositif de rattrapage au sens de l'art. 48f OPP 2 est créé.

La solution 2 présente notamment les inconvénients suivants:

- Les gestionnaires de fortune ne détiennent aucun avoir des clients. Ces avoirs figurent sur les comptes et dépôts de banques ou négociants en valeurs mobilières soumis à surveillance.
- Jusqu'à présent, les prestataires de services financiers assujettis et les prestataires de services financiers non assujettis se livraient une libre concurrence. Le client pouvait choisir de son propre chef un modèle d'affaires précis. La présente solution n'offre plus cette liberté de décision au client.
- Cette surveillance prudentielle engendre des coûts de réglementation plus élevés que la solution 1, ce qui pourrait contraindre les petits gestionnaires de fortune à quitter le marché.
- Les nombreux gestionnaires de fortune nouvellement assujettis entraîneraient un besoin supplémentaire considérable de ressources publiques.

### **Question**

4. Parmi les deux solutions de réglementation proposées pour les gestionnaires de fortune, laquelle préférez-vous? Quels sont les motifs déterminants? Avez-vous d'autres solutions à suggérer?

## 5.2 Remplacement de l'actuelle obligation des distributeurs de placements collectifs de capitaux d'obtenir une autorisation

A l'heure actuelle, près de 365 distributeurs de placements collectifs de capitaux bénéficient d'une autorisation de la FINMA, qui n'exerce aucune surveillance prudentielle sur ces derniers. Cette situation n'est pas satisfaisante. L'obligation d'obtenir une autorisation sans surveillance constante conduit à des malentendus auprès des clients et suscite une confiance injustifiée dans la surveillance de l'activité des personnes soumises à autorisation. Ce problème est accentué par le fait que 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» (art. 3 LFINMA) peuvent se désigner en tant qu'«assujettis à la FINMA».

Une surveillance prudentielle des distributeurs ne semble toutefois pas justifiée, étant donné qu'une surveillance est déjà établie au niveau de l'autorégulation pour ces acteurs du marché. En outre, dans le domaine des placements collectifs, la surveillance étatique s'étend non seulement aux émetteurs, mais également aux produits. Dans ce contexte, l'introduction d'une surveillance de la FINMA pour les distributeurs de placements collectifs serait disproportionnée. On peut même renoncer à une autorisation des autorités pour cette activité. Comme tous les autres prestataires de services financiers, les distributeurs de placements collectifs doivent respecter les nouvelles règles de conduite ([chap. 7](#)). En outre, la surveillance à laquelle ils étaient soumis jusqu'à présent sera intégrée dans les exigences relatives aux connaissances des conseillers de clientèle et dans l'obligation d'inscription au registre correspondante ([chap. 8](#)).

## 5.3 Remplacement de l'actuelle obligation des intermédiaires d'assurance de s'inscrire au registre

La Suisse compte plus de 13 000 intermédiaires d'assurance inscrits. En tant que conseillers de clientèle, ceux-ci devront également respecter les règles de conduite de la LSFIn à l'avenir. Une surveillance prudentielle des intermédiaires d'assurance semble donc disproportionnée, et ce d'autant plus que les institutions d'assurance sont elles-mêmes soumises à la surveillance de la FINMA. Tout comme l'obligation des distributeurs de placements collectifs d'obtenir une autorisation, l'actuelle obligation des intermédiaires d'assurance de s'inscrire au registre sera intégrée aux exigences relatives aux connaissances des conseillers de clientèle et dans l'obligation d'inscription correspondante. A l'avenir, non seulement les intermédiaires d'assurance non liés, mais également les intermédiaires d'assurance liés devront s'inscrire au registre. Les conditions de l'inscription sont présentées au [chapitre 8](#).

### Question

5. Comment évaluez-vous la proposition tendant à supprimer l'obligation des distributeurs d'obtenir une autorisation et l'obligation des intermédiaires d'assurance de s'inscrire au registre et à soumettre ces acteurs du marché à la nouvelle obligation d'inscription des conseillers de clientèle introduite dans le cadre de la formation?

## 5.4 Suppression des intermédiaires financiers directement soumis (IFDS)

En vertu de la loi sur le blanchiment d'argent (LBA), les intermédiaires financiers du secteur non bancaire doivent être affiliés à un organisme d'autorégulation ou obtenir une autorisation de la FINMA pour exercer leur activité. A l'heure actuelle, on recense environ 380 IFDS en Suisse, dont une bonne moitié sera réglementée en tant que gestionnaires de fortune et le reste soumis aux règles de conduite de la LSFIn en tant que conseillers en placement si l'une des deux solutions susmentionnées est approuvée. Une surveillance prudentielle par la FINMA semble disproportionnée au vu du faible nombre d'IFDS et des activités exécutées par ceux-ci. D'un autre côté, il n'y a pas lieu d'affaiblir l'actuelle prévention du blanchiment d'argent, et ce d'autant plus que la Suisse est liée par des traités

internationaux en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme dans le secteur financier.

L'obligation des IFDS, qui ne seront pas soumis à une surveillance prudentielle par la FINMA en tant que gestionnaires de fortune en vertu de la nouvelle réglementation, d'obtenir une autorisation pourrait être remplacée par une obligation d'affiliation à un OAR. Cette procédure aurait l'avantage de séparer clairement la surveillance prudentielle des prestataires de services financiers par la FINMA de la surveillance des acteurs du marché selon la LBA. Elle présenterait cependant un inconvénient: tous les intermédiaires financiers devant être surveillés conformément à la LBA ne pourraient pas forcément être affiliés à un OAR.

**Question**

6. Comment évaluez-vous la proposition tendant à supprimer l'obligation des IFDS d'obtenir une autorisation conformément à la loi sur le blanchiment d'argent (LBA) et à introduire une obligation d'affiliation à un OAR selon la LBA?

## 6 Documentation concernant les caractéristiques des produits

### Principaux éléments

4. Toutes les valeurs mobilières offertes en Suisse ou à partir de la Suisse doivent faire l'objet d'un prospectus. Les prospectus sont établis selon une structure normalisée et ils renseignent sur le produit, l'émetteur ainsi que les autres personnes responsables. En outre, les prospectus signaleront les risques liés au produit.
5. Les émetteurs sont tenus d'établir un document d'information clé pour l'investisseur (DICI) (*Key Investor Document*) pour les produits financiers complexes offerts en Suisse ou depuis la Suisse. Le DICI doit renseigner sur les caractéristiques essentielles des produits, sur leurs risques et leurs coûts, et permettre une comparaison entre différents produits financiers.
6. Le prospectus et le DICI doivent être à la disposition de l'investisseur au moment où ce dernier prend une décision de placement. La publicité doit être identifiable comme telle et conforme à la réalité. Des règles concernant la mise à jour des données doivent garantir la transparence sur le produit, même après que le placement a été effectué.
7. Le prospectus et le DICI sont soumis à une autorité en vue d'un contrôle formel. L'émetteur doit publier la documentation concernant le produit dès le moment où il attire l'attention des clients sur la possibilité d'en faire l'acquisition.

Pour qu'ils puissent prendre une décision réfléchie sur l'acquisition d'un produit financier, les clients doivent disposer d'informations suffisantes sur les caractéristiques et les risques de ce produit ainsi que sur les coûts inhérents à son achat, à sa vente et à sa détention. En outre, les acteurs du marché qui conseillent les clients avant l'acquisition d'un produit ont besoin de renseignements appropriés et fiables sur un produit financier avant de pouvoir émettre une recommandation. Pour répondre à ces besoins, les émetteurs de valeurs mobilières doivent être tenus de publier un prospectus. Un document d'information clé pour l'investisseur (DICI) sera également établi pour les instruments financiers complexes.

### 6.1 Obligation d'établir un prospectus pour les valeurs mobilières

Lorsque des valeurs mobilières sont également distribuées à des clients privés en Suisse ou à partir de la Suisse, leur émetteur doit être tenu d'établir et de publier un prospectus, peu importe qu'il ait son siège en Suisse ou à l'étranger. Toutefois, si les valeurs mobilières sont soumises à une obligation d'établir un prospectus étrangère équivalente aux exigences suisses, leur émetteur peut être exempté de l'obligation d'établir un prospectus selon le droit suisse. Concernant cette obligation, peu importe que les produits en question soient cotés en bourse ou offerts directement dans le cadre d'une émission ou d'un placement secondaire (*secondary offering*) par un ancien gros actionnaire.

Sur demande, les prospectus doivent être mis à la disposition des clients intéressés sous forme imprimée. Ils doivent également être publiés sur une plateforme électronique centralisée gérée par l'autorité de surveillance compétente ou par un tiers mandaté par cette dernière. Les prospectus doivent être publiés dès que les clients sont informés de la possibilité d'acquérir un produit.

