



Berne, le 6 novembre 2019

---

**Ordonnance sur les services financiers  
(OSFin),  
ordonnance sur les établissements finan-  
ciers (OEFin) et  
ordonnance sur les organismes de surveil-  
lance (OOS)**

Commentaires

---

## Table des matières

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Contexte .....</b>   | <b>7</b>  |
| 1.1      | Généralités .....   | 7         |
| 1.2      | Loi sur les services financiers .....   | 7         |
| 1.3      | Loi sur les établissements financiers .....   | 8         |
| <b>2</b> | <b>Dispositions d'exécution .....</b>   | <b>8</b>  |
| 2.1      | Ordonnance sur les services financiers .....  | 8         |
| 2.2      | Ordonnance sur les établissements financiers.....   | 10        |
| 2.3      | Ordonnance sur les organismes de surveillance.....  | 11        |
| <b>3</b> | <b>Procédure de consultation .....</b>  | <b>11</b> |
| 3.1      | Résultats de la procédure de consultation .....   | 11        |
| 3.2      | Principales modifications sur le fond intervenues par rapport aux projets soumis à la consultation.....             | 11        |
| <b>4</b> | <b>Droit comparé, en particulier avec le droit européen.....</b>  | <b>13</b> |
| 4.1      | Ordonnance sur les services financiers .....  | 13        |
| 4.1.1    | Règles de comportement.....   | 13        |
| 4.1.2    | Prospectus.....   | 14        |
| 4.1.3    | Document d'informations clés .....  | 15        |
| 4.2      | Ordonnance sur les établissements financiers.....   | 16        |
| 4.3      | Ordonnance sur les organismes de surveillance.....  | 16        |
| 4.4      | Évaluation du projet par rapport au droit européen .....  | 17        |
| 4.4.1    | Ordonnance sur les services financiers.....   | 17        |
| 4.4.2    | Ordonnance sur les établissements financiers .....  | 17        |
| 4.4.3    | Ordonnance sur les organismes de surveillance.....  | 18        |
| <b>5</b> | <b>Commentaire des dispositions.....</b>  | <b>18</b> |
| 5.1      | Ordonnance sur les services financiers .....  | 18        |
| 5.1.2    | Exigences concernant la fourniture de services financiers .....   | 24        |
| 5.1.3    | Offre d'instruments financiers .....  | 38        |
| 5.1.4    | Remise de documents .....   | 65        |
| 5.1.5    | Organe de médiation .....   | 65        |
| 5.1.6    | Dispositions transitoires .....   | 67        |
| 5.1.7    | Entrée en vigueur .....   | 70        |
| 5.1.8    | Annexe 1: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les titres de participation .....                             | 70        |
| 5.1.9    | Annexe 2: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les titres de créance (hors dérivés) .....                    | 73        |
| 5.1.10   | Annexe 3: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les dérivés .....   | 74        |
| 5.1.11   | Annexe 4: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les sociétés immobilières .....                               | 74        |
| 5.1.12   | Annexe 5: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les sociétés d'investissement .....                           | 76        |
| 5.1.13   | Annexe 6: Contenu minimal du prospectus pour les placements collectifs de capitaux .....                            | 78        |
| 5.1.14   | Annexe 9: Contenu, conception et étendue de la feuille d'information de base.....                                   | 79        |
| 5.1.15   | Annexe 10: Documents reposant sur des législations étrangères reconnus comme équivalents au sens de l'art. 87 ..... | 80        |
| 5.1.16   | Modification d'autres actes .....   | 80        |
| 5.2      | Ordonnance sur les établissements financiers.....   | 84        |

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| 5.2.1    | Dispositions générales.....  | 84         |
| 5.2.2    | Établissements financiers.....                                       | 89         |
| 5.2.3    | Surveillance.....  | 109        |
| 5.2.4    | Dispositions finales.....  | 113        |
| 5.2.5    | Abrogation d'autres actes.....                                       | 115        |
| 5.2.6    | Modification d'autres actes.....                                     | 115        |
| 5.3      | Ordonnance sur les organismes de surveillance.....                   | 127        |
| <b>6</b> | <b>Conséquences.....</b>   | <b>132</b> |
| 6.1      | Conséquences économiques.....  | 132        |
| 6.1.1    | Conséquences pour les groupes concernés.....                         | 132        |
| 6.2      | Conséquences pour la place économique suisse et la concurrence.....  | 135        |
| 6.2.1    | Attrait de la place économique.....                                  | 135        |
| 6.2.2    | Création de valeur et concurrence.....                               | 136        |
| 6.2.3    | Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes..... | 136        |
| 6.2.4    | Adéquation de l'exécution.....                                       | 136        |
| <b>7</b> | <b>Aspects juridiques.....</b>                                       | <b>136</b> |
| 7.1      | Constitutionnalité et légalité.....                                  | 136        |
| 7.2      | Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse..... | 136        |
| 7.3      | Délégation de compétences législatives.....                          | 136        |
| <b>8</b> | <b>Entrée en vigueur.....</b>  | <b>137</b> |

## Liste des abréviations

|                      |  |
|----------------------|--|
| ASPS                 | Association Suisse Produits Structurés   |
| ASR                  | Autorité fédérale de surveillance en matière de révision   |
| ATF                  | Arrêt du Tribunal fédéral  |
| BNS                  | Banque nationale suisse  |
| CG                   | Conditions générales   |
| CHS PP               | Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle  |
| Cm                   | Chiffre marginal   |
| CO                   | Code des obligations; RS 220   |
| Cst.                 | Constitution fédérale; RS 101  |
| DFF                  | Département fédéral des finances   |
| DIC                  | Document d'informations clés (KID, Key Information Document)   |
| DICI                 | Document d'informations clés pour l'investisseur (KIID, Key Investor Information Document)   |
| Directive Prospectus | Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 345 du 31.12.2003, p. 64 |
| ETF                  | Exchange Traded Fund   |
| FASB                 | Financial Accounting Standards Board   |
| FINMA                | Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers   |
| FOSC                 | Feuille officielle suisse du commerce  |
| GAAP                 | Generally Accepted Accounting Principles   |
| IASB                 | Bureau international des normes comptables (International Accounting Standards Board)  |
| IFDS                 | Intermédiaire financier directement soumis   |
| IFRS                 | International Financial Reporting Standard   |
| ISIN                 | Numéro international des valeurs mobilières (International Securities Identification Number)   |
| LB                   | Loi du 8 novembre 1934 sur les banques; RS 952.0   |
| LBA                  | Loi du 10 octobre 1997 sur le blanchiment d'argent; RS 955.0   |
| LBVM                 | Loi du 24 mars 1995 sur les bourses; RS 954.1  |
| LCD                  | Loi fédérale du 19 décembre 1986 contre la concurrence déloyale; RS 241  |
| LEFin                | Loi fédérale du 15 juin 2018 sur les établissements financiers; RS 954.1   |
| LFINMA               | Loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers; RS 956.1   |
| LIMF                 | Loi du 19 juin 2015 sur l'infrastructure des marchés financiers; RS 958.1  |
| LOGA                 | Loi du 21 mars 1997 sur l'organisation du gouvernement et de l'administration; RS 172.010  |

|            |   |
|------------|---|
| LPCC       | Loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs; RS 951.31  |
| LPD        | Loi du 19 juin 1992 sur la protection des données; RS 235.1   |
| LSA        | Loi du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances; RS 961.01   |
| LSFin      | Loi du 15 juin 2018 sur les services financiers; RS 950.1   |
| LSR        | Loi du 16 décembre 2005 sur la surveillance de la révision; RS 221.302  |
| LT         | Loi fédérale du 27 juin 1973 sur les droits de timbre; RS 641.10  |
| MiFID II   | Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, JO L 173 du 12.6.2014, p. 349; modifiée pour la dernière fois par le Règlement (UE) n° 909/2014, JO L 257 du 28.8.2014, p. 1 |
| OA-FINMA   | Ordonnance du 5 novembre 2014 sur les audits des marchés financiers; RS 956.161   |
| OAR        | Organisme d'autorégulation  |
| OB         | Ordonnance du 30 avril 2014 sur les banques; RS 952.02  |
| OBA        | Ordonnance du 11 novembre 2015 sur le blanchiment d'argent; RS 955.01   |
| OBA-FINMA  | Ordonnance de la FINMA du 3 juin 2015 sur le blanchiment d'argent; RS 955.033.0   |
| OBVM       | Ordonnance du 2 décembre 1996 sur les bourses; RS 954.11  |
| OEFin      | Ordonnance sur les établissements financiers  |
| Oém-FINMA  | Ordonnance du 15 octobre 2008 sur les émoluments et les taxes de la FINMA; RS 956.122   |
| OFR        | Ordonnance du 1 <sup>er</sup> juin 2012 sur les fonds propres; RS 952.03  |
| OGEmol     | Ordonnance générale du 8 septembre 2004 sur les émoluments, RS 172.041.1  |
| OICV       | Organisation internationale des commissions de valeurs  |
| OIMF       | Ordonnance du 25 novembre 2015 sur l'infrastructure des marchés financiers; RS 958.11   |
| OIMF-FINMA | Ordonnance de la FINMA du 3 décembre 2015 sur l'infrastructure des marchés financiers; RS 958.111   |
| ONo-ASR    | Ordonnance ASR du 23 août 2017 sur la notification; RS 221.302.34   |
| OOS        | Ordonnance sur les organismes de surveillance   |
| OPCC       | Ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs; RS 951.311  |
| OPC-FINMA  | Ordonnance de la FINMA du 27 août 2014 sur les placements collectifs; RS 951.312  |
| OPCVM      | Organismes de placement collectif en valeurs mobilières   |
| OPP 2      | Ordonnance du 18 avril 1984 sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité; RS 831.441.1  |
| OS         | Ordonnance du 9 novembre 2005 sur la surveillance; RS 961.011   |

|                      |   |
|----------------------|---|
| OSFin                | Ordonnance sur les services financiers  |
| OSRev                | Ordonnance du 22 août 2007 sur la surveillance de la révision; RS 221.302.3   |
| PA                   | Loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative; RS 172.021  |
| PME                  | Petites et moyennes entreprises   |
| PRIIP                | Produits d'investissement packagés de détail fondés sur l'assurance (Packaged retail and insurance-based investment products)   |
| Règlement PRIIP      | Règlement (UE) 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, JO L 352 du 9.12.2014, p. 1   |
| Règlement Prospectus | Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, JO L 168 du 30.6.2017, p. 12 |
| RPC                  | Recommandations relatives à la présentation des comptes   |
| S.A.R.L.             | Société à responsabilité limitée  |
| SCI                  | Système de contrôle interne   |
| SCmPC                | Société en commandite de placements collectifs  |
| SEC                  | United States Securities and Exchange Commission  |
| SFAMA                | Swiss Funds & Asset Management Association  |
| SFI                  | Secrétariat d'État aux questions financières internationales  |
| SICAF                | Société d'investissement à capital fixe   |
| SICAV                | Société d'investissement à capital variable   |
| SIX                  | SIX Swiss Exchange  |
| SMI                  | Swiss Market Index  |
| WKSI                 | Well-Known Seasoned Issuers (émetteurs ayant une activité d'émission régulière)   |
| WpHG                 | Wertpapierhandelsgesetz (loi allemande sur la négociation des papiers-valeurs) dans la version publiée le 9 septembre 1998 (BGBl. I S. 2708), modifiée pour la dernière fois par l'art. 5 de la loi du 10 juillet 2018 (BGBl. I S. 1102)  |

# 1 Contexte

## 1.1 Généralités

Le 15 juin 2018, le Parlement a adopté la loi fédérale sur les services financiers (LSFin; RS 950.1) et la loi fédérale sur les établissements financiers (LEFin; RS 954.1). La LSFin contient, pour l'ensemble des prestataires de services financiers, des règles relatives à la fourniture de services financiers ainsi qu'à l'offre d'instruments financiers et facilite aux clients l'exercice de leurs prétentions à l'égard des prestataires de services financiers. La LEFin définit, quant à elle, des règles de surveillance cohérentes pour tous les établissements financiers (gestionnaires de fortune, gestionnaires de fortune collective, directions de fonds et maisons de titres). Principale nouveauté, les trustees et les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels ou d'institutions de prévoyance sont également soumis à une surveillance prudentielle. Ces deux textes améliorent la protection des clients et fixent des exigences comparables pour les prestataires de services financiers.

## 1.2 Loi sur les services financiers

La LSFin définit avant tout des règles de comportement prudentielles pour les prestataires de services financiers. Outre les obligations d'information ces règles comprennent également des obligations de vérification. Ainsi, les prestataires de services financiers sont tenus, lorsqu'ils fournissent à un client des conseils liés à des transactions isolées (conseil en placement lié à des transactions), de procéder à une vérification du caractère approprié et, lorsqu'ils fournissent des conseils en tenant compte de l'ensemble du portefeuille du client (conseil en placement tenant compte de l'ensemble du portefeuille du client et gestion de fortune), de procéder à une vérification de l'adéquation. Lors de la simple exécution ou transmission d'ordres de clients, les prestataires de services financiers ne doivent pas vérifier le caractère approprié ni l'adéquation. Les règles de comportement ne s'appliquent pas dans le cas de clients institutionnels. Les clients professionnels peuvent dans une très large mesure renoncer à l'application des règles de comportement.

Pour être en mesure de respecter les règles de comportement de la LSFin, les prestataires de services financiers doivent prendre des mesures organisationnelles. Ils doivent notamment éviter les conflits d'intérêts ou les communiquer aux clients. Ils ne peuvent accepter des rémunérations de la part de tiers que s'ils en ont informé expressément les clients au préalable ou si la rémunération est entièrement transférée aux clients. La LSFin comporte également des exigences à l'égard des conseillers à la clientèle exerçant leur activité en Suisse. Ces derniers doivent connaître suffisamment les règles de comportement et disposer des connaissances techniques requises. De plus, les conseillers de prestataires financiers non assujettis à la surveillance doivent s'inscrire dans un registre des conseillers.

Afin d'améliorer l'exercice de prétentions de droit civil, la LSFin renforce l'institution de l'organe de médiation. Désormais, tous les prestataires de services financiers doivent s'affilier à un tel organe. Les organes de médiation devront bénéficier d'une reconnaissance des autorités. Toutefois, il ne leur est pas conféré de droit de décision. De plus, la LSFin accorde à tout client un droit général à la remise d'une copie des documents le concernant.

Par ailleurs, la LSFin introduit des exigences harmonisées en matière de publication de prospectus pour les valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur une plateforme de négociation – pour autant que ces valeurs mobilières ne fassent pas partie des nombreuses exceptions prévues. Aux prescriptions relatives au prospectus s'ajoute l'obligation de fournir une feuille d'information de base lorsque des instruments financiers complexes sont offerts à des clients privés. Cette feuille d'information de base doit permettre aux clients privés de prendre une décision de placement fondée et de comparer divers instruments financiers.

## 1.3 Loi sur les établissements financiers

La LEFin définit les conditions d'autorisation et d'exploitation des établissements financiers. Ces derniers sont définis selon leur activité générale spécifique. Les dispositions applicables aux établissements déjà réglementés, notamment les dispositions relatives aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux, directions de fonds et négociants en valeurs mobilières (désormais désignés par le terme de «maisons de titres») ont été repris sans modification sur le fond des actes en vigueur (loi sur les placements collectifs [LPCC; RS 951.31] et loi sur les bourses [LBVM; RS 954.1]). Désormais, les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte d'institutions de prévoyance ou de clients individuels ainsi que les trustees sont réglementés et assujettis à une surveillance prudentielle. Les gestionnaires de fortune exerçant pour le compte d'institutions de prévoyance sont soumis à des exigences plus strictes que les gestionnaires de fortune exerçant pour le compte de clients individuels et les trustees.

