Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

Communication FINMA sur la surveillance 03/2026

Risques en lien avec l'utilisation de produits dans la gestion de fortune individuelle

3 juin 2026

Laupenstrasse 27, 3003 Berne, tél. +41 (0)31 327 91 00, www.finma.ch

Table des matières

1 Introduction 3

2 Constatations issues des cas signalés 3

3 Exigences en lien avec l'utilisation de produits dans la gestion de fortune individuelle 5

3.1 Exigences selon la LSFin – règles de comportement axées sur le client 5

3.2 Exigences selon la LEFin – exigences spécifiques aux établissements en matière de gestion des risques 6

3.3 Exigences en matière d'externalisation des fonctions de contrôle .6

4 Surveillance dans le domaine des gestionnaires de fortune et des *trustees* 7

4.1 L'activité demeure élevée dans le domaine des autorisations 7

4.2 Nombre élevé de nouveaux signalements et de surveillance intensive 7

4.3 Surveillance des OS par la FINMA 8

4.4 Baisse des coûts de la surveillance par rapport à l'année précédente, alors que les ressources requises demeurent élevées 9

1 Introduction

La FINMA a enregistré récemment une forte augmentation des cas signalés en raison de manquements (ci-après: les cas signalés) concernant des gestionnaires de fortune au sens de l'art. 17 de la loi du 15 juin 2018 sur les établissements financiers (LEFin; RS *954.1*). L'analyse des cas signalés a révélé des modèles de risques et des dysfonctionnements récurrents. La FINMA entend informer et sensibiliser à ce sujet au moyen de la présente communication sur la surveillance. Dans les cas en question, les gestionnaires de fortune ont souvent utilisé des produits tels que des fonds étrangers, des produits structurés (notamment les *actively managed certificates, «AMC»*) ou des titres émis par des sociétés d'émission ou de structuration dans les portefeuilles de leurs clients. Ces modèles de risque ont notamment été constatés lors de l'utilisation de produits maison, de produits réglementés ou enregistrés sans surveillance équivalente, ainsi que de structures non assujetties. Ils ont parfois entraîné des pertes importantes. Tant la complexité que la liquidité limitée des instruments financiers utilisés ont augmenté les risques.

Les cas signalés à l'origine de la présente communication sur la surveillance concernaient principalement des gestionnaires de fortune au sens de l'art. 17 LEFin, premiers destinataires de cette communication. Toutefois, certains cas signalés concernaient aussi des gestionnaires de fortune collective et d'autres intermédiaires financiers assujettis. Les enseignements de la présente communication sont donc également pertinents pour les assujettis relevant d'autres catégories d'autorisation, dans la mesure où ils fournissent une gestion de fortune individuelle à leurs clients (p. ex. pour les gestionnaires de fortune collective [art. 24 LEFin], les directions de fonds [art. 32 LEFin], les maisons de titres [art. 41 LEFin], les banques selon la loi du 8 novembre 1934 sur les banques [RS *952.0*] et les assurances selon la loi du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances [RS *961.01*]).

2 Constatations issues des cas signalés

Le nombre de cas signalés à la FINMA pour des manquements constatés chez des gestionnaires de fortune au sens de l'art. 17 LEFin a continué d'augmenter en 2025. La plupart des cas ont nécessité des investigations approfondies. Parmi les dysfonctionnements les plus graves, citons ceux où des produits complexes, risqués ou illiquides ont été vendus à des clients privés ou utilisés dans le cadre d'une relation durable de gestion de fortune ou de conseil en placement, sans vérification suffisante de l'adéquation de ces placements, sans tenir compte de la capacité de risque et de la propension au risque des clients concernés, et sans informer clairement

ceux-ci sur les risques. Les produits concernés étaient notamment des fonds étrangers sans surveillance équivalente, des AMC ainsi que des produits de sociétés d'émission ou de structuration étrangères non réglementées. De tels produits sont souvent soumis à des exigences moindres, voire inexistantes, en matière de surveillance, de transparence, d'évaluation, de liquidité et de répartition des risques. De plus, il n'existe parfois aucune exigence équivalente en matière de comptabilité et de contrôle externe de ces produits, ce qui augmente les risques pour les clients privés. De tels cas peuvent entraîner des pertes considérables.

Certains cas signalés concernaient des établissements qui ont investi de manière excessive dans certains produits complexes ou risqués, voire illiquides, sans informer suffisamment les clients de l'évolution de leur portefeuille. Ils ne vérifiaient pas ou seulement insuffisamment si les caractéristiques de ces produits susceptibles d'accroître le risque correspondaient aux besoins financiers de leurs clients et à leur propension au risque.