Enfin, l'obligation d'établir une documentation détaillée pour les placements collectifs de capitaux conformément au droit en vigueur sera conservée. La conception de ces prospectus de fonds repose sur des normes internationales et répond dans de nombreux domaines aux exigences de la réglementation européenne concernant les placements collectifs de capitaux.

### Exceptions à l'obligation d'établir un prospectus

Sur la base de la réglementation en vigueur dans l'UE, les offres s'adressant exclusivement à des clients professionnels ainsi que les offres de valeurs mobilières avec une coupure minimale de 100 000 francs ou destinées à un placement minimum de 100 000 francs ne sont pas soumises à une

obligation d'établir un prospectus. Dans ces cas, on considère que les clients peuvent obtenir les informations nécessaires à la décision de placement au cours d'entretiens et de négociations avec les émetteurs ou les distributeurs des produits.

De même, il n'y a aucune obligation d'établir un prospectus pour les offres destinées à un cercle restreint de personnes (par ex. 150 clients) ou liées à l'introduction de plans de participation des collaborateurs. Eu égard au principe de proportionnalité, les petites offres publiques d'instruments financiers non cotés seront également exemptées de cette obligation, comme dans l'UE. Pourraient par exemple bénéficier de cette exception les émissions dont la contre-valeur totale sur douze mois est inférieure à 5 millions de francs. D'autres exceptions pourraient être prévues pour l'émission de valeurs mobilières en relation avec des restructurations ou des offres de reprise. En outre, les émetteurs d'actions pourront être exemptés de l'obligation d'établir un prospectus si les actions sont distribuées aux actionnaires sous forme de dividendes. Enfin, les simples produits d'épargne ne sont pas concernés par cette obligation.

### **Conception et contenu des prospectus**

Le prospectus doit fournir aux clients intéressés, de manière aussi complète que possible et dans une langue compréhensible, tous les renseignements nécessaires à la décision de placement qui concernent le produit, l'émetteur et les autres personnes soumises à obligation pour ces valeurs mobilières (par ex. garants). Il doit également exposer les risques, comprendre un récapitulatif et être établi selon un schéma standardisé. Comme c'est déjà le cas pour les placements collectifs de capitaux, le Conseil fédéral devra définir le contenu minimum et la structure du prospectus dans une ordonnance. On renoncera toutefois à prescrire des formulations précises. Dans la mesure du possible, les exigences ne dépendront pas du produit. Les caractéristiques de certains types de produits devront cependant être prises en compte dans les directives relatives à la structure. La description des droits et obligations découlant des valeurs mobilières notamment peut présenter des différences. Les informations sur les valeurs mobilières émises doivent en particulier préciser les droits et obligations qui sont liés aux produits. Il faut par ailleurs préciser le type de produit émis, la monnaie ainsi que le moment et les conditions de l'émission. Pour les produits dérivés, il faut décrire la valeur sous-jacente et montrer comment les fluctuations de cette valeur influent sur l'évolution du produit financier émis.

Les informations sur l'émetteur doivent comporter des indications sur l'entreprise (organisation, activité, organe, capital et droits de vote, principaux actionnaires, appartenance à un groupe), le résultat d'exploitation, la situation financière et les perspectives commerciales. Lors de l'émission d'actions, la direction doit également fournir un compte rendu de la situation.

Concernant les renseignements sur les risques, il faut exiger que les risques concrets soient présentés dans une langue compréhensible. Pour des questions de compréhension, on renoncera à énumérer les facteurs de risque généraux. Il serait souhaitable que les risques soient exposés par ordre d'importance.

Lors de l'émission de droits de créance, les émetteurs doivent également pouvoir publier un prospectus de base au lieu d'un prospectus autonome (*stand alone*). Plusieurs émissions de produits similaires peuvent être réalisées avec un prospectus de base. Lors de chaque nouvelle émission, celui-ci sera complété par les conditions définitives (*final terms*), qui fixent les conditions concrètes des produits émis, à savoir l'échéance, le taux d'intérêt ou le taux de référence et la marge pour les obligations ou le sous-jacent, la valeur ou le taux de référence, le prix d'exercice et la durée pour les dérivés.

Enfin, il faut garantir une mise à jour appropriée des données relatives aux valeurs mobilières. A cet effet, les prospectus des produits structurés et des instruments financiers dérivés devront être adaptés en cas de changement des droits liés au produit, et les investisseurs devront être informés de ce changement. En ce qui concerne les actions et obligations non cotées en bourse, la publication du rapport annuel fera office de mise à jour des données. Pour ce qui est des actions et obligations



cotées en bourse ainsi que des placements collectifs, les prescriptions du droit en vigueur concernant la mise à jour des données sont satisfaisantes et ne doivent dès lors pas être adaptées. Tous les documents établis en relation avec la mise à jour des données d'un produit doivent être disponibles sur la même plateforme électronique que les prospectus.

Concernant la publicité pour les produits financiers, des règles uniformes reposant sur la directive européenne sur les prospectus doivent s'appliquer à l'ensemble du marché financier ([chap. 7.1](#)).

## 6.2 Prospectus simplifié

En plus de l'obligation générale d'établir un prospectus, des exigences allégées relatives à la conception des prospectus (prospectus light) peuvent être définies pour certains émetteurs tels que les PME ou des entreprises avec une faible capitalisation sur le marché (*small caps*) et pour certaines offres comme les émissions de droits de souscription. Ces allègements se justifient soit parce que l'émission, par exemple par des PME, intervient régulièrement auprès de personnes proches de l'entreprise, soit parce qu'il serait disproportionné d'exiger un prospectus complet.

Des allègements sont surtout prévus au niveau (a) des informations sur l'émetteur et (b) des informations sur les risques. Les investisseurs connaissant bien l'entreprise, ces renseignements devraient se limiter à un minimum raisonnable. Par exemple, on pourrait renoncer à des indications détaillées sur la gestion des affaires et sur les perspectives (notamment à une discussion et une analyse de la gestion). On pourrait également envisager de renoncer totalement à une information sur les risques pour les émissions d'actions et les obligations non structurées.

En revanche, ce prospectus simplifié devrait impérativement être conçu en tant que prospectus autonome et ne devrait pas comporter de renvois (*incorporation by reference*).

### Question

7. Faut-il prévoir d'autres exceptions ou allègements concernant l'obligation d'établir un prospectus que ceux qui sont mentionnés, applicables par exemple lors d'émissions de la Confédération, des cantons, des communes ou d'autres institutions de droit public?

## 6.3 Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) pour les produits financiers complexes

Pour les clients privés, les informations contenues dans les prospectus sont régulièrement trop vastes pour comprendre rapidement les caractéristiques, les coûts et les risques d'un produit financier et en tenir compte dans la décision d'achat. C'est pourquoi les émetteurs doivent élaborer un DICI pour les produits financiers complexes. Par produits financiers complexes, on entend des produits dont l'évolution de la valeur ne dépend pas exclusivement de la solvabilité et de la rentabilité de l'émetteur ([chap. 4.1](#)).

Le DICI a pour objectif d'expliquer de manière compréhensible au client les principales caractéristiques d'un produit financier. Il faut notamment y indiquer les facteurs influant sur l'évolution de la valeur du produit. Pour accroître la comparabilité de différents produits, le DICI doit être soumis à des prescriptions réglementaires claires concernant sa conception, son contenu, sa structure et sa longueur. Ces prescriptions pourraient s'orienter vers les critères des informations clés pour l'investisseur à l'annexe 3 de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC). En termes de contenu, le DICI doit fournir des renseignements sur le type de produit et ses objectifs ainsi que sur les ressources et méthodes utilisées à cette fin. Il doit également préciser si le produit est soumis à une surveillance éventuelle, décrire le profil de risque et de rendement du produit et indiquer les inconvénients en cas de remise anticipée de celui-ci. Une remarque sur les risques mentionnera en

particulier les pertes éventuelles pour le client et les risques du marché. Enfin, tous les coûts directs et indirects liés à un investissement dans le produit devront être communiqués.

Le prestataire de services financiers concerné devra proposer activement le DICl aux clients privés ([chap. 7](#)). L'émetteur sera tenu d'adapter régulièrement le DICl en cas de changements essentiels. En outre, il devra mettre le document à disposition à tout moment sous forme électronique ou imprimée et l'enregistrer sur la plateforme électronique comprenant les prospectus du produit financier.

#### Question

8. Outre les produits financiers complexes, l'obligation d'établir un DICl doit-elle concerner d'autres produits financiers tels que les produits d'assurance sans caractère de placement ou des actions et obligations simples?