La LEFin prévoit un système d'autorisation en cascade différencié selon les prestataires de services financiers. Une forme d'autorisation plus élevée englobe ainsi désormais les formes de rang inférieur, l'autorisation d'opérer en tant que banque constituant la forme d'autorisation la plus élevée. Ce système d'autorisation en cascade ne délie pas du respect des obligations liées à l'activité exercée, mais uniquement de l'obligation formelle d'obtenir une autorisation supplémentaire. Est partiellement exemptée du système d'autorisation en cascade la direction de fonds, dont l'objet principal doit être l'exercice de l'activité de gestion de fonds.

Selon la LEFin, les gestionnaires de fortune collective, les directions de fonds et les maisons de titres sont assujettis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). La surveillance du respect des prescriptions du droit de la prévoyance par les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour des institutions de prévoyance demeure, quant à elle, du ressort des autorités de surveillance responsables des institutions de prévoyance. Le modèle de surveillance des gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales individuelles et des trustees repose sur les principes suivants:

- l'octroi de l'autorisation incombe à la FINMA;
- l'activité de surveillance courante (y compris l'activité d'audit) des assujettis est assurée – sous réserve d'une surveillance de groupe – par des organismes de surveillance à établir par la branche;
- les organismes de surveillance sont pour leur part soumis à l'autorisation de la FINMA et assujettis à la surveillance de cette dernière. Ils ne sont pas des autorités étatiques, si bien que la compétence d'*enforcement* demeure auprès de la FINMA;
- les organismes de surveillance exercent également la surveillance selon la loi sur le blanchiment d'argent (LBA; RS 955.0) et peuvent de plus – dans la fonction d'un organisme d'autorégulation (OAR) selon la LBA – exercer la surveillance selon la LBA sur les intermédiaires financiers non assujettis à une surveillance prudentielle, pour autant qu'ils soient reconnus comme OAR au sens de la LBA.

## 2 Dispositions d'exécution

### 2.1 Ordonnance sur les services financiers

L'ordonnance sur les services financiers (OSFin) contient les dispositions d'exécution du Conseil fédéral relatives à la LSFIn. Elle concrétise d'emblée, dans l'intérêt de la sécurité juridique, le champ d'application territorial de la LSFIn et de l'OSFin ainsi que différents termes, notamment celui d'«offre», qui joue un rôle central pour l'applicabilité non seulement de la LSFIn, mais aussi de la LPCC.

Premièrement, l'OSFin précise les règles de comportement prudentielles édictées dans la LSFIn et les dispositions correspondantes sur l'organisation et le registre des conseillers ainsi

que sur l'application du droit (documentation à fournir au client et organe de médiation). À cet effet, l'ordonnance s'appuie sur les règles qui ont fait leurs preuves au niveau de l'autorégulation ainsi que, dans le cadre des prescriptions légales, sur les règles de l'Union européenne (UE). L'ordonnance contient notamment des dispositions concernant les obligations d'information et les obligations de vérification de l'adéquation ainsi que la documentation et les comptes rendus. Elle définit par ailleurs des règles relatives au traitement des ordres de clients (exécution optimale ou *best execution*). Pour le traitement des ordres des clients, les prestataires de services financiers doivent en particulier disposer de procédures et de systèmes garantissant le respect des intérêts et l'égalité de traitement des clients. Concernant l'organisation des prestataires de services financiers, il est notamment précisé que ces derniers ne doivent pas, par le biais des rémunérations versées à leurs collaborateurs, créer des incitations à ne pas respecter les obligations légales ou à adopter des comportements dommageables aux clients. De plus, des règles complètes sont édictées pour le traitement des conflits d'intérêts. L'OSFin concrétise par ailleurs les prescriptions pour les conseillers à la clientèle, en particulier concernant l'assurance responsabilité civile professionnelle, et établit des exigences détaillées applicables à l'organe d'enregistrement. Différentes dispositions d'exécution enfin ont pour objet l'application du droit. Afin de clarifier les questions soulevées pendant la consultation relative à l'OSFin, il convient de préciser que les trustees ne sont pas des prestataires de services financiers au sens de l'ordonnance dans la mesure où ils se limitent à l'activité de gestion de trusts (et n'exercent pas aussi l'activité de gestion de fortune, par exemple). En effet, les trustees sont propriétaires des valeurs patrimoniales qu'ils gèrent et, de par leur nature, ils n'ont pas non plus de clients. Par conséquent, les règles de comportement de l'OSFin (ainsi que celles de la LSFIn) ne s'appliquent pas aux trustees.

Deuxièmement, l'OSFin fixe les dispositions d'exécution relatives aux obligations de publier un prospectus définies dans la LSFIn. Ces dispositions déterminent avant tout la forme et le contenu du prospectus, mais contiennent également des prescriptions relatives à la vérification du prospectus, à l'organe de contrôle et à la surveillance de cet organe par la FINMA ainsi qu'à la publication. Les dispositions s'appuient essentiellement sur les textes réglementaires en vigueur de SIX Swiss Exchange, qui correspondent sur le fond aux prescriptions internationales. Il faut en particulier souligner que, parallèlement à diverses formes d'emprunts, les produits structurés peuvent également bénéficier d'une vérification a posteriori du prospectus. En ce qui concerne les allègements possibles prévus par la LSFIn pour les PME, il ressort des travaux menés sur l'ordonnance qu'il est possible et recommandé d'y renoncer dans une large mesure. D'une part, les plus petites entreprises n'ont souvent, de par leur nature, aucune donnée à fournir et peuvent laisser vierges les rubriques correspondantes du prospectus. D'autre part, l'investisseur a légitimement droit à la transparence, y compris pour les PME. Il s'est révélé extrêmement difficile de distinguer les informations importantes de celles qui le sont moins en matière de transparence. Par ailleurs, lors de ses débats, le Parlement a sensiblement étendu les exclusions de l'obligation de publier un prospectus, offrant une grande latitude en la matière. Ainsi, aucun prospectus ne doit être établi pour des offres au public d'une valeur totale ne dépassant pas 8 millions de francs ni pour celles s'adressant à moins de 500 investisseurs. Les PME pourront souvent recourir à ces allègements. Le Conseil fédéral suit cependant l'évolution du droit des prospectus à l'étranger et, lorsque des informations plus claires seront disponibles concernant la forme concrète et le contenu du prospectus de croissance pour les PME annoncé dans l'UE, il examinera s'il en découle de nouveaux éléments en vue d'un prospectus suisse pour les PME et si une éventuelle modification des dispositions de l'ordonnance s'impose à court terme.

Troisièmement, l'OSFin contient les dispositions d'exécution relatives à la feuille d'information de base, notamment concernant son contenu, sa forme et son étendue. Ainsi, la feuille d'information de base ne doit pas dépasser trois pages et doit fournir des indications relatives au producteur, au type de produit, au profil de risque du produit et aux coûts. Les prescriptions à cet égard suivent de près la réglementation européenne concernant les feuilles d'information de base, sans pour autant la reprendre telle quelle. Le projet d'ordonnance renonce entre autres à prescrire le recours à un indicateur de risque, ce dernier pouvant être trompeur pour

les investisseurs<sup>1</sup>. Par ailleurs, l'OSFin règle les modalités de la mise à disposition de la feuille d'information de base ainsi que l'équivalence entre les documents étrangers et la feuille d'information de base.

Enfin, il convient de préciser que l'OSFin entraîne une modification matérielle de l'ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs (OPCC; RS 951.311) qui codifie certaines parties de la pratique existante de la FINMA, en particulier concernant les transactions avec les personnes proches et le processus de *gating* pour les placements collectifs de capitaux.

## 2.2 Ordonnance sur les établissements financiers

L'ordonnance sur les établissements financiers (OEFin) contient les dispositions d'exécution du Conseil fédéral relatives à la LEFin et règle ainsi les conditions d'autorisation et les obligations des établissements financiers ainsi que les grandes lignes de la surveillance. Pour assurer la sécurité juridique, elle définit d'emblée le champ d'application territorial de la LEFin et de l'OEFin ainsi que différents termes relatifs au champ d'application personnel et matériel.

Dans d'autres dispositions générales, l'OEFin dispense les assureurs de l'obligation d'obtenir une autorisation en tant que gestionnaire de fortune collective, concrétisant ainsi le système d'autorisation en cascade prévu par la loi. Cela correspond au droit en vigueur. De plus, l'OEFin établit, pour l'ensemble des établissements financiers, les indications et documents que doit contenir une demande d'autorisation et les modifications de faits pour lesquelles une autorisation doit être obtenue au préalable. À cela s'ajoutent différentes exigences générales, essentiellement basées sur des principes, formulées à l'égard des établissements financiers, en particulier concernant leur organisation et la délégation de tâches à des tiers.

Des exigences spécifiques et différenciées s'appliquent aux différents types d'établissements financiers. L'échelon inférieur du système d'autorisation en cascade se compose des gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales de clients individuels et des trustees, désormais soumis à une surveillance prudentielle. Concernant l'organisation, les tâches et leur délégation, la gestion des risques et le contrôle interne, le capital minimal et les fonds propres, ces établissements doivent satisfaire à des exigences moins strictes que les autres établissements financiers, qui disposent de formes d'autorisation plus élevées (gestionnaires de fortune collective, directions de fonds, maisons de titres). Des prescriptions différenciées autorisent une orientation axée sur le risque au cas par cas. Ainsi, l'organisation concrète dépend par exemple du nombre de clients, du volume des valeurs patrimoniales administrées ainsi que des stratégies de placement mises en œuvre et des produits choisis. Le recours à des seuils notamment doit permettre un aménagement proportionné des exigences. Ces seuils déterminent en particulier si les gestionnaires de fortune et les trustees doivent disposer d'un conseil d'administration, d'un conseil de surveillance ou d'un autre organe similaire indépendant de l'organe responsable de la gestion ainsi que d'une révision interne indépendante. Enfin, l'OEFin attribue également à la FINMA certaines compétences pour accorder des dérogations ou des assouplissements à ces établissements.

Classés au-dessus des gestionnaires de fortune et des trustees dans le système d'autorisation en cascade, les gestionnaires de fortune collective, les directions de fonds et les maisons de titres se voient appliquer des exigences échelonnées et en partie plus contraignantes en ce qui concerne l'organisation, les tâches et leur délégation, la gestion des risques et le contrôle interne, le capital minimal et les fonds propres, etc. À cet effet, les dispositions relatives aux gestionnaires de fortune collective, directions de fonds et négociants en valeurs mobilières (désormais désignés par le terme de «maisons de titres») contenues dans l'OPCC et l'ordonnance du 2 décembre 1996 sur les bourses (OBVM; RS 954.11) sont en règle générale reprises et intégrées sans modification sur le fond dans l'OEFin. Pour ces types d'établissements financiers aussi, la FINMA peut accorder des dérogations ou des assouplissements.

<sup>1</sup> Cf. le chap. 4.4.1 pour les détails

Enfin, l'OEFin entraîne une modification de fond de l'OPCC, dans laquelle le terme de «sociétés exerçant une activité commerciale ou industrielle» prévu dans la LPCC est désormais défini plus précisément et des prescriptions sont établies concernant l'autorisation de placements collectifs de capitaux sous la forme d'*Exchange Traded Funds* (ETF) en vue de la cotation.

## 2.3 Ordonnance sur les organismes de surveillance

L'ordonnance sur les organismes de surveillance (OOS) règle les conditions d'autorisation et les activités de surveillance des organismes de surveillance prévus par la loi pour la surveillance courante des gestionnaires de fortune et des trustees. Ces organismes de surveillance exercent la surveillance courante des établissements financiers qui leur sont assujettis selon un plan de surveillance basé sur le risque. La FINMA leur prescrit un système d'évaluation des risques et des exigences minimales concernant le plan de surveillance. Un organisme de surveillance peut choisir de réaliser lui-même les opérations de surveillance et d'audit requises ou d'en confier l'exécution à des sociétés d'audit. Il doit disposer d'une dotation financière lui permettant de garantir la viabilité à long terme de son modèle d'affaires.

## 3 Procédure de consultation

### 3.1 Résultats de la procédure de consultation

Les projets d'ordonnance ont fait l'objet d'une procédure de consultation du 24 octobre 2018 au 6 février 2019. Pour le détail, on se référera au rapport séparé consacré aux résultats de la consultation.

### 3.2 Principales modifications sur le fond intervenues par rapport aux projets soumis à la consultation

Sur la base de la consultation, les principales modifications sur le fond suivantes ont été apportées par rapport aux projets soumis à la consultation:

- Dans la mesure où il comprend l'acquisition et l'aliénation d'instruments financiers, le terme de service financier a été adapté dans l'art. 3 OSFin conformément aux prises de position divergentes de manière à ce que sa définition ne soit ni trop large ni trop restrictive (suppression du terme «intermédiation»).
- Le catalogue négatif des services financiers a été étendu dans l'art. 3 OSFin à l'aide de précisions (notamment en ce qui concerne les services de *corporate finance* ou l'achat et la vente d'entreprises, il n'y a pas de relation client au sens de la loi).
- L'obligation du prestataire de services financiers d'informer le client en cas de modifications, qui figurait dans l'art. 14, al. 2, OSFin, a été supprimée (cela a déjà été décidé ainsi par le Parlement).
- Les termes de profil de risque et de stratégie de placement ont été repris dans la vérification de l'adéquation (art. 17 OSFin).
- Il n'y a plus d'obligation d'enregistrement pour les conseillers à la clientèle étrangers (assujettis à une surveillance prudentielle) de clients professionnels ou institutionnels.
- Les prescriptions concernant la publicité pour les instruments financiers qui n'ont pas été approuvés ou ne correspondent pas au profil des clients ont été supprimées (art. 95, al. 3, OSFin).
- Il a été précisé qu'une feuille d'information de base en lien avec les opérations se limitant à l'exécution est considérée comme disponible si elle peut être trouvée moyennant un effort raisonnable (art. 11, al. 2, OSFin).
- Pour les opérations se limitant à l'exécution également, une réglementation a été adoptée selon laquelle la feuille d'information de base ne peut être mise à la disposition du

client privé qu'après la conclusion de l'opération, avec le consentement de ce dernier (art. 11, al. 3, OSFin);

- La feuille d'information de base pour les placements collectifs peut désormais être établie non seulement dans une langue officielle, mais aussi en anglais (art. 89, al. 2, OSFin);
- Dans l'OEFin, des précisions ont été apportées aux exceptions accordées en cas de liens économiques et familiaux de même que de mandats réglementés par la loi, notamment en ce qui concerne la trésorerie d'entreprise et les trustees (art. 3 ss OEFin).
- Le rapport entre les exigences générales et les prescriptions spécifiques aux établissements a été clarifié par une meilleure définition des dispositions correspondantes, en particulier en matière d'organisation (art. 12, 23, 37, 51 et 66 OEFin) et de délégation de tâches (art. 15 ss, 40 et 56 OEFin).
- Les critères permettant de déterminer l'activité exercée à titre professionnel par les gestionnaires de fortune et les trustees ont été plus précisément délimités (art. 19 OEFin).
- La possibilité de faire dépendre l'assujettissement à un organisme de surveillance de l'obligation d'être soumis à un secret professionnel légal particulier a été introduite (art. 21, al. 2, OEFin).
- Les exigences en matière d'expérience professionnelle et de formation requises des dirigeants qualifiés de gestionnaires de fortune et de trustees ont été précisées (art. 25, al. 1, OEFin).
- En ce qui concerne la gestion de fortune collective, l'ordonnance précise expressément que la délégation de tâches peut également être confiée à des gestionnaires qui n'atteignent pas les seuils *de minimis* prévus à l'art. 24, al. 2, LFin (art. 40, al. 1, OEFin).
- On a renoncé à une disposition distincte en matière de contrôle des comptes annuels (comme prévu à l'art. 79 du projet mis en consultation).
- Les organismes de surveillance ont la possibilité de dispenser des formations aux assujettis (art. 4, al. 3, OOS).
- Les prescriptions en matière de dotation financière (art. 5 OOS) et de réserves (art. 6 OOS) d'un organisme de surveillance ont été précisées.
- Les nouvelles dispositions du droit applicable aux essayeurs du commerce ont été retirées.