Dans certains cas signalés, les mesures prises pour éviter les conflits d'intérêts en lien avec l'utilisation de produits maison était insuffisantes. Ainsi, des dysfonctionnements tels que la double facturation opaque des frais, des rémunérations incitatives en faveur de l'utilisation de produits maison, un manque de diversification – en contradiction claire avec le profil de risque des clients – ou l'absence de processus de sélection des produits sur la base de critères objectifs usuels dans la branche ont été observés. En outre, la *due diligence* initiale et périodique ainsi que la gestion des risques lors de l'utilisation de produits complexes ou risqués étaient parfois déficientes.

La FINMA a par ailleurs observé que les petits établissements externalisaient souvent les fonctions de contrôle dans le domaine de la gestion des risques et de la *compliance* à des prestataires externes non soumis à autorisation. Dans les cas signalés à la FINMA, l'externalisation a souvent débouché sur des contrôles standardisés plutôt qu'individuels, ce qui a entraîné des responsabilités floues et des lacunes dans les contrôles. Enfin, des risques spécifiques liés aux produits ou des risques d'exploitation n'ont souvent pas été assez pris en compte dans le contexte de la gestion de fortune.

Des modèles de risque et des dysfonctionnements comparables ont également été constatés chez certains gestionnaires de fortune collective et d'autres intermédiaires financiers assujettis.

3 Exigences en lien avec l'utilisation de produits dans la gestion de fortune individuelle

3.1 Exigences selon la LSFin – règles de comportement axées sur le client

Lorsqu'ils fournissent des services financiers sous forme de gestion de fortune, les prestataires de services financiers doivent respecter les obligations prévues par la loi du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin; RS *950.1*) concrétisées par l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les services financiers (OSFin; RS *950.11*).

En cas d'utilisation de produits risqués dans la gestion de fortune individuelle, certaines obligations relatives à la fourniture de services financiers (ci-après: règles de comportement) méritent une attention particulière, notamment la **vérification de l'adéquation** (voir art. 12 LSFin, art. 16 et 17 OSFin, Cm 13 et 14 Circ.-FINMA 25/2 «Règles de comportement selon la LSFin et l'OSFin») ainsi que les obligations relatives à la gestion des **conflits d'intérêts** (voir art. 8 al. 2 let. b et c en relation avec l'art. 25 LSFin, art. 9 et 10 ainsi que 24 à 28 OSFin, Cm 23 ss Circ.-FINMA 25/2).

Lors de la **vérification de l'adéquation** dans le cadre de mandats de gestion de fortune et de relations de conseil établies sur le long terme, le gestionnaire de fortune doit se renseigner sur la situation financière (notamment la nature et le montant des revenus réguliers, la fortune ainsi que les engagements financiers actuels et futurs) et les objectifs de placement (notamment l'horizon temporel, le but du placement, la propension au risque et les éventuelles restrictions de placement) ainsi que sur les connaissances et l'expérience du client (art. 12 LSFin). Concrètement, les informations recueillies doivent permettre d'établir un profil de risque pour chaque client, sur la base duquel une stratégie de placement doit être définie avec le client (art. 17 al. 3 OSFin). Les instruments financiers utilisés doivent être adéquats compte tenu du profil de risque du client et de la stratégie de placement convenue. Une attention particulière doit être accordée à la vérification de l'adéquation, en particulier lors de l'utilisation d'instruments financiers risqués, complexes ou illiquides dans le portefeuille des clients privés.

Les gestionnaires de fortune informent leurs clients si l'offre du marché prise en considération lors de la sélection des instruments financiers se compose uniquement de leurs propres instruments financiers ou comprend également des instruments financiers de tiers (art. 10 OSFin, Cm 23 Circ.-FINMA 25/2). En cas d'utilisation de leurs propres instruments financiers et de ceux de tiers, les gestionnaires de fortune prennent des mesures adéquates pour éviter les **conflits d'intérêts** corrélatifs (art. 25 LSFin), en sélectionnant les

instruments financiers au moyen d'un processus fondé sur les critères objectifs et usuels dans la branche (art. 24 à 28 OSFin, Cm 24 Circ.-FINMA 25/2). Ils n'ont pas le droit de favoriser leurs propres instruments financiers au moyen d'une rémunération incitative spéciale pour les personnes engagées dans le cadre de ces services financiers (art. 25 let. e OSFin, Cm 24 Circ.-FINMA 25/2). Il faut en principe éviter les conflits d'intérêts ou exclure les désavantages qui pourraient résulter de ces conflits pour les clients (art. 25 al. 1 LSFin). S'il n'est pas possible d'éviter les conflits d'intérêts, les établissements doivent respecter des exigences particulièrement strictes quant à leur gestion. Il convient notamment d'attirer l'attention de la clientèle sur les conflits d'intérêts inévitables (art. 26 al. 1 OSFin, Cm 25 Circ.-FINMA 25/2).