## 6.4 Obligation de contrôle et responsabilité

L'introduction de prescriptions intersectorielles en matière de documentation pour les produits financiers améliore la protection des clients uniquement si le respect de ces prescriptions est contrôlé et si les clients peuvent faire valoir leurs préjudices patrimoniaux résultant d'informations manquantes ou incorrectes dans cette documentation.

### Contrôle du prospectus et du DICl

Le prospectus et le DICl doivent dès lors être contrôlés à titre préventif par la FINMA ou par une autre institution comme la Commission des offres publiques d'acquisition (COPA) ou, pour les instruments financiers cotés, par SIX Swiss Exchange.

Contrairement à ce qui est actuellement le cas pour les placements collectifs de capitaux et certains produits d'assurance, le contrôle préventif sommaire proposé ne requiert aucune autorisation effective du produit concerné. De même, le contrôle du prospectus n'introduit aucune interdiction de distribuer certains produits à des clients privés. L'attribution abstraite d'instruments financiers à des segments de clientèle précis semble disproportionnée si l'on ne tient pas compte de la stratégie de placement concrète d'un client. Toutefois, les émetteurs devront définir le cercle des destinataires appropriés dès la conception d'un produit financier et le décrire dans la documentation relative aux produits.

#### Question

9. Estimez-vous opportun le contrôle proposé de la documentation concernant les produits, ou voyez-vous des éléments supplémentaires qui devraient être pris en considération? Par quelles instances un tel contrôle devrait-il être effectué?

### Responsabilité en cas d'informations manquantes ou incorrectes dans la documentation concernant les produits

Les clients qui ont subi un préjudice patrimonial en raison d'une documentation insuffisante ou incorrecte doivent pouvoir le faire valoir auprès des émetteurs et d'autres personnes. La responsabilité relative au prospectus s'appliquera à tous les prospectus et au DICl conformément aux dispositions sur la responsabilité de l'art. 752 du Code des obligations. Cependant, les responsables ne devront répondre du DICl que si celui-ci reproduit de manière erronée des indications du prospectus ou si les informations réglementaires sont incorrectes ou manquantes.

La causalité entre une déclaration incorrecte dans le prospectus ou le DICl et le dommage du client doit être présumée. Ainsi, on supposera que des informations manquantes ou incorrectes ont un lien

de causalité avec le dommage du client, même si celui-ci n'a pas basé sa décision d'achat sur les indications du prospectus ou du DICI. Le cercle des responsables possibles doit englober l'émetteur, son conseil d'administration et sa direction, un éventuel garant, le prestataire ainsi que la personne ayant demandé l'autorisation de négoce sur un marché réglementé. Ces personnes doivent être indiquées dans le prospectus ou le DICI. En outre, le prospectus comprendra une déclaration des responsables concernant l'exactitude et l'exhaustivité des informations qu'il contient.

## 7 Conduite et organisation des prestataires de services financiers

### Principaux éléments

8. Les prestataires de services financiers sont tenus d'informer leurs clients sur le contenu et les coûts de leurs services, de même que sur les caractéristiques, les coûts et les risques des produits offerts, avant de fournir des services financiers.
9. Avant d'exécuter une transaction, les prestataires de services financiers s'informent sur l'expérience et les connaissances du client en la matière. Lorsqu'une transaction leur semble inappropriée, ils doivent mettre en garde le client. Avant d'émettre une recommandation ou dans le cadre de la gestion de fortune, les prestataires de services financiers doivent vérifier si la transaction est adaptée au client.
10. Il incombe aux prestataires de services financiers d'établir des documents sur l'étendue et l'objet du service convenu ainsi que sur les examens auxquels ils ont procédé en vue de déterminer l'adéquation et le caractère approprié d'une transaction pour le client. Ils doivent également rendre compte de manière transparente des services fournis.
11. Les prestataires de services financiers prennent notamment les mesures propres à éviter tout conflit d'intérêt entre eux-mêmes ou entre leurs collaborateurs et leurs clients.
12. Les rémunérations reçues de tiers doivent être communiquées aux clients et ne sont admissibles que dans la mesure où elles contribuent à améliorer la qualité des services fournis et où les intérêts des clients sont préservés.

Un client doit être au courant de ses droits envers le prestataire de services financiers. Il doit également savoir quelles informations privées il doit communiquer à ce dernier et à quels renseignements il peut s'attendre selon le type de service ou de produit. Le DFF estime ainsi qu'il est nécessaire de modifier les règles de conduite existantes. Les nouvelles prescriptions doivent garantir au client la plus grande transparence possible quant aux services offerts, aux transactions effectuées et aux produits financiers concernés. Elles doivent également concrétiser les obligations de diligence et de loyauté incombant aux prestataires de services financiers avant l'exécution de la prestation, sans pour autant restreindre l'éventail des services financiers pouvant être offerts aux clients. Enfin, il faut que les clients restent maîtres de leur décision pour ou contre l'acquisition d'un produit financier.

C'est l'autorité de surveillance qui doit s'assurer que les établissements assujettis appliquent les nouvelles règles de conduite. La FINMA surveille de manière continue si les prestataires de services financiers soumis à une surveillance prudentielle respectent les prescriptions en la matière et prend les mesures nécessaires lorsque ce n'est pas le cas. Il importe par ailleurs que les particuliers qui subissent un dommage dû au comportement inapproprié de la part d'établissements assujettis puissent faire valoir leurs droits par le biais d'une action civile. Faute de surveillance continue, l'autorité de surveillance ne découvre que tardivement, voire pas du tout les infractions commises par des établissements non assujettis. En cas de comportement inapproprié de la part de ces prestataires de services financiers, l'action civile intentée par le client est ainsi le moyen principal pour faire respecter les prescriptions ([chap. 9](#)).

### 7.1 Informations sur les prestataires de services financiers, les services et les produits

Pour pouvoir prendre leurs décisions de placement en toute connaissance de cause, les clients doivent disposer d'informations suffisantes sur leur prestataire de services financiers ainsi que sur les services et les produits disponibles, et ce peu importe la somme en jeu. Le devoir d'information varie en fonction du segment de clientèle. L'étendue des informations sera ainsi plus importante pour les clients privés que pour les clients professionnels.

## **Informations sur les prestataires de services financiers**

Les clients doivent avant tout disposer d'informations appropriées sur le prestataire et son champ d'activité. Pour les clients privés, ces informations doivent notamment comprendre les éléments suivants: nom et adresse, moyens de communication et langue, statut d'autorisation et autorité de surveillance compétente. Ne peuvent alors se déclarer comme assujettis que les prestataires de services financiers dont la conduite et l'organisation sont contrôlées de manière continue par une autorité de surveillance. Les prestataires de services financiers doivent également informer leurs clients des possibilités de recours et de l'accès à des procédures de conciliation extrajudiciaires.

Le cas échéant, le prestataire doit indiquer au client qu'il recourt à des intermédiaires liés par contrat ou autre, et ces intermédiaires doivent mentionner à quel titre ils agissent et quel prestataire ils représentent.

## **Informations sur les services et les produits**

Les prestataires de services financiers ont l'obligation de fournir à leurs clients des informations suffisantes sur les caractéristiques, les risques, les coûts et le rendement attendu du service ou du produit en question. Dans ce cadre, ils doivent décrire de manière appropriée l'évolution et les caractéristiques du produit, notamment celles des produits structurés. Les prestataires de services financiers sont également tenus de remettre aux clients la documentation requise. Aux clients privés, ils mettront en particulier à disposition le DICI ([chap. 6](#)). En revanche, les prospectus détaillés ne doivent être remis que sur demande. Lorsqu'il s'agit de services financiers liés à la bourse, les clients doivent être informés du lieu d'exécution de leurs ordres.

En outre, il faut présenter clairement les coûts directs et indirects ainsi que les frais accessoires du service ou du produit concerné. Lorsqu'un service est offert avec un autre service ou produit en tant que partie d'un ensemble, le prestataire doit indiquer au client si les différents éléments peuvent également être acquis séparément et mentionner les coûts correspondants.

Dans le cadre d'un conseil en placement, il faut préciser si le conseil est indépendant, s'il se fonde sur une analyse de marché étendue ou sur une analyse de marché restreinte et s'il comprend une évaluation continue de l'adéquation des instruments financiers. Les prestataires de services financiers ne peuvent se déclarer «indépendants» (ou utiliser un qualificatif équivalent) que s'ils n'acceptent aucune incitation financière ou autre de tiers et s'ils recourent à un nombre suffisant d'instruments financiers.