On a renoncé à compléter les règles en matière de prospectus par des dispositions concernant un prospectus destiné aux PME. Des restrictions dans le contenu du prospectus et spécifiques aux PME ne sont pas nécessaires et elles ne se justifieraient pas non plus du point de vue des investisseurs. Avec son «prospectus de croissance», l'UE est également loin de la documentation produit simple initialement visée.

La disposition concernant le conseil entre absents (art. 15, al. 1, OSFin) n'a pas non plus été adaptée, mais elle a été limitée et précisée. Les raisons de ce choix sont exposées dans le commentaire de l'art. 15, al. 1, OSFin. En outre, comme l'ont demandé plusieurs participants à la consultation, on a renoncé à reconnaître comme équivalents à la feuille d'information de base d'autres documents étrangers dans l'annexe 10. Une analyse des documents proposés a montré qu'ils présentent des différences importantes aussi bien sur le plan matériel que formel par rapport à la feuille d'information de base suisse. Leur reconnaissance serait donc inappropriée aux fins de la protection des investisseurs. Le DICI OPCVM n'a pas pu être repris car il n'est pas l'équivalent du DIC PRIIP dans l'UE, mais sera vraisemblablement remplacé par le DIC PRIIP. La réglementation transitoire contenue dans le PRIIP concernant le DICI OPCVM est prise en compte par une réglementation transitoire analogue dans l'art. 110 OSFin. Pour plus de détails, on se référera au commentaire de l'art. 110 OSFin ainsi qu'au droit comparé. Par souci d'exhaustivité, il est précisé que la feuille d'information de base selon la loi allemande sur le commerce des valeurs mobilières (WpHG) a été supprimée dans

l'annexe 10 après la consultation. En effet, elle porte sur des actions, pour lesquelles aucune feuille d'information de base ne doit être établie selon le droit suisse.

## 4 Droit comparé, en particulier avec le droit européen

Le message concernant la LSFIn et la LEFin contient une description détaillée du droit européen notamment en ce qui concerne la fourniture de services financiers et l'offre d'instruments financiers<sup>2</sup>. Les commentaires suivants se bornent donc à compléter les explications données dans le message en présentant brièvement l'essentiel des dispositions d'exécution concernant les directives de l'UE décrites dans le message.

### 4.1 Ordonnance sur les services financiers

#### 4.1.1 Règles de comportement

Comme indiqué dans le message, la fourniture de services d'investissement en valeurs mobilières en lien avec des instruments financiers par les banques et les entreprises d'investissement est définie dans la MiFID II<sup>34</sup>. La directive est entrée en vigueur le 2 juillet 2014 et est applicable depuis le 3 janvier 2018.

Dans le domaine des règles de comportement, la MiFID II est complétée par le règlement délégué (UE) n° 2017/565<sup>5</sup>. Ce dernier décrit notamment les exigences d'ordre organisationnel pour les entreprises d'investissement (art. 21 à 43). Il définit des règles en lien avec la rémunération (art. 27), le champ d'application des transactions personnelles (art. 28 et 29) et les conflits d'intérêts (art. 33 à 43). Ainsi les entreprises d'investissement doivent-elles s'assurer que leurs politiques et pratiques de rémunération ne créent pas de conflit d'intérêts ou d'incitation susceptible d'amener les personnes concernées à favoriser leurs propres intérêts ou les intérêts de l'entreprise au détriment potentiel d'un quelconque client (art. 27). Les entreprises d'investissement doivent en outre établir, mettre en œuvre et garder opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être appropriée au regard de la taille et de l'organisation de l'entreprise et de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité (art. 34, par. 1). Cette politique doit définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de prévenir ou de gérer les conflits d'intérêts (art. 34).

En outre, le règlement définit les conditions pour l'exercice de l'activité d'entreprises d'investissement (art. 44 à 79). En font partie des règles détaillées concernant l'information du client ainsi que l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié de services d'investissement en valeurs mobilières ou d'instruments financiers. Le règlement précise les renseignements qui doivent être collectés concernant la situation financière et les objectifs d'investissement du client (art. 54, par. 5). Par ailleurs, les conditions pour l'exercice de l'activité d'entreprises d'investissement comprennent notamment des règles concernant les obligations de compte-rendu et d'enregistrements ainsi que de meilleure exécution des ordres de clients. Ainsi, il est prescrit que les ordres de clients doivent être enregistrés et répartis avec célérité et précision et que les ordres de clients de même nature doivent être exécutés dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité (art. 67, par. 1).

<sup>2</sup> Message du 4 novembre 2015 concernant la loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (message LSFIn/LEFin), FF **2015** 8130 ss

<sup>3</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, JO L 173 du 12.6.2014, p. 349; modifiée en dernier lieu par le règlement (UE) n° 909/2014, JO L 257 du 28.8.2014, p. 1

<sup>4</sup> Message LSFIn/LEFin, FF **2015** 8131 ss

<sup>5</sup> Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, JO L 87 du 31.3.2017, p. 1

Dans ce contexte, le règlement délégué (UE) n° 2017/576<sup>6</sup> est également pertinent. Ce dernier contient des prescriptions concernant le contenu et la forme des informations qui doivent être publiées annuellement par les entreprises d'investissement concernant les ordres de clients exécutés sur des plates-formes de négociation. Il faut également prendre en compte la directive déléguée (UE) n° 2017/593<sup>7</sup>, qui établit entre autres des règles pour l'utilisation d'instruments financiers de clients.

#### 4.1.2 Prospectus

Comme présenté dans le message, les obligations dans l'UE concernant l'établissement d'un prospectus ont été définies dans la directive Prospectus<sup>89</sup>, que l'UE a entre-temps remplacée par le règlement Prospectus<sup>10</sup>. Ce dernier a permis d'instaurer des prescriptions harmonisées concernant les seuils de déclenchement de l'obligation d'établir un prospectus, la procédure d'approbation du prospectus ainsi que le contenu du prospectus. Le règlement est entré en vigueur le 20 juillet 2017 et s'appliquera en grande partie à partir du 21 juillet 2019. Quelques exceptions au prospectus particulièrement pertinentes pour la pratique s'appliquent toutefois déjà depuis le 20 juillet 2017 ou le 21 juillet 2018.

Le nouveau règlement Prospectus prévoit essentiellement le contenu, la conception, l'approbation et la publication de prospectus pour les valeurs mobilières. Par rapport à la directive Prospectus, le nouveau règlement Prospectus apporte les changements essentiels suivants:

- **Déroghations élargies à l'obligation d'établir un prospectus:** pour les offres au public d'une contre-valeur dans l'UE inférieure à 1 million d'euros (jusqu'ici 100 000 euros) sur une période de douze mois, il n'y a plus d'obligation de prospectus depuis le 21 juillet 2018. En outre, les États membres peuvent, depuis cette date, exonérer les offres exclusivement nationales et donc sans notification jusqu'à un volume de 8 millions d'euros. Par ailleurs, la dérogation concernant l'admission sans obligation de prospectus de valeurs mobilières de même type sur une période de 12 mois a été relevée de 10 % à 20 % du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation. Ce changement s'applique déjà depuis le 20 juillet 2017.
- **Traitement simplifié pour les émissions secondaires:** les entreprises qui sont déjà cotées sur des marchés publics et veulent émettre des actions ou titres de créance (obligations d'entreprise) supplémentaires peuvent établir le nouveau prospectus simplifié.
- **Rationalisation du résumé:** le résumé du prospectus ne devra à l'avenir plus dépasser sept pages (contre 15 actuellement) et devra être rédigé dans un style clair et dans une langue aisément compréhensible pour l'investisseur. Le contenu des documents d'informations clés selon le règlement PRIIP<sup>11</sup> peut être utilisé pour le résumé du prospectus, mais doit alors être complété avec les données concernant l'émetteur.

<sup>6</sup> Règlement délégué (UE) 2017/576 de la Commission du 8 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant la publication annuelle par les entreprises d'investissement d'informations sur l'identité des plates-formes d'exécution et la qualité de l'exécution, JO L 87 du 31.3.2017, p. 166

<sup>7</sup> Directive déléguée (EU) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire, JO L 87 du 31.3.2017, p. 500

<sup>8</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 345 du 31 décembre 2003, p. 64, modifiée en dernier lieu par la directive 2014/51/UE, JO L 153 du 22.5.2014, p. 1

<sup>9</sup> FF 2015 8134.

<sup>10</sup> Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, JO L 168, p. 12

<sup>11</sup> Règlement (UE) 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP),

- **Traitement simplifié pour les émissions fréquentes:** les entreprises qui émettent fréquemment des valeurs mobilières pourront à l'avenir utiliser un formulaire d'enregistrement universel. Les émetteurs qui mettent régulièrement à jour un tel formulaire auprès de leurs autorités de surveillance peuvent ainsi bénéficier d'une procédure d'admission accélérée de cinq jours (contre 10 jours ouvrables jusqu'ici).
- **Prospectus de croissance UE pour les PME et les autres entreprises non cotées en bourse:** le nouveau règlement Prospectus prévoit, pour certaines entreprises hors du marché organisé, la possibilité d'établir un prospectus de croissance UE, pour lequel un régime d'information simplifié s'applique. La Commission européenne a jusqu'au 21 janvier 2019 pour adopter des actes délégués, entre autres concernant le contenu allégé du prospectus de croissance.

#### 4.1.3 Document d'informations clés

Comme indiqué dans le message, le règlement PRIIP oblige les producteurs et vendeurs de certains produits de placement à présenter aux investisseurs des documents d'informations clés<sup>12</sup>. Les règles s'appliquent aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance. Le règlement est applicable depuis le 31 décembre 2017.

Le règlement PRIIP est complété par le règlement délégué (UE) n° 2017/653<sup>13</sup>. Ce document précise le contenu, les méthodes de calcul et la présentation du document d'informations clés ainsi que son réexamen, sa révision et sa remise. Les initiateurs de PRIIP sont tenus de présenter le document d'informations clés sous la forme du modèle contenu dans l'annexe. Pour le contenu, la mise en page et l'ordre des sections, des prescriptions standardisées s'appliquent. Le document d'informations clés ne doit pas dépasser trois pages de format DIN A4. Ses contenus essentiels doivent être présentés sous la forme de questions conformément au modèle et comprennent les éléments principaux suivants:

- une description du produit, y compris la définition de l'investisseur cible et le but du placement;
- le cas échéant, un avertissement;
- un indicateur synthétique de risque qui illustre de manière quantitative le risque de marché et le risque de crédit et qui doit être complété par des données qualitatives sur la liquidité (possibilité de vente par le consommateur);
- trois scénarios de performance et un scénario de crise pour la durée de vie ou la période de détention recommandée du PRIIP;
- un indicateur synthétique des coûts et une ventilation des coûts, aussi pour les échéances intermédiaires;
- des informations sur les conséquences en cas de vente anticipée ou de résiliation du PRIIP;
- des informations concernant les possibilités de réclamation.

L'adoption du règlement délégué (UE) n° 2017/653 a été précédée d'après négociations entre les trois autorités de surveillance européennes, la Commission européenne et le Parlement européen. La principale difficulté a été de choisir une approche qui soit applicable indifféremment par les banques, les entreprises d'investissement et les assureurs, notamment en ce qui concerne les méthodes de calcul pour les scénarios de performance. Dans ce contexte, il faut

---

JO L 352 du 9.9.2014, p. 1

<sup>12</sup> FF 2015 8134 ss

<sup>13</sup> Règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017 complétant le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents, JO L 100 du 12.4.2017, p. 1

également tenir compte de l'art. 32 du règlement PRIIP en vertu duquel aucun document d'informations clés ne doit être établi pour les OPCVM jusqu'à fin 2019. Par contre, c'est le *Document d'informations clés pour l'investisseur* pour les placements en capitaux de la directive UE pour OPCVM (DICI-OPCVM) qui s'applique. Le retard des travaux sur les normes techniques avait même obligé le législateur européen à reporter finalement d'une année, dans le cadre d'une procédure accélérée, la date de mise en application du règlement PRIIP par règlement modificatif. Les normes désormais applicables constituent le meilleur compromis politique possible actuellement. Il est probable qu'elles feront l'objet d'adaptations dans un avenir proche, d'autant plus que la Commission européenne est tenue de présenter des recommandations pour leur révision d'ici à la fin de 2019. Il s'agira notamment de clarifier si le DICI-OPCVM est remplacé par le DIC PRIIP (*Document d'informations clés*) (cf. art. 33 du règlement PRIIP). Les travaux relatifs au document d'informations clés au niveau européen sont donc encore en cours.

## 4.2 Ordonnance sur les établissements financiers

Comme expliqué dans le message relatif à la LEFin, la gestion de valeurs patrimoniales, ou gestion de fortune, constitue un service d'investissement en valeurs mobilières au sens de la MiFID II et les entreprises dites d'investissement doivent avoir obtenu l'agrément requis<sup>14</sup>. Les conditions d'agrément comprennent, outre les exigences financières, aussi des exigences au niveau de l'organisation. Celles-ci sont notamment précisées dans les art. 21 ss du règlement délégué (UE) n° 2017/565 mentionné au chapitre 4.1.1. Ensuite, la structure organisationnelle doit être clairement documentée et ces entreprises doivent employer un personnel disposant des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les responsabilités qui lui sont confiées. D'autres prescriptions concernent entre autres la délégation de tâches, la *compliance*, la gestion des risques, le contrôle interne, la comptabilité et la documentation interne<sup>15</sup>.

Le Liechtenstein, par exemple, connaît une législation autonome concernant la gestion de fortune individuelle. La loi pertinente relative à la gestion de fortune couvre principalement les activités suivantes: gestion de portefeuille sur une base personnalisée; conseil en placement; réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers; exécution d'ordres au nom de clients. Les conditions d'autorisation et exigences prévues sont reprises de la MiFID II, sachant qu'une exigence de nationalité restreinte s'applique aussi pour les administrateurs<sup>16</sup>.

## 4.3 Ordonnance sur les organismes de surveillance

Selon l'art. 67, par. 2, MiFID II, une délégation de tâches à d'autres entités ne peut porter sur l'exercice de l'autorité publique ni l'utilisation de pouvoirs discrétionnaires de décision. Avant de procéder à la délégation, les autorités compétentes prennent toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que les délégataires potentiels ont les capacités et les ressources nécessaires à l'exécution effective de toutes leurs missions.

<sup>14</sup> Message LSFIn/LEFin, FF 2015 8138

<sup>15</sup> Cf. en particulier sur la gestion des placements collectifs de capitaux JUTZI THOMAS/WESS KSENIA, Compliance-Anforderungen für Schweizer Asset Manager alternativer Investmentfonds, dans: SZW 2018/5, p. 496 à 516, 501 ss

<sup>16</sup> Cf. DOBRAUZ GÜNTHER/IGEL SABINE, Liechtensteinisches Investmentrecht, Zurich/St-Gall 2015, 38 ss. Un aperçu de la situation juridique en Allemagne, en France et en Grande-Bretagne existe dans SETHE ROLF/ANDREOTTI FABIO, Droht das Aussterben der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz?, dans: SJZ 111 (2015), p. 377 à 392, 381 ss.