3.2 Exigences selon la LEFin – exigences spécifiques aux établissements en matière de gestion des risques

La gestion des risques d'un gestionnaire de fortune doit couvrir l'ensemble des activités et être organisée de façon à ce que les risques principaux puissent être détectés, évalués, gérés et surveillés (art. 12 al. 4 de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers [OEFin; RS *954.11*]). Dans cette optique, les gestionnaires de fortune devraient également tenir compte des risques auxquels sont ou pourraient être exposés les actifs sous gestion dans le cadre de mandats ainsi que, le cas échéant, les produits qu'ils gèrent, p. ex. les risques de concentration, de liquidité, d'évaluation ou de conflits d'intérêts. Il s'agit notamment de soumettre les instruments financiers utilisés à une *due diligence* rigoureuse et fondée sur les risques. En particulier pour les produits non surveillés ou les produits sans surveillance équivalente, des faits comme l'absence d'informations financières vérifiées, des attestations d'audit manquantes, le changement ou la résiliation de la société d'audit ainsi que l'absence d'autres informations fiables sur la structure, l'évaluation ou la liquidité du produit peuvent constituer des indices de risques accrus.

3.3 Exigences en matière d'externalisation des fonctions de contrôle

Lorsqu'un établissement externalise des activités comme la gestion des risques et/ou la fonction de *compliance*, il reste néanmoins responsable des activités externalisées (art. 17 al. 1 OEFin) et doit disposer en tout temps de ressources et de connaissances suffisantes pour surveiller les activités externalisées (art. 16 al. 3 OEFin). Le choix du prestataire de services requiert une *due diligence* rigoureuse, des règles claires en matière de responsabilités et un accès complet aux informations (art. 17 al. 2 et 4 OEFin). L'étendue de l'externalisation, en particulier la question de savoir si elle comprend également la gestion des risques des portefeuilles des clients et des éventuels produits sous gestion, devrait être clairement réglementée.

4 Surveillance dans le domaine des gestionnaires de fortune et des *trustees*

4.1 L'activité demeure élevée dans le domaine des autorisations

Sur un total de 1699 demandes d'autorisation déposées auprès de la FINMA jusqu'à l'expiration du délai transitoire fixé par la LEFin à fin 2022, seuls 2% sont encore en suspens. En 2025, les demandes encore en suspens se distinguaient généralement par leur complexité, des retours tardifs des requérants et/ou des clarifications approfondies concernant la garantie d'une activité irréprochable des dirigeants. Elles requièrent dès lors un suivi intensif de la part de la FINMA. En particulier, les demandes d'autorisation qui n'ont pas pu aboutir ou qui ont été retirées, ainsi que celles qui ont dû être rejetées dans le cadre d'une procédure, ont été particulièrement gourmandes en ressources. En outre, les demandes de modification déposées par les gestionnaires de fortune et les *trustees* autorisés mobilisent également des ressources: le nombre des demandes de modifications s'est maintenu à un niveau élevé avec environ 150 demandes chaque mois.

Depuis l'expiration du délai transitoire, le nombre de demandes d'autorisation déposées par des gestionnaires de fortune et des *trustees* au sens de l'art. 17 LEFin demeure élevé. Au 31 décembre 2025, sur les 222 nouvelles demandes d'autorisation déposées pour l'entrée sur le marché en qualité de gestionnaire de fortunes ou de *trustees* autorisés par la FINMA,155 établissements ont été autorisés, 8 ont été libérés de la surveillance et 17 demandes ont été retirées.