## **Manière de fournir les informations**

Les informations susmentionnées relatives au prestataire, au service financier et au produit doivent être fournies au client à temps pour qu'il puisse prendre sa décision de placement en toute connaissance de cause. Elles doivent être données en toute bonne foi, être conçues de manière claire et ne pas induire en erreur. Le matériel publicitaire du prestataire doit être clairement signalé comme tel. Il doit en outre indiquer explicitement si et où un prospectus ou DICI peuvent être obtenus. Le contenu des documents publicitaires doit être conforme à la documentation réglementaire. Les informations requises peuvent également, le cas échéant, être transmises aux clients sous une forme standardisée.

## **7.2 Vérification du caractère approprié des transactions sur produits financiers et de l'adéquation des placements**

Le devoir d'information dont il est question plus haut vise à garantir la transparence des produits et services offerts ainsi que des intérêts du prestataire. En outre, les prestataires de services financiers doivent adapter leur activité aux besoins de chacun de leurs clients en procédant à un examen dont le degré de détail sera déterminé par le type de service à fournir. Ci-après, on distingue

entre la vérification du caractère approprié des transactions sur produits financiers, l'adéquation des placements et les obligations relatives aux transactions *execution only*. Concernant les deux premiers points, il faut également faire la distinction entre clients professionnels et clients privés ([chap. 4.3](#)).

### **Vérification du caractère approprié des transactions sur produits financiers**

Afin qu'un prestataire de services financiers puisse agir dans l'intérêt de son client, il doit au moins s'enquérir de l'expérience et des connaissances dudit client en rapport avec la transaction concernée et, sur cette base, déterminer si le type de produit en question ou le service à fournir sont appropriés dans son cas. Il faut ainsi prévoir une obligation de vérifier le caractère approprié des transactions financières avant de procéder à ces dernières. Si les prestataires de services financiers estiment qu'une transaction est inappropriée ou s'ils ne peuvent pas procéder à la vérification du caractère approprié de cette transaction faute d'informations, ils doivent en faire part au client.

### **Vérification de l'adéquation des placements lors du conseil et de la gestion de portefeuilles**

Pour pouvoir conseiller leurs clients en matière de placement, les prestataires de services financiers doivent être au fait de l'expérience, des connaissances, de la situation patrimoniale et des objectifs d'investissement desdits clients. C'est en se fondant sur ces renseignements qu'ils procéderont à la vérification de l'adéquation des placements. Un prestataire de services financiers pourra conseiller au client d'exécuter la transaction uniquement s'il estime que ce dernier dispose de l'expérience et des connaissances suffisantes pour pouvoir apprécier les risques et les caractéristiques de la transaction en question et s'il juge que celle-ci est adaptée aux objectifs d'investissement et à la situation patrimoniale de son client. L'analyse des objectifs d'investissement doit également comprendre un examen de la propension au risque du client. En outre, la vérification doit tenir compte de la diversification des risques du portefeuille client. Si le prestataire de services financiers n'est pas en mesure de vérifier l'adéquation du placement parce qu'il n'a pas pu obtenir tous les renseignements nécessaires sur l'expérience, les connaissances, les objectifs d'investissement et la situation patrimoniale du client, il doit en informer son client et s'abstenir de lui recommander la transaction concernée.

La vérification décrite ci-dessus est applicable non seulement dans le cadre du conseil en matière de placements, mais également dans le cadre des mandats de gestion de portefeuilles. Dans ce cas, elle se rapporte à la gestion de portefeuilles à proprement parler: avant de conclure un contrat, le prestataire de services financiers doit s'assurer que le client comprend ce que l'on entend par ce service et que la stratégie d'investissement retenue correspond aux objectifs et à la situation patrimoniale du client, c'est-à-dire qu'elle est adaptée à ce dernier. Avant d'effectuer une transaction, le gestionnaire de portefeuilles doit en outre vérifier si celle-ci est adéquate pour le client concerné par rapport à l'ensemble du portefeuille. Enfin, les placements du portefeuille client doivent faire l'objet d'une surveillance continue.

Dans le cadre d'un conseil à proprement parler et de mandats de gestion de portefeuilles, il faut garantir que le choix des placements (par ex. fonds ou placements directs; produits passifs ou produits actifs) repose uniquement sur les intérêts du client en termes de qualité et de coûts.

### **Restriction des transactions *execution only* pour les clients privés**

Lorsqu'un client s'adresse spontanément à un prestataire de services financiers en le priant d'exécuter une transaction donnée, celui-ci peut fournir ce service *execution only* sans avoir à en vérifier le caractère approprié ou l'adéquation. Toutefois, lorsqu'il s'agit de clients privés, les prestataires ne doivent pouvoir agir de la sorte que pour les produits financiers simples. Sont réputés produits financiers simples les produits dont le fonctionnement est facilement compréhensible, qui n'engagent pas le client au-delà des coûts d'acquisition et qui peuvent être régulièrement vendus sur le marché ou restitués à l'émetteur.

#### Question

10. Considérez-vous que les critères servant à vérifier le caractère approprié des transactions sur produits financiers et de l'adéquation des placements pour un client donné sont judicieux? Faudrait-il en inclure d'autres?

### 7.3 Obligation d'établir des documents et de rendre des comptes

#### Obligation d'établir des documents

Selon les nouvelles prescriptions, les prestataires de services financiers doivent documenter la convention relative au service à fournir qu'ils ont conclue avec le client. Il faut consigner d'une part dans une convention cadre les droits et les devoirs des parties avant la première exécution d'un service pour un client et, d'autre part, toutes les conventions conclues avec un client ainsi que les informations concernant ledit client. Lors d'entretiens de conseil, il s'agit en particulier de mentionner par écrit les principaux résultats tels que les besoins du client et les raisons sous-tendant les recommandations émises. Les prestataires de services financiers doivent en outre documenter de manière adaptée les mandats confiés par leurs clients et les transactions effectuées pour ces derniers, de même que les résultats des vérifications du caractère approprié des transactions sur produits financiers et de l'adéquation des placements. En revanche, le DFF n'estime pas judicieux d'instaurer une obligation d'établir un compte rendu intégral ni de faire signer le procès-verbal au client. Une telle obligation comporterait le risque que les prestataires de services financiers utilisent le procès-verbal signé pour se dégager de leur responsabilité envers le client.

#### Obligation de rendre des comptes sur les services fournis

Les prestataires de services financiers doivent rendre compte sous une forme appropriée des services fournis. Cela implique des rapports réguliers destinés à leurs clients et comprenant en particulier des indications sur les transactions effectuées ainsi que sur les coûts directs et indirects de celles-ci et des services fournis. Dans le cadre du conseil et de la gestion de portefeuilles, les prestataires de services financiers sont également tenus de démontrer à leurs clients qu'ils ont sélectionné les transactions en fonction du profil et des souhaits de ces derniers. En outre, ceux qui gardent des produits financiers en dépôt pour leurs clients doivent leur transmettre au moins une fois par année une vue d'ensemble des titres concernés et les informer du lieu de dépôt et de la responsabilité. Enfin, le client doit pouvoir demander à tout moment que le prestataire de services financiers lui fournisse la documentation établie pour un service donné ([chap. 9](#)).

#### Question

11. A votre avis, comment l'obligation de documentation proposée doit-elle être mise en œuvre?

### 7.4 Devoirs d'organisation

Afin que les prestataires de services financiers respectent les règles de conduite décrites plus haut et tiennent compte de manière appropriée des intérêts des clients dans l'exercice de leur activité, il convient également de définir certains devoirs d'organisation. L'actuel droit impose déjà une grande partie de ces devoirs à différents acteurs du marché. La nouveauté ne résiderait donc pas tant dans les devoirs en eux-mêmes, mais plutôt dans le fait d'étendre ces derniers à toutes les personnes qui fournissent des services financiers à des clients.

## **Mesures visant à éviter les conflits d'intérêts**

Dans le cadre de ces devoirs d'organisation, les prestataires de services financiers doivent en particulier prendre des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts entre eux-mêmes ou entre leurs collaborateurs et leurs clients. Les directives internes relatives au chiffre d'affaires, au volume ou au rendement ne doivent pas porter atteinte aux intérêts des clients ni empêcher l'application des règles de conduite décrites. Les prestataires sont également tenus de prendre des mesures permettant d'empêcher les transactions dommageables aux clients que leurs collaborateurs pourraient effectuer.

Lorsqu'ils engagent de nouveaux collaborateurs, les prestataires de services doivent en outre veiller à ce que ces derniers disposent des compétences nécessaires et connaissent suffisamment les règles de conduite pour accomplir leurs tâches ([chap. 8](#)). S'ils externalisent certaines activités en relation avec des services financiers, ils doivent prendre des mesures internes supplémentaires. Leurs obligations envers les clients demeurent cependant inchangées. Enfin, il faut régler la collaboration entre prestataires de services financiers qui ne relève pas d'une véritable délégation. Ces derniers doivent ainsi uniquement accepter des mandats d'intermédiaires qui disposent des compétences nécessaires et connaissent suffisamment les règles de conduite applicables.