## 4.4 Évaluation du projet par rapport au droit européen

### 4.4.1 Ordonnance sur les services financiers

Il convient tout d'abord de noter que la LSFIn s'écarte sur certains points de la réglementation européenne des marchés financiers, mais que le niveau de protection suisse reste en fin de compte comparable au niveau européen. Les différences s'expliquent par la prise en compte des particularités du marché financier suisse et concernent surtout des règles de comportement, en particulier la classification des clients et la possibilité d'opérations *execution only* pour des clients privés<sup>17</sup>. Dans ces domaines, l'OSFin s'écarte par conséquent de la législation européenne. Dans les autres domaines, elle s'appuie sur la législation européenne, sans toutefois la reprendre telle quelle. Ainsi l'OSFin ne présente pas le même degré de précision que les prescriptions analogues européennes, notamment la MiFID II, en raison du modèle éprouvé du droit suisse des marchés financiers consistant en une réglementation basée sur des principes et une autorégulation. Aussi les prescriptions relatives à la *best execution* d'ordres de clients sont-elles moins détaillées que les prescriptions correspondantes de la législation européenne. Les prescriptions relatives au prospectus s'appuient en premier lieu sur les règles éprouvées de SIX Swiss Exchange. Ces dernières correspondent en substance aux prescriptions internationales et, dans une large mesure, aux exigences de l'UE. Concernant l'introduction du prospectus de croissance, le Conseil fédéral va suivre attentivement les développements dans l'UE et, le cas échéant, proposer rapidement les adaptations à faire dans l'OSFin, si cela devait s'avérer nécessaire pour éviter des désavantages concurrentiels pour les PME suisses.

Les prescriptions pour la feuille d'information de base s'appuient très largement sur la réglementation européenne pour les documents d'informations clés, notamment en ce qui concerne le contenu et la présentation de la feuille d'information de base. Toutefois, contrairement à la réglementation européenne, aucun indicateur de risque n'est exigé. En outre, il n'est pas non plus demandé de présenter un scénario de crise en plus des trois scénarios de performance usuels et aucune méthode de calcul n'est prévue pour les scénarios de performance et les coûts. Tous ces points sont aussi controversés dans l'UE, notamment parce que les méthodes de calcul obligatoires peuvent donner des résultats trompeurs<sup>18</sup> et il est probable qu'ils fassent encore l'objet d'adaptations dans un avenir proche<sup>19</sup>. L'adoption de la réglementation européenne ne serait donc pas appropriée dans ces circonstances. Au contraire, s'agissant du calcul des scénarios de performance et des coûts, il faudrait laisser la branche développer des prescriptions adaptées aux différents instruments financiers. Cela n'exclut toutefois pas à l'avenir une harmonisation avec la réglementation de l'UE, dès que celle-ci aura fait ses preuves.

### 4.4.2 Ordonnance sur les établissements financiers

Selon le message du Conseil fédéral, la LEFin ne s'écarte pas des normes européennes sur la réglementation des marchés financiers. Il en va de même pour l'OEFIn qui s'appuie sur les dispositions d'exécution européennes dans le domaine de la gestion de fortune individuelle, en particulier en ce qui concerne les exigences en matière d'organisation, les tâches et leur délégation, la gestion des risques et le contrôle interne ainsi que sa mise en œuvre dans les réglementations nationales de juridictions similaires. Toutefois, comme dans l'OSFin, le même degré de précision n'est pas repris. En revanche, des exigences reposant sur des principes, des prescriptions variables ainsi que des seuils sont par exemple définis (cf. chap. 2.2).

En ce qui concerne la dotation en capital, des réflexions sont en cours dans l'UE sous le titre provisoire «Investment firm review» pour réviser la réglementation prudentielle des entreprises

<sup>17</sup> Cf. pour un aperçu non exhaustif le message LSFIn/LEFin, FF 2015 8138 ss

<sup>18</sup> Cf. à cet égard les explications du chap. 4.1.3

<sup>19</sup> Cf. à cet égard les explications du chap. 4.1.3

d'investissement. Cela concerne entre autres les questions de catégorisation, de fonds propres, de capital minimal et de liquidités<sup>20</sup>. S'il devait en résulter des changements pertinents dans la législation de l'UE et des États membres, une adaptation de l'OEFin devrait être examinée.

#### 4.4.3 Ordonnance sur les organismes de surveillance

Comme expliqué au chapitre 1.3, pour les gestionnaires de fortune et les trustees, l'activité de surveillance constante est effectuée par un organisme de surveillance. Cet organisme n'étant pas une autorité publique, la compétence d'appliquer le droit incombe toujours à la FINMA. L'art. 67, par. 2, MiFID II prévoit également une telle répartition des compétences.

## 5 Commentaire des dispositions

### 5.1 Ordonnance sur les services financiers

#### Art. 1 *Objet*

L'objet de cette ordonnance recoupe celui de la LSFIn (art. 1, al. 2, LSFIn).

#### Art. 2 *Champ d'application pour les services financiers*

Si la validité territoriale en ce qui concerne les obligations d'établir un prospectus, la feuille d'information de base et l'organe de médiation est déjà précisée en grande partie dans la loi, d'autres précisions sont nécessaires dans le domaine des services financiers.

##### Al. 1

En ce qui concerne les services financiers, on peut renoncer à définir positivement la notion «en Suisse» (cf. art. 3, let. d, LSFIn), car la vaste pratique correspondante ne saurait être transposée dans une réglementation simple. Il ressort clairement de cette pratique que des services financiers sont fournis en Suisse en particulier lorsque (1) le prestataire de services financiers est inscrit au registre du commerce en Suisse ou y est domicilié, (2) en tant que prestataire étranger de services financiers, il exploite au moins une succursale ou une représentation de fait en Suisse ou alors (3), en tant que prestataire étranger de services financiers, il envoie quotidiennement des conseillers à la clientèle en Suisse, qui y abordent des clients dans le cadre de *road shows*, par exemple.

##### Al. 2

Dans l'intérêt de la sécurité juridique, il convient de préciser ici dans quels cas particuliers un service financier fourni par un prestataire de services financiers étranger à un client domicilié en Suisse est considéré comme *non* fourni en Suisse. La formulation repose sur la réglementation de la libre prestation de services passive de l'UE selon la MiFID II. Sont réputés fournis à l'initiative du client tous les services financiers fournis notamment (let. a) dans le cadre d'une relation clientèle (par exemple contrat de gestion de fortune ou contrat de conseil) établie à l'initiative du client ou (let. b) sans relation clientèle existante mais à l'initiative expresse du client. De même, la loi ne s'applique pas si un prestataire de services financiers étranger ou un conseiller à la clientèle d'un prestataire de services financiers étranger soumet une offre en réponse à un appel d'offres (*Request for Proposal*) de l'investisseur ou si un investisseur augmente le volume d'un instrument financier qu'il a acquis précédemment de sa propre initiative.

Enfin, en vertu du principe de territorialité, la loi n'est notamment pas applicable aux succursales étrangères des prestataires suisses de services financiers. Cela signifie également que

<sup>20</sup> Documentation consultable sur [https://ec.europa.eu/info/publications/171220-investment-firms-review\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/171220-investment-firms-review_en)

les services financiers de prestataires étrangers ou de succursales étrangères à des succursales étrangères de clients en Suisse ne sont pas considérés comme fournis en Suisse.

### Art. 3 Définitions

#### Al. 1

Par analogie avec la réglementation de l'UE (MiFID II, annexe 2), les avoirs de la clientèle en monnaies étrangères, fonds à terme fixe ou métaux précieux détenus sur des dépôts ou des comptes ne sont pas considérés comme des instruments financiers si le client a droit au paiement ou à la livraison physique. En conséquence, la gestion de tels actifs n'est pas non plus considérée comme gestion de fortune (cf. art. 3, let. c, ch. 3, LSFIn). Par ailleurs, une définition plus précise des instruments financiers mentionnés à l'art. 3, let. a de la loi n'est pas nécessaire. Notamment en ce qui concerne les dérivés, la loi renvoie déjà aux dispositions de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF; RS 958.1) et implicitement à l'ordonnance correspondante. Enfin, les valeurs mobilières sont déjà décrites dans la loi par analogie avec la LIMF.

#### Al. 2

L'al. 2 précise le type de services financiers décrits à l'art. 3, let. c, ch. 1, LSFIn, à savoir l'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers pour le compte d'un client. De par son but et son sens, l'expression englobe notamment les activités vis-à-vis d'une clientèle particulière qui, avant l'acquisition formelle ou l'aliénation d'instruments financiers, est identifiable et vise spécifiquement à acheter ou à vendre un instrument financier, mais pour lesquelles il n'y a pas encore de conseil portant sur une transaction. Préciser ce type de services financiers permet d'établir clairement, comme c'est déjà le cas aujourd'hui et conformément aux intentions de la loi (cf. à ce sujet le commentaire de l'art. 9, al. 2, LSFIn, ainsi que des art. 3 et 13 LPCC dans le message du Conseil fédéral<sup>21</sup>), que les acteurs du marché, et en particulier les représentants de distributeurs en Suisse qui commercialisent des placements collectifs étrangers lors de *road shows* par exemple, doivent respecter des règles de comportement et désormais se soumettre à l'obligation de s'inscrire au registre des conseillers. La définition de ces services financiers n'inclut pas, en revanche, les séances d'information organisées par les entreprises à l'intention des investisseurs institutionnels en vue d'une introduction en bourse ou non liées à des transactions spécifiques (*non deal road shows*). Enfin, il ne peut pas y avoir de service financier lorsqu'une acquisition ou une aliénation d'instruments financiers a lieu entre intermédiaires financiers – par exemple lorsqu'un placement collectif d'une banque vend des parts de fonds que la banque ne détient pas dans son portefeuille mais veut revendre à des clients (non encore déterminés). La loi entend protéger le client final et non pas le prestataire de services financiers soumis à une surveillance prudentielle.

Une description supplémentaire des services financiers décrits à l'art. 3, let. c, LSFIn n'est par ailleurs pas nécessaire car la loi et les commentaires à ce sujet sont déjà suffisamment précis et le Parlement n'a effectué aucune modification des termes repris en grande partie de la réglementation européenne.

#### Al. 3

Dans les let. a à c, un catalogue négatif non exhaustif indique, suite à un besoin de clarification exprimé à de nombreuses reprises, ce qui n'est pas considéré comme un service financier. En particulier, les services de conseil fournis sous la forme de services de *corporate finance* (par exemple dans le cadre d'une structuration de capital) ou lors de fusions et rachats d'entreprises ne sont pas considérés comme des services financiers. Ne sont pas non plus des services financiers les services liés à la prise ferme et au placement d'instruments financiers. Selon le droit européen, les services visés à la let. a et à la let. d ne sont pas considérés

<sup>21</sup> FF 2015 8101, p. 8153, 8206 et 8247

comme des services d'investissement, mais comme des services auxiliaires (MiFID II, annexe 1, section B). Le fait que le placement d'instruments financiers avec ou sans engagement ferme ainsi que les services y afférents ne soient pas considérés comme des services financiers se justifie car la LSFIn vise la protection des investisseurs, et donc l'offre d'instruments financiers aux investisseurs, et non la relation du prestataire de services financiers envers des entreprises et leurs actionnaires, qui se financent sur le marché des capitaux.

La let. d précise ensuite que les crédits visés à l'art. 3, let. c, ch. 5, LSFIn sont des crédits lombard. Ce n'est que dans ces cas que le prestataire de services financiers peut effectivement déterminer s'il finance une transaction sur instruments financiers avec son crédit (cf. aussi la réglementation analogue dans MiFID II, annexe 1, section B [2]). Il va de soi qu'un prestataire fournit quand même un service financier s'il octroie un crédit autre qu'un crédit lombard en sachant que le client utilise ce crédit pour réaliser une opération sur instruments financiers, par exemple auprès d'un autre prestataire de services financiers. En conséquence, comme déjà mentionné à l'al. 2, le financement de fusions-acquisitions et d'autres opérations similaires n'est pas couvert par l'expression de service financier.

#### Al. 4

La loi réglemente les rapports juridiques entre un prestataire de services financiers et ses clients. Il n'y a aucun rapport en ce sens lorsqu'il s'agit de prestations fournies, par exemple, par le département financier d'une entreprise à des sociétés ou entités du même groupe. Cet alinéa l'indique clairement une fois encore. Font aussi partie du groupe tel que défini ici les institutions de prévoyance liées à ce dernier, les fonds patronaux de prévoyance, les fondations et les organisations d'utilité publique ainsi que leurs véhicules de placement. Ce qui précède suppose au demeurant l'absence de clients et de conseillers à la clientèle dans les rapports intragroupe (raison pour laquelle une réglementation spécifique n'est pas nécessaire). Ces exceptions au champ d'application de la loi s'appliquent bien entendu dans la mesure où les services financiers sont fournis aux tiers appartenant au cercle des personnes mentionnées (cf. également à ce sujet le commentaire de l'art. 2, al. 2, LEFin dans le message du Conseil fédéral<sup>22</sup>). Si la société fournit des services financiers à d'autres clients en Suisse, elle est soumise à la loi.

#### Al. 5

L'art. 3, let. g et h, LSFIn s'appuie pour la notion d'offre sur une proposition d'acquérir des valeurs mobilières qui comprend suffisamment d'informations sur les conditions de l'offre et sur l'instrument financier concerné pour prendre une décision de placement et qui vise habituellement à attirer l'attention sur un instrument financier déterminé et à le vendre. Cela correspond à la doctrine en vigueur et à la jurisprudence relative aux art. 652a et 1156 du code des obligations (CO; RS 220).

De par son historique et son contexte, il est clair que le terme d'offre (au public) utilisé dans la disposition mentionnée de la LSFIn et à préciser dans son ordonnance est adapté à l'interface du point de vente lors d'une vente de valeurs mobilières avec l'obligation d'établir un prospectus qui existe dans ce cas. Il convient de définir dans quelles circonstances une offre (au public) de droit privé (ou, selon les termes du CO, une offre) entraîne l'obligation de publier un prospectus:

- Pour être susceptible, en qualité d'«offre» ou de «proposition» au sens de l'art. 3, let. g, LSFIn, d'influencer le comportement d'une personne concernée, une communication doit remplir certaines exigences minimales qui découlent également des dispositions générales déterminantes du CO (cf. art. 3 CO). En particulier, elle doit exposer les principales conditions contractuelles et, dès lors, être suffisamment concrète pour conduire (1), en général sous la forme d'une offre, à l'accord correspondant de l'investisseur d'acquérir les valeurs mobilières ou (2), en qualité d'invitation à établir une offre, à une offre de l'investisseur qui doit à son tour être acceptée ou refusée par son destinataire. Au final,

<sup>22</sup> FF 2015 8215

seule la négociation axée sur une décision de placement d'un investisseur est considérée comme une offre. En l'espèce, l'essentiel n'est pas qu'un fournisseur (éventuel) ait effectivement une intention d'aliénation, mais que les informations adressées au public par un prestataire de services financiers puissent être comprises, en vertu du principe de confiance, comme une proposition contraignante de conclure un contrat pour la vente d'un instrument financier précis, sous réserve de l'accord de l'investisseur

- Pour déterminer dans ce contexte si la mise à disposition d'informations et de documents concernant des instruments financiers sur une plate-forme constitue ou non une offre, il faut se baser sur les circonstances, et notamment sur la structure concrète de l'information et de la plate-forme. À cet égard, le mode d'accès en particulier est déterminant. Si le client doit d'abord se connecter sur la plate-forme avec son mot de passe pour pouvoir effectuer des transactions, on devra considérer conformément à l'esprit du droit des contrats que ce n'est pas le prestataire de services financiers qui a soumis une offre, mais le client. Dans tous les cas, en raison du cercle de personnes clairement restreint, on ne pourra pas parler dans ce cas d'une offre au public déclenchant une obligation d'établir un prospectus selon la LSFIn.
- Il est également clair qu'un *presounding*, un *testing-the-water* ou toute vérification similaire servant à évaluer l'intérêt des investisseurs, des communications précédant une offre ou d'autres communications générales ne constituent pas une offre.
- Au vu de ce qui précède, il n'y a pas d'offre lorsque des valeurs mobilières sont attribuées sans que le bénéficiaire puisse se prononcer sur le placement. L'approche adoptée, qui consiste à s'appuyer au final sur le choix de placement d'un investisseur, est similaire à celle du considérant 22 du règlement (UE) 2017/1129<sup>23</sup> (règlement Prospectus). Si la possibilité de choisir fait défaut ou n'est pas accordée en raison des circonstances, aucune offre n'est effectuée. Par ailleurs, il convient de distinguer une (nouvelle) offre d'une situation dans laquelle une banque ou un syndicat bancaire ne peut pas placer immédiatement tout le volume d'une émission en cas de reprise ferme ou de création de valeurs mobilières et écoule ensuite régulièrement les positions restantes, par exemple en les vendant sur le marché. Il en va tout autrement si une banque ou une maison de titres acquiert les valeurs mobilières pour son propre compte et propose ultérieurement au public d'acquérir la totalité de son encours.
- Enfin, il est également clair qu'une offre en tant que telle ne constitue pas un service financier. Pour une qualification en tant que service financier, des éléments supplémentaires, comme un conseil axé sur l'investissement, seraient nécessaires.