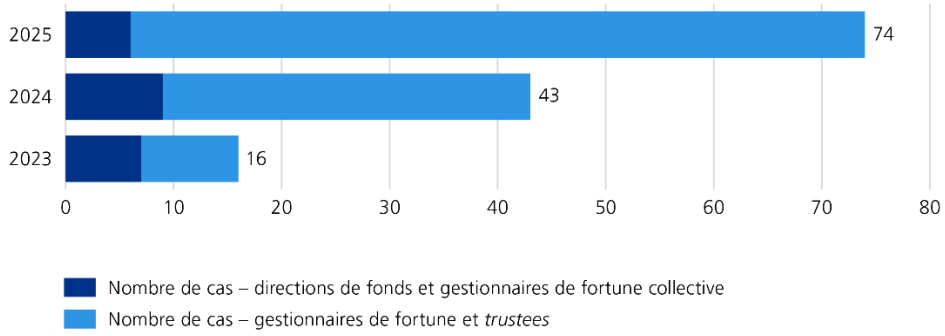
Dans l'ensemble, la FINMA a octroyé une autorisation à 1664 gestionnaires de fortune et *trustees* jusqu'à la fin 2025; 97 d'entre eux ont déjà été libérés de la surveillance. 148 établissements ont retiré leur demande d'autorisation avant la fin de la procédure d'autorisation déjà.

4.2 Nombre élevé de nouveaux signalements et de surveillance intensive

La surveillance courante des gestionnaires de fortune visés à l'art. 17 LEFin est exercée par un ou plusieurs organismes de surveillance (OS) (art. 43*a* al. 1 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers [LFINMA; RS *956.1*)). La FINMA n'intervient directement que lorsque l'OS signale une infraction grave du droit de la surveillance qu'il n'a pas été possible d'éliminer dans le délai imparti ou d'autres irrégularités (art. 43*b* al. 2 LFINMA et art. 11 de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les organismes de surveillance [OOS; RS *956.134*]).

En 2025, les OS ont signalé 34 cas par le biais de communications à la FINMA (2024: 23 cas; 2023: 4 cas). La même année, 34 autres cas ont été signalés sur la base d'indications de tiers (2024: 11 cas; 2023: 5 cas) et 68 cas de surveillance ont été ouverts au total (2024: 34 cas; 2023: 9 cas). La plupart du temps, les investigations qui en découlent entraînent une charge de travail importante. Les manquements constatés sont parfois graves et, dans le cas le plus extrême, les investisseurs risquent de subir des pertes importantes, touchant parfois des fonds de la prévoyance vieillesse. Dans les cas les plus graves, la fortune confiée par les clients s'élève à plusieurs dizaines, voire centaines, de millions de francs suisses.

Hausse significative du nombre de cas dans l'*asset management*



4.3 Surveillance des OS par la FINMA

L'OS doit surveiller de manière continue si ses assujettis respectent les obligations légales (art. 84 al. 1 OEFin). Les gestionnaires de fortune doivent charger une société d'audit au sens de l'art. 43*k* al. 1 LFINMA d'effectuer un audit annuel, dans la mesure où cet audit n'est pas effectué par l'organisme de surveillance lui-même (art. 62 al. 1 LEFin). Pour la surveillance courante, les OS font en pratique appel à des sociétés d'audit auxquelles ils octroient l'agrément requis et dont ils surveillent l'activité (art. 12 ss OOS). Dans ce contexte, la FINMA a constaté des lacunes dans l'organisation des OS, notamment en ce qui concerne l'agrément et la surveillance des sociétés d'audit par les OS, ainsi que le traitement des rapports d'audit et le suivi des objections qu'ils contiennent (voir les rapports annuels de la FINMA des années 2024[1], p. 63 s., et 2025[2], p. 56). La FINMA a donc ordonné des mesures pour garantir une surveillance courante adéquate et continuera à contrôler leur mise en œuvre ainsi que les progrès réalisés par les OS.

[1] À consulter sous www.finma.ch > Documentation > Publications FINMA > Rapport d'activité > 2024

[2] À consulter sous www.finma.ch > Documentation > Publications FINMA > Rapport d'activité > 2025

4.4 Baisse des coûts de la surveillance par rapport à l'année précédente, alors que les ressources requises demeurent élevées

Les coûts de la surveillance ont légèrement diminué en 2025 par rapport à 2024. Néanmoins, la charge de travail de la FINMA reste élevée dans ce domaine, ce qui s'explique notamment par le nombre croissant de cas signalés et par les ressources nécessaires à la surveillance des OS. La FINMA publie dans ses comptes annuels des informations sur les charges, les taxes et les émoluments par domaine de surveillance (cf. Comptes annuels 2025[3], p. 47). Elle facture ses coûts en la matière aux OS en fonction du nombre d'établissements assujettis (art. 15 al. 2 let. e LFINMA). Les OS répercutent ces coûts sur les établissements selon la clé de répartition définie dans leur règlement.

[3] À consulter sous www.finma.ch > Documentation > Publications FINMA > Rapport d'activité > 2025