## **Transparence et diligence lors de l'exécution d'ordres de clients**

Les prestataires de services financiers ont l'obligation de prendre certaines mesures organisationnelles relatives à l'exécution des ordres de clients. Ces mesures doivent notamment garantir que les ordres entrants soient exécutés au plus vite et dans leur ordre d'arrivée. En outre, les produits qui sont gardés en dépôt pour des clients ne peuvent être utilisés pour des opérations de prêt et d'emprunt de titres ou des transactions similaires qu'avec l'accord du client concerné. Les éventuelles rémunérations reçues de tiers doivent elles aussi être portées à la connaissance du client. L'accord explicite de ce dernier est également nécessaire lorsqu'il s'agit de garder ses valeurs patrimoniales en dépôt avec celles d'autres clients. Enfin, les prestataires de services financiers doivent élaborer des principes garantissant la meilleure exécution possible des ordres de clients. Pour fixer ces principes, il faut tenir compte de tous les aspects essentiels tels que le cours des produits financiers, le coût du service fourni et la rapidité d'exécution de l'ordre.

## **7.5 Rémunérations reçues de tiers**

Les prestataires de services financiers doivent informer leurs clients des incitations financières ou autres de tiers (par ex. rétrocessions). Ils devraient alors également convenir avec leurs clients d'une éventuelle renonciation au transfert de ces rémunérations. Une telle renonciation n'est admissible que si le client a préalablement été informé du montant et des paramètres de calcul, si ses intérêts sont préservés malgré la rémunération et si cette rémunération augmente la qualité du service. Même lorsqu'une convention a été passée avec le client, ce dernier doit pouvoir, sur demande, obtenir des renseignements sur les rémunérations en question. Les prestataires doivent en outre informer leurs clients des conflits d'intérêts inévitables de manière à ce que ceux-ci puissent en saisir l'influence potentielle sur les relations qu'ils entretiennent avec leurs prestataires. On pourrait également envisager d'interdire l'acceptation de rémunérations reçues de tiers, en particulier par les gestionnaires de fortune indépendants.



## 8 Formation des conseillers de clientèle

### Eléments principaux

13. Les conseillers de clientèle doivent suffisamment connaître les règles de conduite. Un perfectionnement régulier vise à leur assurer ces connaissances.
14. Les conseillers de clientèle doivent disposer des compétences nécessaires pour fournir les services offerts. Un perfectionnement régulier doit assurer leurs connaissances professionnelles.
15. Les conseillers de clientèle ne sont inscrits dans un registre public que s'ils apportent la preuve d'une formation et d'un perfectionnement suffisants en matière de compétences techniques et de règles de conduite. Les personnes qui ne sont pas inscrites dans le registre en question ne peuvent pas exercer l'activité de conseiller de clientèle.

En règle générale, le contact avec les clients passe par un conseiller de clientèle. Sont considérés comme conseillers de clientèle toutes les personnes physiques qui entrent en contact avec le client et lui proposent un service financier ou le lui fournissent. Outre les conseillers en placements, il s'agit notamment des intermédiaires d'assurances et des distributeurs. Les conseillers de clientèle constituent ordinairement l'interface entre le prestataire de services financiers et ses clients. Pour garantir dans la pratique l'application des nouvelles règles de conduite et dispenser des conseils appropriés aux clients lors de la fourniture de services financiers, les conseillers de clientèle doivent apporter la preuve qu'ils possèdent des connaissances suffisantes en matière de règles de conduite et de compétences techniques. Par ailleurs, un conseiller de clientèle ne peut exercer son activité que s'il est inscrit dans un registre public. Les obligations ci-après s'appliquent par principe aux conseillers de clientèle suisses et étrangers qui exercent leur activité en Suisse.

### 8.1 Connaissances des règles de conduite et compétences techniques

En raison de leur importance centrale pour le respect des règles de conduite envers la clientèle, les conseillers de clientèle doivent être tenus de suivre une formation et un perfectionnement suffisants. Les conseillers de clientèle travaillant en qualité d'employés ou sur une base contractuelle pour des prestataires de services financiers soumis à surveillance doivent eux aussi satisfaire aux exigences en matière de formation et de perfectionnement.

L'obligation de suivre une formation et un perfectionnement porte d'une part sur les nouvelles règles de conduite. Il s'agit d'une formation de base uniforme destinée à tous les conseillers de clientèle. Ceux-ci doivent posséder des connaissances relatives au contenu et à l'importance des règles de conduite pour les prestataires de services financiers. Ils doivent notamment savoir quelles sont leurs obligations d'information à l'égard de leurs clients, s'ils doivent procéder à un examen de l'adéquation ou du caractère approprié de leurs services et de quelle manière ils doivent les documenter. Par ailleurs, ils doivent connaître leur obligation de rendre des comptes sur les services fournis et savoir qu'ils sont tenus de documenter les accords conclus avec les clients et les conseils qu'ils leur ont donnés.

En outre, les obligations de formation et de perfectionnement portent également sur les compétences techniques que le conseiller de clientèle doit posséder dans son domaine d'activités spécifique. Seule une maîtrise technique suffisante permet aux conseillers de clientèle de respecter les règles de conduite applicables aux prestataires de services financiers. De ce fait, les conseillers de clientèle doivent avoir également des connaissances relatives au marché financier, aux produits financiers offerts et aux conseils financiers. Cela inclut notamment les connaissances sur le fonctionnement des marchés financiers, sur les caractéristiques, les coûts et les risques des principaux instruments financiers et les dispositions réglementaires relatives à ces instruments, ainsi que sur la détermination des besoins et la gestion de portefeuilles.

## 8.2 Justificatif de formation

Les conseillers de clientèle doivent apporter la preuve de leurs connaissances du contenu et de l'importance des règles de conduite à l'occasion d'un examen obligatoire. Cette procédure vise à garantir que chaque conseiller de clientèle sache comment il doit se comporter vis-à-vis de ses clients. Cet examen peut être effectué par la FINMA ou par un tiers. Son contenu concret, son déroulement et son organisation pourraient être réglés dans le cadre d'une ordonnance d'exécution.

En matière de compétences techniques, la preuve doit être apportée par un certificat de formation reconnue. Les exigences relatives aux organismes responsables, au contenu et à l'étendue d'une formation suffisante dans le domaine professionnel peuvent être réglées dans le cadre d'une ordonnance d'exécution. Sur cette base, l'instance compétente déciderait si le certificat remis constitue une attestation suffisante des compétences techniques et tiendrait une liste publique des certificats reconnus.

## 8.3 Obligation de perfectionnement

Pour que les conseillers de clientèle puissent maintenir et approfondir leurs connaissances et rester au courant des modifications survenant sur les marchés financiers ou dans le contexte réglementaire, ils doivent rafraîchir leurs connaissances et les améliorer par des perfectionnements périodiques. A cet effet, il est proposé d'une part que les conseillers de clientèle passent un examen de perfectionnement relatif aux règles de conduite («remise à niveau») tous les deux ans, et ce pour la première fois quatre ans après avoir réussi l'examen portant sur leur connaissance des règles de conduite.

D'autre part, les conseillers de clientèle doivent obtenir tous les deux ans un certificat attestant un perfectionnement suffisant portant sur leurs compétences techniques. Les autres modules de perfectionnement reconnus à ce titre pourraient être énumérés par l'instance compétente dans une liste accessible au public.

### Question

12. Estimez-vous nécessaire la preuve d'une formation et d'un perfectionnement portant sur les règles de conduite et les compétences techniques?

## 8.4 Registre public des conseillers de clientèle

Les conseillers de clientèle ne doivent pouvoir exercer leur activité que s'ils sont inscrits dans un registre public des conseillers de clientèle. Cette obligation doit s'appliquer également aux conseillers de clientèle travaillant en qualité d'employés ou sur une autre base contractuelle pour des prestataires de services financiers soumis à surveillance. Pour leur part, les prestataires de services financiers soumis à surveillance doivent s'assurer que leurs collaborateurs exerçant l'activité de conseillers de clientèle figurent sur le registre. Par ailleurs, ils ne doivent être autorisés à collaborer qu'avec des conseillers inscrits sur ce registre. L'introduction des nouvelles normes minimales ne délie cependant pas les établissements soumis à surveillance de leur obligation de former de façon appropriée leur personnel à des tâches spécifiques.