Toutefois, on ne peut pas simplement s'appuyer sur cette notion d'offre selon le CO les yeux fermés à chaque fois que la loi parle de façon générale d'«offrir» ou d'«offrir». Ainsi, dans le cadre de l'établissement de la feuille d'information de base (art. 58, al. 1, LSFIn), de l'offre de produits structurés (art. 70, al. 1, LSFIn) ou encore de l'obligation d'obtenir une approbation (art. 120 LPCC), il est clair au vu du contexte que le législateur voulait définir des procédures générales avec ces dispositions, lorsque des instruments financiers sont mis à disposition sur un marché avant qu'il y ait eu une offre formelle au sens du droit des contrats.

Pour ce qui est de la *validité territoriale*, il ressort déjà de la formulation de l'art. 35 LSFIn, par exemple, qu'une offre hors de Suisse n'entraîne aucune obligation de publier un prospectus. De manière générale, la proposition d'acquérir des instruments financiers ou l'offre au sens de l'art. 3, let. g, LSFIn doivent donc s'adresser à des investisseurs en Suisse.

Enfin, on part du principe que la pratique de la FINMA (cf. circulaire 2013/9, chiffre marginal [cm] 66 ss) concernant la distribution sur Internet s'applique aux offres effectuées par ce canal. Dès lors, il convient de supposer qu'un site Web s'adresse à des investisseurs en Suisse

<sup>23</sup> <sup>24</sup> Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, JO L 87 du 31.3. 2017, p. 1 à 83

lorsque des indices se réfèrent globalement à ce pays. L'évaluation de l'impact global tient compte, notamment, des indices suivants: (i) le site Web est destiné à des clients domiciliés en Suisse; (ii) les adresses de contact mentionnées se situent en Suisse; (iii) les montants indiqués sont libellés en francs suisses; (iv) le site Web renvoie vers d'autres sites ou supports en relation avec la Suisse; (v) une langue nationale est utilisée (condition cumulative aux autres indices).

#### Al. 6

L'al. 6 précise la définition de l'offre figurant à l'art. 3, let. g, LSFIn à l'aide d'un catalogue négatif non exhaustif.

La let. a précise, ce qui ressort de la notion d'offre applicable au point de vente, qu'il n'y a pas offre lorsque le prestataire de services financiers met des informations à la disposition du client sans publicité spécifique préalable (soit sans démarche ou prise de contact préalable), après que ce dernier les a lui-même activement demandées. À cet égard, l'ordonnance reprend ici la réglementation de l'art. 3, al. 2, let. a, LPCC qui exclut certaines situations de la notion de distribution (supprimée avec la LSFIn). Contrairement à la disposition mentionnée de la LPCC, l'«acquisition» (de placements collectifs) ne doit pas être exclue dans le cas présent, car celle-ci ne peut pas être une offre ne serait que sur le plan terminologique.

Selon la let. b, la simple mention et publication de cours (d'achat et de vente), les prix d'émission et de rachat déterminés sur un marché organisé pour les parts ou actions d'un placement collectif, les valeurs nettes d'inventaire, les cours et leur évolution ainsi que l'indication et la publication d'assiettes fiscales et de numéros d'identification tels que l'ISIN ou le numéro de valeur d'instruments financiers, par exemple, ne sont pas considérés comme une offre. En l'espèce, le type de publication (communication/reproduction/mise en ligne/mise à disposition) et le support de données (média) correspondant importent peu.

En revanche, la publication de prospectus et d'autres documents de vente peuvent, selon le contexte, dépasser le cadre d'une simple information et présenter les caractéristiques d'une offre au sens de l'art. 3, let. g, LSFIn. Par exemple, l'énumération des prospectus approuvés par un organe de contrôle selon l'art. 64, al. 5, LSFIn ou la publication d'un prospectus selon l'art. 64, al. 1 et 3, LSFIn à titre purement informatif, sans que le client puisse l'interpréter comme une offre, ne constituent pas une offre.

Selon la let. c, la diffusion d'informations générales sur des instruments financiers telles que des annonces d'accords, des rapports de négociation ou d'autres communications relatives à des transactions sur valeurs mobilières n'est pas considérée comme une offre. Concernant les valeurs mobilières, cela vaut en particulier lorsque la transmission de ces informations est prescrite par la loi, par le droit de la surveillance ou par les règlements des plates-formes de négociation (p. ex. annonces ad hoc relatives à des transactions). La mention de valeurs mobilières spécifiques dans la presse spécialisée, dans des articles scientifiques ou des communications similaires ne représente pas non plus, en soi, une offre au sens de la LSFIn. Par analogie, la diffusion et la publication d'informations sur des placements collectifs en vertu d'obligations légales ou contractuelles d'information, de déclaration et de transparence conformes à la législation suisse ou étrangère déterminante en vigueur ainsi que leur transmission et mise à disposition (p. ex. publication d'un changement de la politique de placement, profils de risque et de rendement, structure des coûts, informations sur des parts/actions supplémentaires émises, sur des produits de liquidation et des conditions d'échange ou sur des distributions de dividendes) ne sont pas considérées comme une offre selon la let. b. Cela englobe également la mise à disposition et la publication des prospectus licites, des rapports semestriels et annuels de placements collectifs ainsi que des documents de vente et contrats ou leur transmission aux intermédiaires financiers et aux investisseurs qui ont déjà acquis ces instruments financiers. Fait exception et est dès lors réputée être une offre toute manœuvre de contournement dans laquelle les publications, etc. visent à vendre l'instrument financier ou sont interprétées comme une offre par le client.

Enfin, selon la let. d, la transmission des informations d'un émetteur par un prestataire de services financiers aux clients qui détiennent déjà les valeurs mobilières/placements collectifs en question (en particulier des informations concernant des opérations de sociétés comme la distribution de dividendes ou les invitations aux assemblées générales) et les demandes d'instructions qui les accompagnent ne constituent pas une offre du prestataire de services financiers concerné.

#### Al. 7

Pour la qualification d'«offre au public» au sens de l'art. 3, let. h, LSFIn, il faut savoir si une information est destinée à un cercle non restreint de personnes (c'est-à-dire au public).

Les expressions «au public» ou «adressée au public» ne sont pas assorties d'exigences élevées. Même l'offre initiale d'un titre (*primary offering*) ou les offres adressées uniquement à des personnes précises telles que des collaborateurs ou certaines catégories professionnelles sont des offres au public. En revanche, la vente par un courtier, à la demande de l'investisseur, de valeurs mobilières admises à la négociation sur une plate-forme de négociation ou la cession successive d'un paquet de titres plus important sur le marché (*dribbling in the market*) ne constituent pas une communication destinée à un cercle non restreint de personnes et donc pas une offre adressée au public.

#### Al. 8

Pour le terme de trésorerie professionnelle, la définition de la circulaire FINMA 2008/5 «Négociant» est reprise ici, car elle a fait ses preuves dans la pratique.

#### Al. 9

L'expression «support de données durable» s'appuie sur l'art. 4, par. 1, ch. 62, MiFID II et englobe les courriels, les fax ou les notes prises sur les mandats d'un client pendant un entretien.

### Art. 4 *Classification des clients*

Il convient de signaler au sujet du terme de classification des clients qu'une disposition d'exécution spécifique n'est pas nécessaire pour les clients qui ont déjà été classés en vertu d'un droit étranger équivalent (p. ex. MiFID II). En l'espèce, il semble évident qu'un prestataire de services financiers peut procéder à une segmentation analogue à celle de la LSFIn sans explication supplémentaire. Il détermine sous sa propre responsabilité si la segmentation étrangère est équivalente. Il n'est pas non plus nécessaire de préciser qu'un client peut avoir plus d'une relation clientèle (comprenant chacune un ou plusieurs services financiers) avec un prestataire de services financiers et être dès lors affecté à des segments de clientèle différents en fonction du service financier concerné (p. ex. gestion de fortune et exécution seule); cela vaut bien entendu par analogie en cas d'*opting-out*.

#### Al. 1

Cette disposition indique comment traiter les cas dans lesquels plusieurs personnes participent à un compte ou à une valeur patrimoniale. Par principe, le «maillon faible» est toujours déterminant.

#### Al. 2

Indépendante de l'*opting-in* ou de l'*opting-out*, cette réglementation concerne notamment les cas dans lesquels un client désigne un gestionnaire de fortune indépendant comme fondé de pouvoirs. L'établissement de la preuve requiert au moins la forme écrite dans cet aspect important de la relation entre les parties.

**Art. 5** *Fortune prise en compte en cas d'opting-out***Al. 1 et 2**

La description des valeurs patrimoniales déterminantes d'après la loi est reprise de l'OPCC, qui comprend déjà une segmentation comparable de la clientèle. En vertu de la réglementation en vigueur, les biens immobiliers sont pris en compte en tant que fortune uniquement pour les clients qui peuvent être considérés comme des clients qualifiés sur la base de leur seule fortune. Celle-ci doit aujourd'hui atteindre au moins 5 millions de francs, mais cette limite est dorénavant fixée à 2 millions de francs à l'art. 5, al. 2, let. b, LSFIn. Elle a donc été sensiblement abaissée, ce qui augmente considérablement le nombre de clients pouvant bénéficier d'un *opting-out*. Si les biens immobiliers pouvaient en plus être déduits de ce montant abaissé, le cercle des clients professionnels potentiels serait encore une fois étendu massivement, alors que le législateur ne le souhaitait pas. Il ressort du reste clairement de l'art. 5, al. 1. LSFIn qu'une structure d'investissement privée peut elle aussi effectuer une déclaration d'*opting-out* lorsqu'elle remplit les conditions de l'art. 5, al. 1, LSFIn.

**Al. 3 et 4**

Ces alinéas clarifient la situation juridique pour la fortune détenue en commun.

**5.1.2 Exigences concernant la fourniture de services financiers****5.1.2.1 Règles de comportement****Section 1 Obligation d'information**

En vertu de l'art. 20 LSFIn, les dispositions du chapitre 1 ne s'appliquent pas aux opérations avec des clients institutionnels.

**Art. 6** *Information sur le prestataire de services financiers*

Aucune précision concernant l'information exigée à l'art. 8, al. 1, let. c, LSFIn sur la possibilité d'engager une procédure de médiation auprès d'un organe de médiation ne doit être apportée dans l'ordonnance, car les indications devant être fournies par le prestataire de services financiers sont déjà définies à l'art. 79, al. 2, LSFIn.

Si un client obtient des services financiers auprès de plusieurs prestataires, les règles de comportement, et en particulier l'obligation d'information, s'appliquent à chacun d'entre eux.

Au demeurant, les dispositions de cet article de l'ordonnance sont explicites et ne requièrent ici aucune explication supplémentaire.

Les informations mentionnées à l'al. 4 peuvent également figurer dans une brochure sur les risques.

**Art. 7** *Information sur le service financier et les instruments financiers***Al. 1 à 3**

En l'espèce, le prestataire de services financiers doit indiquer clairement si sa prestation constitue un conseil en placement simplement lié à une opération, un conseil en placement lié à un portefeuille ou une gestion de fortune.

Pour les opérations qui se limitent à l'exécution ou à la transmission d'ordres des clients (*execution only*; cf. art. 11), une feuille d'information de base doit être mise à disposition uniquement si elle existe déjà (art. 8, al. 4, LSFIn). Dans tous les cas, ces clients doivent être informés des risques généraux liés aux instruments financiers (art. 8, al. 1, let. d, LSFIn), par exemple lors de l'acquisition de dérivés de gré à gré (pour lesquels aucune feuille d'information de base ne doit être établie) ou encore de cryptoactifs avec leurs risques spécifiques. Plus

l'intensité des services financiers et, partant, la relation de confiance correspondante entre les clients et le prestataire de services financiers se renforcent, plus le cahier des charges de ce dernier s'étoffe. Par conséquent, les obligations d'informer inhérentes au conseil en placement et à la gestion de fortune sont plus étendues que celles des opérations *execution only* et sont complétées par des obligations de conseil supplémentaires.

#### *Al. 4*

En général, les renseignements figurant dans la feuille d'information de base couvrent l'obligation d'information énoncée à l'al. 3. Concernant les prospectus, le prestataire de services financiers devra s'assurer au cas par cas que ces documents sont facilement compréhensibles pour les clients, car selon leur conception, ils pourraient s'adresser davantage à un investisseur.

Enfin, il convient de préciser que l'obligation légale de remettre un prospectus (art. 8, al. 3, LSFIn) s'applique également à la recommandation personnalisée de placements collectifs. Le renvoi qui figure entre parenthèses dans la loi se réfère à ses dispositions générales en matière de prospectus, qui valent aussi pour les placements collectifs.

#### *Art. 8 Information sur les coûts*

Les informations doivent être aussi précises que possible et varient, de par leur nature, en fonction du service financier recommandé individuellement. Elles peuvent également être fournies sous la forme de listes de prix ou d'honoraires ou de conventions correspondantes. Les indications sur les coûts à attendre s'appuieront sur des coûts effectifs en tant que valeurs approximatives et, si ceux-ci ne sont pas disponibles, sur des estimations compréhensibles de ces coûts.

Parmi les coûts uniques, on peut citer, par exemple, les frais de dépôt, les frais de résiliation ou les frais de conversion au début ou à la fin d'un service financier.

Pour les instruments financiers, les coûts uniques englobent notamment les coûts liés aux produits, qui sont imputés lors de l'achat ou de la vente d'un instrument financier, ainsi que les frais de transaction connexes tels que les commissions d'intermédiation, les frais de courtage, les commissions, les redevances, les droits de timbre, les intérêts d'un éventuel crédit lombard, etc.

Par coûts récurrents on entend, par exemple, les frais de gestion, les honoraires de conseil ou les frais de dépôt récurrents.

#### *Art. 9 Information sur les relations économiques*

Les clients sont informés uniquement si le prestataire de services financiers ne peut exclure un conflit d'intérêts en dépit de mesures organisationnelles (cf. art. 25 LSFIn).

Le prestataire de services financiers n'a pas besoin de citer nommément les entreprises impliquées dans le conflit d'intérêts, car cela ne contribue pas à améliorer sa compréhension par les clients. Il doit cependant fournir des indications sur les entreprises concernées dans la mesure où elles sont nécessaires à cette compréhension.

Comme dans la réglementation sur les rétrocessions (cf. art. 26 LSFIn), les sociétés du groupe sont considérées comme des tiers (cf. à ce sujet l'ATF 138 III 755, p. 773 ss, ch. 8), d'autant que le prestataire de services financiers peut plus facilement éviter les conflits d'intérêts sur le plan organisationnel au sein d'un groupe (p. ex. en adaptant le système d'incitation) et devrait donc être moins susceptible de les divulguer.

*Art. 10 Information sur l'offre du marché prise en considération*

*Al. 2 et 3*

Il existe un lien étroit au sens de cette disposition non seulement avec les sociétés du groupe, mais également en cas de produits d'une marque de distributeur (*private label*), lorsque le gestionnaire de fortune dispense des conseils pour les valeurs patrimoniales d'un placement collectif de capitaux ou gère celles-ci.

*Art. 11 Exécution ou transmission d'ordres des clients*

*Al. 1*

On précise ici qu'en cas de transactions *execution only*, l'ordre du client est passé sans conseil préalable. Le client agit seul et de sa propre initiative. En l'espèce, l'existence éventuelle d'une relation contractuelle entre le client, d'une part, et le prestataire de services financiers, d'autre part, ainsi que la nature de cette relation (p. ex. contrat de conseil en placement) importent peu.

*Al. 2*

La disposition précise que l'obligation de mettre à disposition une feuille d'information de base ne peut pas être inconditionnelle conformément à sa portée et son but. On peut exiger du prestataire de services financiers ni plus ni moins qu'il fasse les efforts qu'on peut raisonnablement attendre de lui pour déterminer si une feuille d'information de base existe ou non. Il s'agit généralement d'une recherche sur Internet. Étant donné que l'on peut partir du principe que les feuilles d'information de base sont, dans leur grande majorité, publiées gratuitement par le producteur sous forme électronique sur Internet (cf. art. 66, al. 2, en relation avec l'art. 64, al. 2, LSFIn), elles devraient se trouver facilement avec une recherche correspondante. Il se peut aussi que certaines prestations en lien avec l'établissement et la mise à disposition de feuilles d'information de base apparaissent sur le marché et facilitent la recherche de feuilles d'information de base.

*Al. 3*

Au niveau du contenu, la disposition s'appuie sur l'art. 15, al. 2, de cette ordonnance. Cette disposition met en œuvre l'art. 9, al. 2, LSFIn, qui permet, avec l'approbation des clients, de ne mettre à disposition la feuille d'information de base qu'après la conclusion de l'opération en cas de conseil entre absents. Cette possibilité légale doit aussi s'appliquer lorsqu'il s'agit d'une opération se limitant à l'exécution, donc également d'une opération entre absents (qui résulte ici de l'initiative d'un client).

*Art. 12 Forme des informations*

*Al. 1*

L'obligation d'information du prestataire de services financiers doit pouvoir être satisfaite de différentes manières. Il est déterminant que les informations, dont la feuille d'information de base fait aussi partie, soient mises à disposition sous une forme permettant une conservation des preuves. Par conséquent, elles doivent être mises à disposition sur un support de données durable ou sur un site Internet (concernant le terme support de données durable, voir art. 3, al. 9 ci-dessus).

*Al. 2*

Si un site Internet est utilisé, les exigences de cet alinéa garantissent l'exigence d'une possibilité de conservation des preuves. En ce qui concerne la feuille d'information de base, celle-ci doit être mise à disposition (et rester consultable sur un site Internet) aussi longtemps que l'instrument financier correspondant est proposé (cf. à cet égard aussi l'art. 58, al. 1, LSFIn).

Si nécessaire, des prospectus ne doivent être mis à disposition que pendant leur durée de validité d'une année (cf. art. 55 LSFIn).

**Art. 13** *Moment de la communication des informations*

Pour répondre aux exigences de cette disposition, les informations doivent être conçues de façon à pouvoir être comprises facilement, dans un délai raisonnable, par un client moyen de la catégorie concernée.

**Art. 14** *Moment de l'information sur les risques et les coûts*

Si les coûts ne peuvent être indiqués préalablement que de manière approximative, le montant effectif est communiqué ultérieurement, conformément aux dispositions de l'art. 16 LSFIn (comptes rendus).

La let. a s'appliquera en particulier aux contrats de gestion de fortune, et la let. b aux transactions.

**Art. 15** *Conseil entre absents*

*Al. 1*

Un «conseil entre absents» au sens de l'art. 9, al. 2, LSFIn est supposé chaque fois que les parties ne se trouvent pas au même endroit et qu'il n'est en outre pas possible, en fournissant un effort raisonnable, de mettre la feuille d'information de base à la disposition du client privé avant la souscription ou la conclusion du contrat en raison du moyen de communication utilisé. Si la deuxième de ces conditions n'était pas donnée, l'obligation de remise d'une feuille d'information de base à l'ère numérique, où les parties ne se trouvent que très rarement au même endroit, pourrait être aisément contournée. En ce sens, un conseil téléphonique est dispensé entre absents si le client privé décide de conclure une opération sans se connecter préalablement à Internet pour consulter la feuille d'information de base. En revanche, un conseil en placement à distance est considéré en principe comme un conseil entre personnes présentes même s'il repose sur un système basé sur des algorithmes (robot-conseil), car dans ce cas en général, la feuille d'information de base peut être mise à la disposition du client privé avant la décision de placement.

*Al. 2 et 3*

Le client privé doit exprimer expressément son consentement oralement ou par écrit. Un comportement tacite, tel que l'absence de réaction aux conditions générales du prestataire de services financiers, n'est pas suffisant. En revanche, un formulaire standard contresigné, comme cela est usuel pour l'approbation de la correspondance par courriel, répond à cette exigence. Le consentement peut, mais ne doit pas être obtenu pour chaque transaction individuelle; il peut aussi être général.

**Section 2** **Caractère approprié et adaptation des services financiers**

**Art. 16** *Rapports de représentation*

Cette disposition précise que, lors de la vérification du caractère approprié et de l'adéquation, les connaissances et l'expérience du *représentant* sont déterminantes, car c'est ce dernier qui prend les décisions de placement pour la personne représentée.

**Art. 17** *Vérification de l'adéquation et exemption de l'obligation de vérification*

*Al. 1*

Dans le cadre de cette disposition, la notion d'origine des revenus ne porte pas sur les aspects spécifiques au blanchiment d'argent, mais plutôt sur les circonstances permettant de supposer

avec certitude et sur la durée qu'il s'agit de revenus réguliers. Les rapports familiaux du client doivent également être clarifiés dans la mesure où ils influent sur les circonstances que le prestataire de services financiers doit déterminer.

Comme cela a été précisé lors des débats parlementaires (cf. la dernière phrase de l'art. 12 LSFIn), concernant la gestion de fortune et le conseil en placement tenant compte de l'ensemble du portefeuille du client, les connaissances et l'expérience de ce dernier se rapportent à la gestion de fortune ou au conseil en placement en tant que service financier et non à chaque transaction isolée exécutée ou recommandée dans le cadre de cette gestion de fortune ou de ce conseil. On peut renoncer à demander les valeurs nominales si le client est en mesure de calculer lui-même sa capacité à subir des pertes. Le prestataire de services financiers documentera ce point de manière appropriée. Le but de la vérification de l'adéquation implique également qu'il ne peut pas inciter le client à ne pas répondre aux questions concernant sa situation financière.

#### *Al. 2 et 3*

Ici, la vérification de l'adéquation, qui doit bien entendu avoir lieu avant la décision de placement ou la recommandation de placement, est précisée, les explications figurant dans le message étant reprises pour l'essentiel (p. 8156). En plus des critères définis dans l'ordonnance, les objectifs de placement sont déterminés à l'aune de la conscience du risque ou de la perception du risque du client. Même si ce critère n'est pas particulièrement mis en évidence, il fait partie, selon le sens commun, des tâches principales du prestataire de services financiers, qui, dans le cadre de l'établissement du profil de risque, doit identifier les indices laissant supposer que le client pourrait ne pas comprendre l'opération et ses risques. Pour compléter, il est signalé que la conscience du risque et la perception du risque sont des éléments des connaissances et de l'expérience et doivent donc être contrôlés aussi bien lors de la vérification du caractère approprié que de l'adéquation.

#### *Al. 4*

Selon la loi (art. 12 LSFIn), le prestataire de services financiers doit «se renseigner» sur la situation financière et les objectifs de placement du client, ce qui signifie que le client décide en fin de compte ce qu'il souhaite révéler à ce titre. Par conséquent, le conseil peut aussi ne se référer qu'aux informations divulguées.

#### *Al. 5*

Du point de vue de la protection des clients également, il suffit que l'information sur la suppression de la vérification du caractère approprié et de l'adéquation soit donnée une seule fois. Toutefois, lors de cette information, les clients doivent être rendus attentifs au fait que, lors de transactions futures, cela ne sera plus signalé.

### **Section 3      Documentation et comptes rendus**

#### *Art. 18              Documentation*

La documentation peut être standardisée dans la mesure où elle répond aux exigences légales. Le délai concerne sa mise à disposition, mais pas la période d'expédition au client.

#### *Art. 19              Comptes rendus*

D'après les débats parlementaires, le prestataire de services financiers ne doit pas envoyer des documents et rendre compte à ses clients de manière inconditionnelle, mais uniquement lorsque ceux-ci le demandent. Il va de soi que des conventions plus étendues conclues avec un client demeurent réservées.

De même, les comptes rendus peuvent être effectués de manière standardisée tout en respectant les dispositions légales, par exemple en permettant aux clients de consulter les informations directement en ligne. Cela doit cependant être réalisé sur des supports de données durables pour garantir la conservation des preuves.

Dans le cadre des comptes rendus, les documents et justificatifs que le prestataire de services financiers reçoit de la banque dépositaire seront également transmis à la demande du client. Cela vaut uniquement si ce prestataire n'est pas une banque dépositaire, car celle-ci est déjà tenue de rendre compte.

#### **Section 4      Transparence et diligence en matière d'ordres des clients**

La transparence et la diligence en matière d'ordres des clients incluent également le respect des règles concernant l'utilisation des instruments financiers des clients par les prestataires de services financiers (*securities lending*). Aujourd'hui, ces règles sont fixées notamment dans la circulaire FINMA 2010/2 «Repo/SLB» et ont été transférées dans l'art. 19 LSFIn. Comme leur reprise dans la LSFIn ne change rien à leur contenu (cf. le message relatif à la LSFIn, FF 2015 8161), il n'est pas nécessaire de préciser encore davantage dans l'ordonnance les dispositions claires de l'art. 19 LSFIn.

##### *Art. 20                      Traitement des ordres des clients*

La réglementation s'appuie sur les art. 67 à 69 du règlement délégué (UE) 2017/565<sup>24</sup>. Elle vise à garantir que les ordres des clients sont exécutés dans le meilleur intérêt possible de ces derniers, selon le principe de la bonne foi. Les intérêts du prestataire de services financiers doivent passer au second plan. Un règlement ou un transfert est réputé immédiat s'il est réalisé le plus tôt possible au vu de la situation globale, c'est-à-dire sans retard injustifié.

Cette disposition s'adresse à un nombre très limité de gestionnaires de fortune, car ils n'exploitent en général aucun système technique et l'exécution des ordres des clients est prédéfinie dans les directives des banques.

Concernant la comptabilisation, il faut bien évidemment tenir compte des principes légaux sur la régularité de la comptabilité (art. 957a CO).

##### *Art. 21                      Exécution optimale des ordres des clients*

Les règles sur l'exécution optimale au sens de l'art. 18 LSFIn font l'objet d'une pratique généralement reconnue qui repose sur l'art. 11 LBVM et sur les Règles de conduite pour négociants en valeurs mobilières de l'Association suisse des banquiers de 2008. Cependant, cette pratique ne correspond plus aux exigences usuelles sur le plan international (p. ex. dans l'UE ou aux États-Unis), en particulier pour les prescriptions visant à déterminer la meilleure plate-forme d'exécution possible pour le client. L'ordonnance s'appuie donc sur l'art. 27, par. 1, MiFID II pour exiger que le prestataire de services financiers compare également les plates-formes pertinentes pour l'instrument financier concerné lorsqu'il exécute les ordres des clients. Le prestataire de services financiers peut ainsi déterminer dans la politique commerciale, selon le modèle d'affaires concret et les différents instruments financiers, les plates-formes d'exécution les mieux adaptées au niveau mondial compte tenu de toutes les circonstances. À cet égard, l'étendue des rabais accordés pour les ordres groupés importants peut aussi être pertinente. Du point de vue géographique, la détermination d'une seule plate-forme de négociation comme plate-forme d'exécution ne remplira donc généralement pas les exigences d'exécution optimale, en l'absence de comparaison avec d'autres plates-formes. Par exemple,

<sup>24</sup> Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, JO L 87 du 31.3. 2017, p. 1 à 83

quelqu'un qui négocie souvent des matières premières est obligé de prendre en compte des plates-formes d'exécution spécialisées situées hors de Suisse, voire hors de l'UE.

Les instructions du client visées à l'al. 2 et déterminantes pour l'exécution peuvent être formulées de manière générale ou spécifique à une transaction ainsi que de manière positive ou négative (p. ex. par l'exclusion d'une plate-forme de négociation spécifique). Dans ce cadre, il faut renoncer à reprendre explicitement le test de la relation commerciale en quatre volets en vigueur dans l'UE (*four fold test*) dans le droit suisse, ne serait-ce que parce que cette réglementation compliquée et difficile à comprendre n'est pas compatible avec notre réglementation basée sur des principes. Par ailleurs, il ressort déjà des principes généraux du droit des contrats (et il ne peut pas en être autrement avec le droit public) que le prestataire de services financiers n'est pas tenu à une exécution optimale s'il peut, en toute bonne foi et conformément aux circonstances, partir du principe que le client n'attend manifestement pas une telle exécution de lui.

Le respect des obligations énoncées à l'art. 26 LSFIn assure une exécution optimale en matière de rémunération de tiers.

Là encore, cette disposition s'adresse directement à un nombre très limité de gestionnaires de fortune, car ceux-ci n'ont généralement aucune influence sur l'exécution des ordres des clients. Ils doivent en revanche respecter les principes d'une exécution optimale au moins dans le cadre d'un conseil ou d'une recommandation (p. ex. concernant le choix de la banque dépositaire ou d'un courtier).

## **Section 5 Clients professionnels**

### *Art. 22*

Le renoncement aux dispositions protectrices de la loi engage les clients professionnels et doit donc être documenté de manière sûre dans l'intérêt du prestataire de services financiers également.

### **5.1.2.2 Organisation**

#### **Section 1 Mesures organisationnelles**

Il convient de souligner ici, à titre de remarque préliminaire, que les dispositions organisationnelles de la LSFIn sont valables pour tous les prestataires de services financiers. La loi n'en exclut aucun de son champ d'application et ne mentionne pas non plus explicitement ses relations avec les lois spéciales du droit de la surveillance. En cas de doute, une interprétation permettra de déterminer si les dispositions de la loi sur les banques (LB; RS 952.0) ou de la loi fédérale sur les établissements financiers (LEFin; RS 954.1), par exemple, priment celles de la LSFIn. Les mêmes réflexions doivent s'appliquer à l'ordonnance. En particulier, la LSFIn ne permet pas de restreindre le champ d'application des dispositions organisationnelles de l'ordonnance à certains prestataires de services financiers. Cette dernière doit préciser les dispositions de la loi, mais elle ne saurait aller au-delà.

### *Art. 23*

Des prescriptions organisationnelles destinées à garantir le respect des obligations légales figurent déjà, entre autres, dans la LEFin ou la LB pour les prestataires de services financiers qui y sont assujettis. Dans la mesure où ces dispositions existent, les prestataires de services financiers concernés ne doivent pas, en plus, remplir les exigences de l'OSFin.

L'al. 1 énumère les obligations légales des art. 21 et 22 LSFIn et les commentaires correspondants qui figurent dans le message du Conseil fédéral. D'après ce dernier, les prestataires de services financiers doivent concevoir leur organisation de manière à pouvoir garantir le respect des dispositions prudentielles de la LSFIn. Il va de soi que les exigences correspondantes

s'appuient sur la taille, la complexité et la forme juridique de chaque prestataire de services financiers ainsi que sur les prestations proposées et les risques qui en découlent. Les prescriptions internes à définir peuvent notamment prendre la forme d'instructions, de règlements, de descriptions de postes et de listes de contrôle. Un gestionnaire de fortune ayant la forme d'une raison individuelle ou d'une société de personnes ne devra manifestement pas répondre aux mêmes exigences qu'une banque sur le plan organisationnel ou en vertu du droit des sociétés.