Les conditions à remplir pour être inscrit au registre sont la réussite de l'examen relatif aux règles de conduite ainsi que la preuve de compétences techniques suffisantes. Par ailleurs, les conseillers de clientèle qui n'ont pas la qualité d'employé d'un prestataire de services financiers soumis à surveillance doivent attester de la conclusion d'une assurance en responsabilité civile professionnelle ou apporter la preuve d'autres garanties financières. Enfin, les conseillers de clientèle doivent prouver qu'ils remettent à jour et améliorent régulièrement leurs connaissances par le biais de perfectionnements.

Le registre peut être tenu par la FINMA ou par des tiers. Le transfert de la tenue de ce registre à des organismes privés, comme c'est par exemple déjà le cas des organismes d'autorégulation existants, faciliterait la prise en compte des besoins de formation spécifiques à la branche, en particulier dans le domaine des compétences techniques. Les organismes d'autorégulation devraient être surveillés par la FINMA et s'assurer que leur registre ne comporte que les conseillers de clientèle qui satisfont durablement aux exigences décrites. Par ailleurs, ils devraient vérifier que les conseillers de clientèle inscrits chez eux respectent les règles de conduite et infliger des sanctions correspondantes en cas de violations. En cas de défaillances graves ou répétées, ils devraient radier le conseiller de clientèle du registre. Cette radiation devrait faire l'objet d'une mention au registre.

Outre l'instance d'enregistrement compétente, les informations correspondantes doivent également être rendues accessibles au public. Ainsi, les clients peuvent savoir à tout moment si un conseiller de clientèle donné est enregistré et donc s'il dispose des connaissances minimales requises. Le registre doit être généralement consultable et fonctionner en tant que plate-forme électronique. Outre les données de base concernant les conseillers de clientèle inscrits, le registre public doit notamment comporter des indications sur leur formation et leur perfectionnement en matière de compétences techniques et de règles de conduite, et préciser si le conseiller de clientèle est lié ou non à un prestataire de services financiers soumis à surveillance.

#### **Question**

13. Faut-il créer un registre public des conseillers de clientèle?

## 9 Application de prétentions de clients privés

### Éléments principaux

16. Si un client invoque une violation des règles de conduite par un prestataire de services financiers, le fardeau de la preuve en droit civil est renversé. En outre, les clients doivent pouvoir exiger en tout temps de leur prestataire de services financiers une copie de leur dossier.
17. Il convient de renforcer le système de la médiation. A cet effet, une obligation d'affiliation à une instance de médiation habilitée à formuler des recommandations pourrait être introduite. Une solution de rechange, à savoir la création d'une instance de médiation étatique dotée de compétences décisionnelles, est mise en discussion.
18. Après avoir examiné le cas, l'instance de médiation émet une recommandation ou rend une décision. Si elle estime que les prétentions du client sont vraisemblablement justifiées, le prestataire de services financiers doit être tenu, s'il persiste à contester ces prétentions, d'allouer au client le montant des frais de procès et des frais judiciaires liés au dépôt de la demande et à la procédure ultérieure (sans que le client ne soit dans l'obligation de les rembourser s'il est débouté).

Les rapports juridiques entre un prestataire de services financiers et ses clients sont soumis aux règles de conduite présentées au [chapitre 7](#). La FINMA surveille et assure le respect de ces prescriptions par les prestataires de services financiers soumis à surveillance. En outre, dans le cas de leurs rapports avec des prestataires financiers soumis à surveillance ou non, les clients ont la possibilité de se défendre contre des violations des règles par des instruments d'application du droit privé. Pour que les clients aient une chance effective de faire valoir leurs prétentions par ces moyens, il y a lieu de prévoir divers allègements de la procédure civile, notamment le renversement du fardeau de la preuve lorsqu'un prestataire de services financiers a violé les règles de conduite, ainsi que le renforcement du système de médiation.

### 9.1 Renversement du fardeau de la preuve pour le respect des règles de conduite

Il est souvent difficile d'apporter la preuve qu'un prestataire de services financiers a agi contrairement à ses obligations ou n'a pas fait preuve de diligence. L'introduction d'allègements en matière de preuve au profit des clients des prestataires de services financiers permet d'éliminer un obstacle important pour les investisseurs invoquant devant les tribunaux des préjudices qu'ils ont subis. La proposition de renversement du fardeau de la preuve est directement liée aux règles de conduite décrites au [chapitre 7](#): dans la procédure civile, la personne qui est soumise à ces règles de conduite doit prouver qu'elle les a effectivement respectées envers un client donné. Si le prestataire ne parvient pas à apporter cette preuve, les obligations en question sont réputées non respectées, ce qui est à l'avantage du client.

Le renversement proposé du fardeau de la preuve semble également approprié du fait que, à la différence de son client, le prestataire de services financiers peut sans autres présenter les moyens de preuve correspondants dès lors qu'il documente soigneusement son activité. L'amélioration de la protection de la clientèle qui accompagne cette mesure présente un faible potentiel d'abus. Si un prestataire de services financiers applique les règles de conduite et respecte les prescriptions de documentation proposées, le renversement du fardeau de la preuve n'aura pour lui aucune conséquence défavorable.

En complément à la jurisprudence du Tribunal fédéral, il est prévu de créer un droit légal obligeant le prestataire de services financiers à remettre dans les 30 jours au client, sur demande écrite de celui-ci, une copie du dossier que le prestataire tient sur lui. Cela permettrait au client d'apprécier la situation en matière de preuve et d'évaluer ses chances en justice avant de déposer une demande.

## Question

14. Que pensez-vous de l'idée de renverser le fardeau de la preuve?

## 9.2 Extension du système de médiation

Un autre obstacle à l'application du droit tient aux frais judiciaires et au risque de procès. C'est pourquoi il est prévu de créer la possibilité que les clients reçoivent un financement anticipé des coûts encourus dès le stade préparatoire du procès, par exemple au moment de la rédaction de la demande. Ce résultat peut être obtenu si l'instance de médiation, après avoir évalué le cas, émet une recommandation ou prend une décision quant à la manière de régler l'affaire. Si elle estime que la prétention du client est vraisemblablement fondée, le prestataire de services financiers doit être tenu d'avancer les frais judiciaires du client dans une procédure civile ultérieure, et de les prendre en charge en fin de compte dans tous les cas, quelle que soit l'issue de la procédure.

Le présent projet met en discussion deux solutions: une instance de médiation avec adhésion obligatoire et habilité à émettre des recommandations, et une instance de médiation étatique dotée d'une compétence décisionnelle (limitée).

### **Solution 1: instance de médiation avec obligation d'adhésion et habilitée à émettre des recommandations**

Selon les expériences faites jusqu'ici avec le système de la médiation une telle procédure permet souvent de régler le litige, même si l'instance de médiation n'est pas en mesure de rendre de décision contraignante. Cependant, selon le droit en vigueur, les prestataires de services financiers ne sont pas tenus d'adhérer à une instance de médiation ni d'accepter une telle procédure. C'est pourquoi l'organisation actuelle de la médiation pourrait être améliorée en obligeant tous les prestataires de services financiers à adhérer à une instance de médiation et à accepter une procédure devant cette instance.

Dans cette solution, l'instance de médiation n'a toujours pas de compétence décisionnelle. Elle doit cependant, à l'issue de la procédure, émettre une recommandation portant sur la manière de régler l'affaire. Si elle considère la prétention du client comme vraisemblablement fondée, elle l'indique dans sa recommandation, ce qui habilite le client à exiger auprès du tribunal civil compétent le financement anticipé de ses frais judiciaires par le prestataire de services financiers. Dans le même temps, cela établit une présomption irréfutable selon laquelle le client était habilité en toute bonne foi à intenter le procès, si bien que les frais judiciaires doivent être dans tous les cas à la charge du prestataire de services financiers, quelle que soit l'issue du procès (voir art. 107 du Code de procédure civile suisse).

### **Solution 2: Instance de conciliation étatique avec compétence décisionnelle**

A titre de deuxième solution, il est proposé de prévoir un réel pouvoir décisionnel pour les instances de médiation pour les affaires ne dépassant pas une valeur litigieuse donnée (par ex. 100 000 francs). Cette solution maintient également la gratuité et l'absence de forme de la procédure, ce qui permet au client de faire valoir plus facilement ses prétentions. En revanche, si la valeur en litige est plus élevée, l'instance de médiation, comme dans la solution 1, se contente d'émettre une recommandation.

L'instance de médiation doit bénéficier de l'indépendance institutionnelle en raison de sa compétence décisionnelle. A cet égard, il faut tenir compte du fait que les décisions de l'instance de médiation entraînent le règlement de prétentions civiles qui doivent être soumises à un contrôle judiciaire en vertu de la Constitution fédérale et d'engagements internationaux. Les décisions de l'instance de médiation doivent donc pouvoir faire l'objet d'un recours devant un tribunal civil.