Les prestataires de services financiers doivent en particulier définir les processus requis pour fournir ces services. Ils doivent également veiller au respect des dispositions de la LSFIn grâce à une formation appropriée de leur personnel (c'est-à-dire toutes les personnes travaillant pour le prestataire de services financiers et pas uniquement les collaborateurs). L'étendue de la formation découle des prestations de services concrètes des collaborateurs et des exigences correspondantes de la LSFIn. L'ordonnance ne donne pas davantage de précisions pour ne pas aller à l'encontre de la volonté du Parlement. Le prestataire de services financiers dispose donc d'une grande latitude en la matière.

L'art. 23 LSFIn ne nécessite aucune précision supplémentaire dans l'ordonnance.

## **Section 2      Conflits d'intérêts et obligations y afférentes**

### *Art. 24              Conflits d'intérêts*

En vertu de la loi, les prestataires de services financiers doivent éviter si possible les conflits d'intérêts qui pourraient survenir lors de la fourniture de services financiers aux clients. Les dispositions de l'ordonnance précisent la manière dont ils s'assurent que leurs propres intérêts et ceux de leurs collaborateurs ne sont pas contraires aux intérêts des clients et que les intérêts de certains clients ne s'opposent pas à ceux d'autres clients.

Des conflits d'intérêts peuvent se produire dans tous les domaines d'un service financier, même s'il convient de souligner que des actes destinés à générer un rendement ne constituent pas en soi un conflit d'intérêts. Pour faciliter la délimitation, l'ordonnance définit plus précisément, à l'aide d'exemples (non exhaustifs), les cas dans lesquels ces conflits d'intérêts sont généralement possibles.

Il va de soi que des conflits d'intérêts vis-à-vis du client peuvent concerner directement le prestataire de services financiers, mais également, selon les circonstances, les entreprises liées à ce dernier. Aucune réglementation spécifique n'est donc requise en la matière.

### *Art. 25              Mesures organisationnelles*

La gestion des conflits d'intérêts suit la progression définie dans la loi. D'après celle-ci, les conflits d'intérêts doivent si possible être évités d'emblée. Pour ce faire, les prestataires de services financiers doivent être en mesure, sur le plan organisationnel, d'identifier les conflits d'intérêts potentiels ou effectifs. Les exigences auxquelles ils sont soumis doivent être conformes aux risques et, en particulier, tenir compte de la taille, de la complexité et de la forme juridique des prestataires. Pour les rémunérations reçues de tiers, la disposition de l'art. 26 LSFIn s'applique.

Les prestataires de services financiers doivent essentiellement vérifier si des incitations pourraient amener leurs collaborateurs ou eux-mêmes à négliger les intérêts des clients ou à les faire passer après leurs propres intérêts. Ici aussi, et conformément au but de la norme, le cercle de personnes concerné est large et englobe non seulement les collaborateurs mais aussi les organes ou les associés du prestataire de services financiers. À cet égard, il faut considérer tant les rémunérations monétaires versées par des tiers au prestataire de services financiers que les incitations mises en place par ce dernier pour les personnes mentionnées. Les circonstances spécifiques sont toujours déterminantes pour évaluer l'existence d'un conflit d'intérêts, et en particulier le type, l'ampleur et la complexité des opérations, les segments de

clientèle concernés ainsi que la structure d'entreprise du prestataire de services financiers (notamment l'appartenance éventuelle à un groupe et les dépendances correspondantes).

La disposition cite de manière non exhaustive des situations typiques dans lesquelles les prestataires de services financiers doivent particulièrement veiller à la possibilité de conflits d'intérêts, et prescrit les mesures à prendre en la matière.

Concernant l'accès aux informations, qui est souvent à l'origine des conflits d'intérêts, le prestataire de services financiers peut, par exemple, adopter des mesures relatives à l'agencement des locaux, au personnel, aux fonctions, à l'organisation et aux technologies de l'information dans le but de créer des périmètres de confidentialité au sein desquels les informations peuvent être isolées et contrôlées (cf. à ce sujet la circulaire FINMA 2013/8 «Règles de conduite sur le marché», cm 51, qui va dans le même sens).

Le type, l'ampleur et la vérification des instructions internes qui doivent éventuellement être édictées dépendent de l'activité et de la taille du prestataire de services financiers concerné. Cela vaut également pour les mesures définies à la let. b, qui seront mises en œuvre si la taille et la forme juridique du prestataire le permettent. Selon les circonstances, un petit gestionnaire de fortune ou conseiller en placement indépendant ne pourra pas appliquer les mesures énoncées dans cette disposition.

#### *Art. 26 Communication*

Si les conflits d'intérêts ne peuvent pas être évités ou si leur suppression est susceptible d'entraver la fourniture des services financiers, il faut en informer les clients. Connaissant les circonstances essentielles, ceux-ci doivent pouvoir évaluer s'ils souhaitent malgré tout conclure le contrat avec le prestataire de services financiers ou, lorsque le conflit d'intérêts à communiquer ne se produit qu'après la conclusion du contrat en cas de relation durable, maintenir le service.

#### *Art. 27 Comportements proscrits*

En vertu de l'art. 25, al. 3, LSFIn, le Conseil fédéral définit les comportements qui sont proscrits dans tous les cas. D'après le message, il s'agit principalement de comportements tels que le *churning* (barattage), le *front running*, le *parallel running* et l'*after running* (exécution préalable, parallèle ou immédiatement subséquente de transactions pour compte propre en ayant connaissance d'opérations de clients) ou la pratique des cours coupés. Jusqu'ici, ils étaient aussi précisés dans l'autorégulation de l'Association suisse des banquiers (Règles de conduite pour négociants en valeurs mobilières, art. 11 et 12). Ils contreviennent de manière flagrante au principe de la bonne foi, qui est fondamental dans la relation entre un prestataire de services financiers et ses clients, et vont au-delà de l'utilisation d'informations d'initiés et de la manipulation du marché, deux infractions ancrées dans le droit de la surveillance (loi sur l'infrastructure des marchés financiers, LIMF; RS 958.1), notamment parce qu'ils ne concernent pas uniquement la gestion de valeurs mobilières. Les précisions dans l'autorégulation ont d'ailleurs fait leurs preuves. Par conséquent, à l'avenir, il n'y aura pas non plus de cours coupés au sens de la présente disposition si le prestataire de services financiers a pris un risque de cours en lien avec l'ordre sous-jacent. Un décompte différent du cours de clôture effectivement atteint peut en outre être justifié en raison des accords conclus.

#### *Art. 28 Documentation*

L'obligation de documenter découle de celle d'identifier, d'éviter ou de divulguer les conflits d'intérêts. Seuls les conflits d'intérêts qui ont fait ou font l'objet de ces trois obligations majeures chez le prestataire de services financiers concerné doivent être documentés.

**Art. 29** *Rémunérations reçues de tiers*

En l'espèce, les rémunérations non monétaires qui doivent être signalées au client comme constituant un conflit d'intérêts peuvent être la mise à disposition d'analyses financières ou d'analyses du marché (*research*) ou l'octroi d'un accès à des plates-formes, par exemple.

Conformément à la jurisprudence sans équivoque du Tribunal fédéral, sur laquelle s'appuie l'art. 26 LSFIn, les sociétés du groupe sont considérées comme des tiers (cf. à ce sujet l'ATF 138 III 755, p. 773 ss, ch. 8). Étant donné que le groupe, en tant qu'institution, est utilisé en l'espèce pour déterminer les droits et les obligations dans la relation de droit privé établie entre le prestataire de services financiers et le client, la notion de groupe doit également être comprise au sens du droit privé. Concrètement, il faut se baser sur la définition issue du droit comptable qui figure à l'art. 963 CO (bien entendu, sans tenir compte des exceptions énoncées à l'art. 963a CO, car elles ne concernent que la comptabilité).

Ce qui est considéré comme rémunération que le prestataire de services financiers reçoit de tiers en relation avec la fourniture d'un service financier (art. 26, al. 3, LSFIn) est déterminé par les circonstances propres à chaque cas particulier. Les situations possibles à prendre en compte dans ce cadre sont trop complexes pour être représentées par des critères précis au niveau de l'ordonnance. Selon la jurisprudence du Tribunal fédéral susmentionnée, ce qui sera déterminant sera l'existence ou non d'un conflit d'intérêts. Ainsi, les prestations de services qui sont payées à un tiers à un prix conforme au marché ne comprendront aucun élément de rémunération devant être transféré aux clients, ou seulement une partie de celui-ci.

**Art. 30** *Opérations des collaborateurs*

La formulation correspond à celle du cm 54 de la circulaire FINMA 2013/8 «Règles de conduite sur le marché». Elle englobe toutes les personnes travaillant pour le prestataire de services financiers qui pourraient, d'une manière ou d'une autre, utiliser abusivement des informations d'initiés pour leur propre compte. Les commentaires déterminants sur la gestion des opérations des collaborateurs figurent dans la partie consacrée aux mesures organisationnelles (cf. ci-dessus).

Il va de soi que cette disposition de l'OSFin concerne uniquement les prestataires de services financiers pour lesquels les personnes mentionnées travaillent effectivement. De plus, il est évident qu'elle vise non seulement les collaborateurs, mais également les personnes qui leur sont étroitement liées ou familiales. Si ce n'était pas le cas, la prescription pourrait être contournée facilement.

**5.1.2.3 Registre des conseillers****Section 1 Exemption de l'obligation d'enregistrement et assurance responsabilité civile professionnelle****Art. 31** *Exemption de l'obligation d'enregistrement*

Concernant l'obligation d'enregistrement, on peut d'emblée préciser que celle-ci peut bien entendu également être remplie par un prestataire de services financiers pour ses conseillers à la clientèle. Cela n'est pas exclu par la loi et semble approprié pour des raisons d'efficacité.

L'exemption de l'obligation d'enregistrement accordée ici est justifiée par le besoin de protection moindre des clients professionnels et institutionnels. En outre, avec l'obligation d'enregistrement, il deviendrait plus difficile pour les entreprises actives à l'international et basées en Suisse de recourir à des prestations financières de prestataires étrangers de services financiers, car leurs conseillers à la clientèle ne viendraient plus en Suisse pour cette raison.

Par souci de clarté, il convient de préciser que les succursales et représentations d'établissements financiers étrangers, qui nécessitent une autorisation de la FINMA selon les art. 52 ou

58 LEFin, sont soumises à la surveillance de la FINMA (art. 3, let. a, LFINMA) et ne doivent par conséquent pas enregistrer leurs conseillers à la clientèle.

*Art. 32 Assurance responsabilité civile professionnelle*

*Al. 1 et 2*

L'assurance doit couvrir la responsabilité civile *légale*. En d'autres termes, les prétentions qui découlent d'une responsabilité civile *contractuelle* supérieure aux dispositions légales ne sont pas assurées en cas de violation des obligations de diligence professionnelle. Les prescriptions de la LSFIn et, en particulier, les dispositions en vigueur du CO concernant le mandat fixent les obligations déterminantes de diligence professionnelle. De plus, il va de soi qu'en vertu du principe de proportionnalité, l'ordonnance n'exige aucune couverture d'assurance qui irait au-delà d'une couverture usuelle sur le marché. Cela signifie en particulier que les exclusions habituelles pour les opérations spéculatives sans le consentement du client ou les dommages causés intentionnellement restent également valables pour la couverture d'assurance prescrite ici.

*Al. 3*

La somme d'assurance de 500 000 francs par conseiller à la clientèle devrait suffire à couvrir un dommage moyen dans un placement (p. ex. perte importante due à une faute). La fixation de trois sommes d'assurance différentes selon le nombre de conseillers, prévue à l'al. 3. permettra de ne pas avoir à adapter la somme d'assurance chaque fois qu'un conseiller à la clientèle arrive ou part. La franchise doit être limitée, sinon l'objectif de protection de l'assurance sera inefficace en cas d'insolvabilité du conseiller.

*Al. 4*

Pour que la couverture d'assurance ne puisse pas être supprimée à court terme, un délai de résiliation ordinaire de trois mois minimum est requis pour l'assurance responsabilité civile professionnelle. Par contre, aucune réglementation de la franchise maximale n'est prévue afin de permettre des solutions de marché flexibles. Comme il s'agit dans le cas présent de responsabilité civile légale, l'assureur est de toute façon soumis à des limites étant donné qu'il doit renoncer à tout acte qui porterait atteinte à un droit de tiers (cf. art. 60, al. 2, de la loi du 2 avril 1908 sur le contrat d'assurance; RS 221.229.1). Une franchise contraire au principe de l'assurance obligatoire selon la LSFIn ne serait par conséquent pas opposable au tiers en cas de sinistre.

*Al. 5*

Dans le même esprit, l'obligation de couverture subséquente selon l'al. 5 concerne les cas dans lesquels, par exemple, le dommage n'est découvert qu'après la faillite et la liquidation du conseiller ou encore les cas dans lesquels, en cas de changement d'assureur, le nouvel assureur ne prend pas en charge les dommages survenus avant la conclusion du contrat.

Conformément à l'esprit de la loi, des assurances conclues à l'étranger peuvent aussi suffire s'il existe une confirmation que l'assurance couvre aussi les dommages pour des activités en Suisse.

**Art. 33** *Garantie financière équivalente*

Cette disposition couvre le cas où un conseiller à la clientèle travaillant pour un prestataire étranger de services financiers doit être inscrit dans le registre et a besoin d'une couverture d'assurance à cet effet, mais aussi celui où une société suisse de conseil en placement (qui, selon la loi, n'est pas soumise à une surveillance prudentielle) emploie des conseillers à la clientèle.

*Al. 1*

Le dépôt de garanties auprès d'une banque au sens de la loi sur les banques est requis, car l'organe d'enregistrement ne peut pas accepter des dépôts du public. L'accord de l'organe d'enregistrement pour ce dépôt est en outre opportun, car celui-ci peut vérifier les conditions d'enregistrement correspondantes et, en cas de besoin, veiller parallèlement à ce que la garantie soit utilisée conformément à son objectif.

*Al. 2*

La capitalisation exigée, soit la contre-valeur de 10 millions de francs (en lieu et place de la conclusion d'une assurance responsabilité civile professionnelle ou de la fourniture d'une garantie), correspond au capital minimum d'une banque suisse en vertu de la LB et semble être une exigence minimale raisonnable pour les prestataires étrangers de services financiers qui emploient des conseillers à la clientèle en Suisse.

**Section 2** **Organe d'enregistrement****Art. 34** *Demande d'agrément**Al. 1*

L'activité d'organe d'enregistrement est subordonnée à un agrément de la FINMA. Pour l'obtenir, le requérant doit remettre en temps utile à cette dernière, avant le début prévu de l'activité, une demande d'agrément correspondante et prouver qu'il est en mesure, sur les plans organisationnel, personnel et financier, d'assumer durablement cette fonction.

La FINMA accorde l'agrément en tant qu'organe d'enregistrement si les exigences énoncées dans la loi et dans l'ordonnance sont intégralement remplies au moment de l'agrément et si le requérant peut garantir le respect durable des dispositions légales. Il convient de souligner à cet égard que ces exigences ne doivent pas être trop élevées, car il s'agit pour l'essentiel d'un service d'information dont les tâches sont déjà très fortement limitées par la loi par rapport à celles des sociétés d'audit réglementées plus loin (cf. art. 52 ss) ou des infrastructures des marchés financiers, par exemple. Par ailleurs, il faut préciser que les conseillers à la clientèle tenus de s'enregistrer ne peuvent pas travailler en Suisse s'ils ne sont pas inscrits au registre des conseillers; une non-inscription équivaut dès lors de facto à une interdiction d'exercer en Suisse. Compte tenu de cette conséquence potentiellement grave, il est justifié de ne pas définir des exigences trop basses pour ce registre.