Pour pouvoir assurer la compétence technique de l'instance de médiation étatique *rationae materiae*, il est évident que sa compétence territoriale doit être aussi étendue que possible. Il semble donc opportun de prévoir un modèle avec un point de contact par région linguistique.

La mise en œuvre de la solution 2 permet de tenir compte adéquatement des normes internationales en matière de règlement des différends. Ainsi, par exemple, la Banque mondiale a publié en

janvier 2012 un document sur la résolution des conflits entre consommateurs et prestataires de services financiers par une instance de médiation. De même, les «Principes de haut niveau sur la protection financière des consommateurs» publiés en octobre 2011 par le G20 exigent que les Etats prévoient des procédures équitables, facilement accessibles, peu coûteuses et efficaces pour faire valoir des prétentions en dommages et intérêts des clients privés.

#### **Question**

15. A laquelle des deux solutions de réglementation proposées pour l'extension du système de médiation donnez-vous votre préférence? Pour quelles raisons principales? Avez-vous d'autres solutions à suggérer?

#### **Création d'un service d'information et de conseils pour clients lésés**

Indépendamment de son aménagement selon la solution 1 ou 2, l'instance de médiation devrait en outre assumer un rôle de conseils, notamment en renseignant les clients lésés sur la procédure et les chances de succès de leur cas. Cela permettrait de régler de façon informelle une partie des litiges, comme c'est déjà partiellement le cas aujourd'hui. A cet égard, il convient de veiller à ce que le service de conseils ait un personnel indépendant de l'autorité de conciliation proprement dite, afin de ne pas provoquer des situations de partialité en raison de préimplication.

Le service de conseils devrait en outre fournir aux clients intéressés des informations sur les procédures achevées, pendantes ou imminentes devant l'instance de conciliation, si les demandeurs le souhaitent. Cela encouragerait les personnes lésées à se contacter et à se mettre en réseau, puis à engager des actions en justice communes ou à recruter des avocats communs, et reviendrait à réduire les barrières juridiques.

### **9.3 Actions collectives et autres instruments de protection juridique collective**

S'agissant des préjudices subis par les investisseurs, on affirme régulièrement que seule l'introduction d'une action collective selon le modèle américain pourrait apporter un remède. Or, cette argumentation n'est pas convaincante pour ce qui est de la relation de conseils individuelle dans le cas de conseils erronés ou d'autres violations d'obligations, parce qu'il s'agit alors de cas d'espèce et qu'il n'est donc généralement pas possible d'envisager un traitement commun. En revanche, il serait possible de recourir à des actions collectives en cas de manquements structurels aux obligations, par exemple lorsque des indications erronées figurent dans le prospectus ou qu'un conseiller patrimonial a systématiquement porté atteinte à ses obligations de comportement envers le client sur instructions de son supérieur.

Dans le cadre de l'élaboration du code de procédure civile, le législateur a délibérément renoncé à introduire les actions collectives et les autres instruments de protection juridique collective. Néanmoins, le débat sur l'introduction de tels instruments a été ranimé dans le sillage de la crise financière. L'OFJ examine actuellement sous une forme générale le caractère approprié de divers types d'application collective du droit pour faire valoir des prétentions en dommages et intérêts lorsque le nombre de lésés ayant des prétentions identiques ou similaires est élevé. Le problème des préjudices subis par les investisseurs y est également abordé. Il est prévu que ce rapport soit adopté par le Conseil fédéral dans le courant de l'année 2013. Dans ces conditions, cette question n'est pas approfondie davantage dans le présent document.

### **9.4 Autres mesures examinées pour améliorer la protection des investisseurs**

Le rapport de la FINMA sur la distribution cite également comme mesure possible pour améliorer la position des clients l'introduction d'un contrôle de contenu des conditions générales, puisque

l'introduction d'une telle mesure permettrait de protéger aussi, dans des situations spécifiques, les clients sur le marché financier suisse contre l'exclusion de responsabilité à grande échelle ou d'autres dispositions contractuelles qui leur seraient préjudiciables. Depuis lors, la situation juridique s'est considérablement modifiée. La révision de l'art. 8 de la loi fédérale contre la concurrence déloyale dont la formulation correspond dans une large mesure à la directive européenne<sup>2</sup> est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012. Le législateur a voulu introduire expressément un contrôle de contenu ouvert des conditions générales selon le modèle européen. Du point de vue du législateur, il n'existe donc actuellement aucune nécessité d'intervenir à cet égard.

La question de savoir si l'octroi d'un droit de retrait ou de résiliation permettrait de mieux protéger les intérêts des clients a par ailleurs été posée. Une telle solution n'est cependant pas considérée comme opportune, car elle ne s'appliquerait qu'aux contrats de base correspondants (par ex. au contrat de gestion de fortune ou au contrat de dépôt), mais pas aux transactions sur les marchés financiers proprement dites; un droit général et sans conditions au retrait de l'achat de placements financiers ponctuels n'est cependant pas concevable, car sinon, le risque de spéculation pourrait être répercuté du client sur le vendeur ou le conseiller. C'est la raison pour laquelle cette possibilité n'est pas examinée plus en détail.

---

<sup>2</sup> Art. 3, al. 1, de la directive 93/13/CEE du Conseil, du 5 avril 1993, concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs.

## 10 Activités transfrontières en Suisse

### Eléments principaux

19. Les prestataires étrangers de services financiers doivent respecter les mêmes règles de conduite que les prestataires suisses lorsqu'ils fournissent des services financiers transfrontières en Suisse.
20. Les prestataires étrangers de services financiers doivent demander à être inscrits en Suisse si l'activité en question est soumise à surveillance en Suisse. L'inscription au registre doit être liée à des conditions déterminées.
21. Pour les prestataires étrangers de services financiers déployant des activités transfrontières, une obligation d'établissement en Suisse pourrait être introduite à la place de l'obligation d'inscription au registre.
22. La réglementation des services financiers transfrontières fournis en Suisse depuis l'étranger ne doit pas être plus stricte que nécessaire pour garantir la protection des clients et le fonctionnement des marchés.

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 sollicitent les services de prestataires suisses. La prestation est dite transfrontière lorsqu'un prestataire ayant son siège à l'étranger fournit un service à un client en Suisse. Ce service peut être fourni sans que le prestataire ne soit physiquement présent ou bien par le biais de ses employés ou mandataires ayant une présence en Suisse.

Pour garantir au client une protection appropriée également en cas de services transfrontières, les prestataires étrangers doivent respecter les mêmes règles de conduite que les prestataires suisses, ou tout au moins des règles équivalentes. En outre, les prestataires de services qui sont soumis à autorisation en Suisse doivent se faire enregistrer en Suisse. L'inscription au registre doit être assortie de certaines conditions. On peut cependant aussi envisager, pour les prestataires étrangers, l'introduction d'une obligation d'établissement en Suisse. Les explications figurant au [chapitre 8](#) sont applicables à la formation des conseillers de clientèle.

### 10.1 Règles de conduite applicables aux prestataires étrangers

Les prestataires étrangers ayant une activité transfrontière en Suisse doivent respecter les règles de conduite applicables selon le droit suisse. Ils doivent donc renseigner leurs clients suisses sur leur personne et sur leurs services, sur leurs produits et les caractéristiques, coûts et risques de ceux-ci, réaliser un examen de l'adéquation du placement et du caractère approprié des transactions et satisfaire à leurs obligations d'établir des documents et de rendre des comptes ([chap. 7](#)). Si ces règles de conduite sont violées par le prestataire étranger, les clients peuvent faire valoir les mêmes prétentions de droit civil qu'à l'égard d'un prestataire suisse. Toutefois, le fait que le prestataire se trouve à l'étranger peut compliquer l'application des droits des clients selon le droit civil. Cela concerne notamment la reconnaissance et l'exécution à l'étranger d'un jugement rendu en Suisse.

Une autre solution consisterait à considérer qu'il pourrait suffire que les prestataires étrangers de services financiers domiciliés dans des pays déterminés doivent respecter les règles de conduite prévues par le droit de leur pays d'origine. Selon un tel concept d'équivalence, les règles de conduite suisses seraient réputées satisfaites dans la mesure où les prestataires étrangers se conformeraient aux dispositions correspondantes du droit de l'Etat où se trouve leur siège et que ces règles et la surveillance correspondante seraient reconnues comme équivalentes par la Suisse. L'examen de l'équivalence devrait être axé sur les résultats et s'appuyer sur une protection équivalente des clients dans le pays d'origine. Au cas où l'équivalence serait reconnue, les prestataires étrangers ne seraient en principe soumis qu'à un régime de surveillance, à savoir celui de leur pays d'origine. Cela éviterait les éventuels chevauchements avec le droit suisse. Toutefois, cela pourrait accroître l'insécurité



juridique pour le client. Celui-ci devrait s'appuyer sur le droit étranger pour faire valoir ses prétentions. La question du for judiciaire n'est pas touchée par cette réglementation.

#### Question

16. Les prestataires étrangers de services financiers ayant une activité transfrontière en Suisse doivent-ils respecter des règles de conduite suisses ou des règles étrangères équivalentes?

## 10.2 Obligation d'enregistrement ou d'établissement

Pour que les clients de prestataires étrangers soient aussi bien protégés que les clients de prestataires suisses de services financiers, les prestataires étrangers qui souhaitent exercer une activité soumise à autorisation en Suisse doivent se faire enregistrer préalablement auprès de la FINMA. Un enregistrement n'est possible que si les conditions suivantes sont remplies:

- Autorisation et surveillance équivalente du prestataire étranger par l'autorité de surveillance du pays d'origine;
- Convention de coopération entre la FINMA et l'autorité de surveillance du pays d'origine à des fins d'échange d'informations, et possibilité de contrôles sur place par la FINMA;
- Existence d'une assurance responsabilité civile professionnelle ou dépôt de moyens financiers pour couvrir les éventuelles prétentions des clients;
- Obligation de renseignement envers la FINMA.

L'enregistrement n'est lié à aucune surveillance permanente de la FINMA. Il permet cependant de contrôler quels prestataires étrangers sont actifs sur le marché financier suisse. En outre, les exigences en matière d'enregistrement garantissent qu'en cas d'infraction aux règles de conduite, la protection des clients est comparable à celle dont ils disposent lorsque la prestation est fournie par un prestataire suisse. Toutefois, en raison de l'absence de surveillance par la FINMA, il n'existe pas de possibilité aussi efficace de faire appliquer le droit de la surveillance que si le prestataire est suisse. Le prestataire étranger doit informer les clients suisses de l'absence de surveillance par la FINMA ainsi que de la possibilité de faire appliquer juridiquement les règles de conduite par la voie du droit civil en Suisse.

En plus des mesures de sûreté déjà décrites, les prestataires étrangers de services transfrontières pourraient également devoir fournir la preuve d'une présence physique durable en Suisse – tout au moins sous la forme d'une succursale. Cette succursale devrait être autorisée et satisfaire à des exigences prudentielles telles que celles qui sont déjà prévues aujourd'hui par la législation sur les banques et les bourses. La succursale devrait notamment remplir les conditions de garantie d'une gestion irréprochable selon le droit suisse de la surveillance. La succursale devrait par ailleurs disposer d'un règlement et prévoir une organisation administrative appropriée. Enfin, elle devrait disposer d'une part de ressources financières adaptée à son activité économique.

Etant donné que les succursales ne sont pas des unités juridiquement autonomes, la maison mère étrangère devrait, même dans cette solution, disposer d'une organisation appropriée et de ressources financières suffisantes. En outre, le prestataire étranger devrait être soumis dans son pays d'origine à une surveillance effective relevant de la puissance publique. En matière de réglementation et de surveillance, il faudrait fournir la preuve de l'équivalence avec les exigences suisses.

L'introduction d'une telle obligation d'établissement pour les prestataires ayant des activités transfrontières garantirait que les clients suisses aient un accès direct au prestataire financier. Les prétentions de droit privé des clients pourraient être invoquées devant un tribunal suisse conformément au droit suisse et être appliquées en Suisse. Par ailleurs, la FINMA en sa qualité

d'autorité de surveillance pourrait exercer sur la succursale autorisée une surveillance relevant de la puissance publique et prendre à temps les mesures de surveillance nécessaires.

**Question**

17. Pour garantir une protection des clients suisses effective et équivalente à celle des prestataires étrangers, une présence physique durable en Suisse, soumise à surveillance, est-elle nécessaire ou l'inscription proposée assure-t-elle un niveau de protection adéquat?

Les nouvelles dispositions doivent s'appliquer de façon aussi uniforme que possible à tous les types de services financiers transfrontières. Les exigences actuelles allant au-delà des propositions décrites devraient cependant être maintenues. Ainsi, les prescriptions relatives à la distribution de placements collectifs étrangers et les dispositions relatives aux entreprises d'assurance étrangères ayant des activités en Suisse devraient en particulier être maintenues. En raison des particularités de ces types de services, notamment des engagements à long terme contractés envers les clients et de l'interaction entre droit de la surveillance et droit privé, le DFF estime qu'un traitement différent se justifie. En fin de compte, les réglementations actuelles correspondent aussi à la pratique usuelle des juridictions étrangères.

## Questions

### Champ d'application des nouvelles prescriptions

1. Que pensez-vous du renforcement de la protection des investisseurs dans le sens des présentes propositions?
2. Faut-il reprendre à l'identique le contenu de la réglementation applicable dans l'UE dans le cadre du projet LSFIn ou faut-il adopter une réglementation différente? Si oui, dans quels domaines?
3. Le droit suisse doit-il reprendre à l'identique la réglementation de l'UE applicable à la segmentation des clients<sup>3</sup> ou faut-il adopter une réglementation différente? La preuve d'un certain patrimoine librement disponible ou de qualifications professionnelles appropriées, voire d'une combinaison de ces deux éléments est-elle par exemple déterminante?

### Modification du cercle des assujettis à la surveillance

4. Parmi les deux solutions de réglementation proposées pour les gestionnaires de fortune, laquelle préférez-vous? Quels sont les motifs déterminants? Avez-vous d'autres solutions à suggérer?
5. Comment évaluez-vous la proposition tendant à supprimer l'obligation des distributeurs d'obtenir une autorisation et l'obligation des intermédiaires d'assurance de s'inscrire au registre et à soumettre ces acteurs du marché à la nouvelle obligation d'inscription des conseillers de clientèle introduite dans le cadre de la formation?
6. Comment évaluez-vous la proposition tendant à supprimer l'obligation des IFDS d'obtenir une autorisation conformément à la loi sur le blanchiment d'argent (LBA) et à introduire une obligation d'affiliation à un OAR selon la LBA?

### Documentation des caractéristiques des produits

7. Faut-il prévoir d'autres exceptions ou allègements concernant l'obligation d'établir un prospectus que ceux qui sont mentionnés, applicables par exemple lors d'émissions de la Confédération, des cantons, des communes ou d'autres institutions de droit public?
8. Outre les produits financiers complexes, l'obligation d'établir un DICI doit-elle concerner d'autres produits financiers tels que les produits d'assurance sans caractère de placement ou des actions et obligations simples?
9. Estimez-vous opportun le contrôle proposé de la documentation concernant les produits, ou voyez-vous des éléments supplémentaires qui devraient être pris en considération? Par quelles instances un tel contrôle devrait-il être effectué?

### Conduite et organisation des prestataires financiers

10. Considérez-vous que les critères servant à vérifier le caractère approprié des transactions sur produits financiers et de l'adéquation des placements pour un client donné sont judicieux? Faudrait-il en inclure d'autres?
11. A votre avis, comment l'obligation d'établir des documents proposée doit-elle être mise en œuvre?

<sup>3</sup> Selon la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MIF), un client est autorisé à choisir une option de non-participation lorsqu'il remplit deux des trois critères suivants: i) le client a effectué en moyenne dix transactions d'une taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur le marché concerné, ii) la valeur du portefeuille de placement du client dépasse 500 000 euros, iii) le client occupe depuis au moins un an ou a occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une position professionnelle requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés.

### **Formation des conseillers de clientèle**

12. Estimez-vous nécessaire la preuve d'une formation et d'un perfectionnement portant sur les règles de conduite et les compétences techniques?
13. Faut-il créer un registre public des conseillers de clientèle?

### **Application des prétentions invoquées par des clients privés**

14. Que pensez-vous de l'idée de renverser le fardeau de la preuve?
15. A laquelle des deux solutions de réglementation proposées pour l'extension du système de médiation donnez-vous votre préférence? Pour quelles raisons principales? Avez-vous d'autres solutions à suggérer?

### **Activités transfrontières en Suisse**

16. Les prestataires étrangers de services financiers ayant une activité transfrontière en Suisse doivent-ils respecter des règles de conduite suisses ou des règles étrangères équivalentes?
17. Pour garantir une protection des clients suisses effective et équivalente à celle des prestataires étrangers, une présence physique durable en Suisse, soumise à surveillance, est-elle nécessaire ou l'inscription proposée assure-t-elle un niveau de protection adéquat?