Les informations et les documents de la demande doivent permettre à la FINMA d'évaluer si le requérant remplit les conditions d'agrément et les obligations en vigueur.

*Al. 2*

L'organe d'enregistrement et les personnes chargées de sa direction doivent fournir la garantie d'une activité irréprochable, jouir d'une bonne réputation et avoir les qualifications professionnelles requises par la fonction. La demande d'agrément doit donc contenir les indications nécessaires dans la pratique pour que la FINMA puisse vérifier cette garantie. Les exigences correspondent à celles qui s'appliquent de manière générale aux personnes devant présenter la garantie d'une activité irréprochable dans les lois sur les marchés financiers et qui ont fait leurs preuves. En la matière, il est possible de renvoyer par analogie à la disposition d'exécution de l'art. 8 de l'ordonnance sur les établissements financiers (OEFin; RS ...).

*Al. 3*

La FINMA peut exiger à tout moment d'autres informations et indications qu'elle estime nécessaires pour examiner la demande et procéder à une évaluation exhaustive. Sur la base des compétences prudentielles générales que lui confère la LFINMA, la FINMA peut en particulier demander l'avis d'un expert indépendant sur certains aspects organisationnels, notamment en relation avec l'utilisation des technologies de l'information. Les frais de la personne mandatée sont à la charge de l'organe d'enregistrement.

*Art. 35 Surveillance par la FINMA*

L'organe d'enregistrement doit satisfaire durablement aux conditions d'agrément. Il est surveillé par la FINMA (cf. art. 3 de la loi sur la surveillance des marchés financiers, LFINMA; RS 956.1), mais n'est pas soumis à une surveillance constante. La FINMA peut vérifier à tout moment le respect des conditions d'agrément. Si elle constate des manquements, elle peut, comme pour n'importe quel assujetti, ordonner les mesures de surveillance énoncées aux art. 29 à 37 LFINMA pour empêcher ou corriger ces violations (cf. également art. 31, al. 5, LSFIn). Si l'organe d'enregistrement ne parvient pas à remédier aux manquements qui mettent en péril l'exécution de ses tâches au terme d'un délai adéquat, la FINMA peut, en dernier recours, lui retirer l'agrément et le transférer à un autre organe d'enregistrement.

*Al. 1*

Le rapport à remettre chaque année fournit des informations sur l'activité de l'organe d'enregistrement et sur son organisation. Dans son rapport concernant cette dernière, il doit démontrer qu'il continue de remplir les conditions d'agrément. L'organe d'enregistrement doit également évoquer la coordination et la collaboration avec d'autres organes d'enregistrement éventuels. Cela concerne notamment les domaines dans lesquels les organes d'enregistrement ont leur propre marge de manœuvre et où leur coordination et collaboration sont déterminantes pour éviter toute distorsion de la concurrence et garantir une application uniforme de la législation au niveau du marché financier suisse (p. ex. lors de la reconnaissance de la formation et de la formation continue des conseillers à la clientèle suisses ou étrangers, dans le cadre de l'art. 29, al. 1, let. a, LSFIn). D'autres indications pertinentes éventuelles concernant les défis auxquels devra faire face l'organe d'enregistrement, le nombre de décisions qui font l'objet d'un recours et les procédures judiciaires en cours, le bilan et le compte de résultats ainsi que les conseillers à la clientèle, classés par type de service financier, doivent également figurer dans le rapport d'activité et être remises à la FINMA.

*Al. 2 et 3*

L'organe d'enregistrement doit informer à l'avance la FINMA de certaines modifications. Il s'agit en l'occurrence d'éléments essentiels des conditions d'agrément et d'une énumération exhaustive de faits à présenter au préalable. Comme la FINMA n'exerce aucune surveillance prudentielle sur cet organe, il est judicieux que ces modifications lui soient exposées à l'avance et qu'elle en prenne uniquement connaissance (aucune approbation nécessaire). La FINMA se réserve toutefois le droit de prendre les mesures nécessaires si les conditions d'agrément ne sont plus réunies.

*Art. 36 Lieu de la direction effective**Al. 1*

L'exercice conforme de la fonction d'organe d'enregistrement et une surveillance efficace par la FINMA impliquent que cet organe ait son siège en Suisse et soit effectivement dirigé depuis ce pays.

*Al. 2*

En principe, l'organe d'enregistrement peut choisir librement sa forme juridique et son organisation interne. La loi fixe des conditions-cadres pour son organisation, mais ne la réglemente pas en détail. Par exemple, cet organe peut être une personne morale. Il est également permis de l'intégrer dans une personne morale existante qui a son siège en Suisse, à condition que l'activité opérationnelle de l'organe d'enregistrement soit effectivement dirigée et exécutée depuis ce pays.

*Al. 3*

Indépendamment du modèle d'organisation et de la forme juridique choisis par l'organe d'enregistrement, il faut s'assurer qu'au moins deux personnes qualifiées sont chargées de son activité opérationnelle. La suppléance est ainsi garantie en permanence. Pour accomplir leur fonction dirigeante en bonne et due forme, ces personnes doivent être domiciliées en un lieu d'où elles peuvent effectivement exercer la gestion des affaires et en assumer la responsabilité. De plus, elles doivent posséder l'expertise et l'expérience nécessaires pour enregistrer les conseillers à la clientèle.

*Art. 37 Organisation*

La loi (art. 31, al. 3, LSFIn) énonce que l'organe d'enregistrement doit être organisé de manière à pouvoir exécuter ses tâches en toute indépendance.

En vertu de ces dispositions légales et par analogie avec les établissements financiers autorisés selon la LEFin, l'organe d'enregistrement doit disposer d'une organisation appropriée. Conformément au principe de proportionnalité, les obligations peuvent être plus strictes ou plus souples en fonction de l'organisation concrète de cet organe. Celle-ci doit être définie dans un règlement d'organisation (let. a). L'organe d'enregistrement doit également employer du personnel approprié et dûment qualifié pour son activité (let. b). De plus, il doit disposer d'un système de contrôle interne (SCI) et d'un système de mise en conformité (*compliance*) qui garantissent et vérifient le respect des dispositions légales (p. ex. LSFIn, OSFin, loi fédérale sur la procédure administrative [PA; RS 172.021], etc.). On s'assure ainsi que les personnes devant fournir la garantie d'une activité irréprochable établissent régulièrement des rapports sur l'activité de l'organe d'enregistrement à l'intention de l'organe de surveillance correspondant et rendent des comptes. Comme tous les autres détenteurs d'une autorisation en vertu des lois sur les marchés financiers, l'organe d'enregistrement doit veiller, grâce à une structure organisationnelle appropriée, à prévenir les conflits d'intérêts (let. d), par exemple en édictant des règles de divulgation et de récusation et un règlement d'organisation correspondant. Si l'organe d'enregistrement est intégré dans une personne morale existante, les personnes chargées de sa direction effective doivent être séparées, sur le plan tant opérationnel que hiérarchique, des autres entités opérationnelles génératrices de revenus. Cela devrait éviter les conflits d'intérêts et garantir l'indépendance. On suppose que la tenue du registre se fera par voie électronique. Dès lors, une infrastructure informatique adéquate et un dispositif de sécurité correspondant sont essentiels et indispensables à l'organe d'enregistrement (let. e). Par ailleurs, il faut définir une stratégie garantissant une gestion irréprochable de la continuité afin que les activités puissent être maintenues ou, du moins, rétablies rapidement même en cas de force majeure ou, de manière générale, d'événements dommageables (let. f).

*Art. 38 Délégation d'activités*

Comme dans l'UE, où elle est exécutée par les autorités, la tâche principale de l'organe d'enregistrement est une tâche de droit public qui, en tant que telle, ne peut pas être déléguée en raison de la souveraineté qui en découle.

Étant donné que de nos jours, des activités de moindre importance (p. ex. maintenance informatique ou tâches similaires) peuvent souvent être réalisées de manière plus efficace et plus adéquate par des spécialistes externes, elles devraient en revanche pouvoir être confiées à des tiers qualifiés.

La délégation d'activités requiert la conclusion d'une convention avec un tiers en la forme écrite ou sous une autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte. Cette convention doit notamment décrire précisément les tâches déléguées et définir les compétences et les responsabilités.

*Art. 39 Frais relatifs à l'agrément*

Les frais à prendre en charge qui sont définis ici correspondent au principe général énoncé à l'art. 15, al. 1, LFINMA et comprennent aussi les procédures qui n'aboutissent pas à une décision ou qui se terminent par une décision de non-lieu.

*Art. 40 Délai de conservation*

Le délai s'appuie sur la réglementation générale du CO.

### **Section 3 Obligation de déclarer et émoluments**

*Art. 41 Obligation de déclarer*

La disposition s'appuie sur les règles correspondantes concernant les intermédiaires d'assurance (cf. art. 189 de l'ordonnance sur la surveillance [OS; RS 961.011]).

Dans le domaine spécifique des placements collectifs, les organes d'enregistrement tiendront compte, en ce qui concerne les conditions d'enregistrement, du fait que les distributeurs, selon le droit actuel, disposent d'une autorisation de la FINMA et répondent donc déjà à des exigences plus élevées.

*Art. 42 Émoluments*

Selon la loi, la réglementation des tarifs de l'organe d'enregistrement est régie par l'art. 46a de la loi sur l'organisation du gouvernement et de l'administration (LOGA; RS 172.010). C'est pourquoi les dispositions qui s'appliquent ici sont celles de l'ordonnance générale sur les émoluments (OGEmol; RS 172.041.1). Cette réglementation correspond à celle de l'organe de contrôle.

Le règlement sur les émoluments doit être conçu de manière à assurer un fonctionnement efficace du registre à long terme. Si un émolument plutôt élevé a été prévu dans le cas de la demande d'une décision ou du recours à une prestation de service de l'organe d'enregistrement, cela pourrait inciter à renoncer à une communication. C'est pourquoi il est proposé de prévoir une redevance annuelle pour la tenue et l'exploitation du registre, que les conseillers enregistrés devront verser. Celle-ci doit couvrir les coûts. Si elle n'est pas nécessaire compte tenu des recettes provenant des émoluments liés aux événements, il faut y renoncer.

### **5.1.3 Offre d'instruments financiers**

#### **5.1.3.1 Prospectus concernant les valeurs mobilières**

#### **Section 1 Généralités**

*Art. 43 Prospectus*

La LSFIn emploie plusieurs fois le terme «prospectus» sans le définir. Or en relation avec la loi, ce terme ne devrait désigner qu'un prospectus au sens strict de la LSFIn, notamment en raison des dispositions de cette dernière en matière pénale et de responsabilité civile. Par prospectus au sens de la LSFIn, on entend uniquement un document qui (1) a été approuvé par un organe de contrôle (de manière facultative ou en raison d'une obligation légale), (2) a été établi en raison de l'obligation de publier un prospectus qui figure dans la LSFIn et, en vertu de l'exemption définie à l'art. 51, al. 2, LSFIn, doit encore être finalisé et vérifié, ou (3) est

automatiquement reconnu en application de l'art. 54, al. 3, LSFIn et a été réalisé pour une offre au public en Suisse ou pour une admission à la négociation sur une plate-forme de négociation suisse et a été déposé comme tel auprès d'un organe de contrôle (art. 70, al. 4, let. b, OSFin).

Il convient donc d'opérer une distinction entre un prospectus conforme à la LSFIn et un *private placement memorandum* établi à titre facultatif qui n'a pas été approuvé par un organe de contrôle ou qui doit encore être vérifié, ou des documents d'offre ou de cotation qui ont été élaborés uniquement à l'étranger (y compris par des émetteurs suisses) et ne sont pas utilisés en Suisse. Ces documents d'offre ou de cotation ne sont soumis ni aux prescriptions de la LSFIn sur les prospectus ni à ses dispositions en matière pénale et de responsabilité civile. Ils peuvent certes s'appeler prospectus comme cela est l'usage, mais sans le complément «conforme à la LSFIn» ni aucune mention similaire.

#### *Art. 44 Détermination du type d'offre*

Plusieurs réflexions ont motivé les exceptions énoncées à l'art. 36, al. 1, LSFIn. Par exemple, la loi évoque l'absence de nécessité de protéger les investisseurs (let. a, c et d), les conséquences éventuelles de l'offre sur les investisseurs (let. e), la proximité de l'investisseur et du fournisseur (let. b) ainsi que le faible impact sur le marché des capitaux (let. b et e).

L'art. 36, al. 1, let. c, LSFIn se réfère au prix auquel des investisseurs acquièrent des valeurs mobilières. Le montant de la contrepartie fournie pour l'achat, soit en général le prix d'achat, est déterminant. Pour calculer la valeur en francs suisses de contreparties libellées dans des monnaies étrangères, il faudrait se baser en premier lieu sur les cours de change publiés par la Banque nationale suisse (BNS). La BNS publie ces cours de change, même si elle n'est pas tenue de le faire. Cependant, il ne s'agit pas ici des cours officiels de la BNS, car les cours de change résultent en fait du jeu de l'offre et de la demande. C'est pourquoi, si aucun cours de change publié par la BNS n'est disponible, il faudra se baser sur un cours de change publié par une banque suisse jouant un rôle important dans le négoce de devises. Si des informations purement indicatives et un ordre de grandeur sont donnés, on se basera sur la valeur inférieure de cet ordre de grandeur.

L'art. 36, al. 1, let. d, LSFIn mentionne une valeur nominale minimale en francs. Celle-ci peut donc fluctuer pour les valeurs mobilières libellées dans des monnaies étrangères. Pour définir clairement la conversion en francs et garantir ainsi la sécurité juridique, l'al. 2 précise qu'il faut s'appuyer sur le moment du début de l'offre concernée (ou, si le prix de l'offre n'est pas encore fixé et qu'aucun ordre de grandeur n'est connu, sur le moment de la fixation du prix de l'offre) et sur un type de calcul précis. On exclut ainsi tout risque de change et toute violation des dispositions d'exception. Si des informations purement indicatives et un ordre de grandeur sont donnés, on se basera sur la valeur inférieure de cet ordre de grandeur.

L'art. 36, al. 1, let. e, LSFIn indique une période, une valeur totale et un montant en francs. La période court à partir du moment de la première offre au public. Pour garantir la sécurité juridique, la base de calcul de la valeur totale repose sur une variable facile à déterminer et on utilise les mêmes critères qu'à la let. c (prix d'achat des investisseurs) et à la let. d (taux de change en francs suisses d'une banque suisse déterminante). Si des informations purement indicatives et un ordre de grandeur sont donnés, on se basera en l'espèce sur la valeur supérieure de cet ordre de grandeur à cause de l'idée sous-jacente à la réglementation (faible impact sur le marché des capitaux).

#### *Art. 45 Acceptation de l'utilisation du prospectus*

La réglementation énoncée à l'art. 36, al. 4, LSFIn autorise un prestataire de services financiers à ne pas publier son propre prospectus pour des valeurs mobilières offertes ultérieurement au public tant qu'un prospectus demeure valable pour ces valeurs mobilières et si l'émetteur ou les personnes qui assument la responsabilité du prospectus ont accepté qu'il soit utilisé. La disposition précise sous quelle forme l'acceptation doit être donnée. Compte tenu

de la portée de la décision, la forme écrite (au sens de l'art. 13 CO) est exigée, l'accord pouvant cependant aussi figurer dans le prospectus (sans signature) dont l'émetteur ou le fournisseur assume la responsabilité.

#### Art. 46 *Équivalence des informations et décision préalable*

##### Al. 1

Pour certaines exemptions de l'obligation de publier un prospectus, la loi indique qu'il faut des informations équivalentes à un prospectus du point de vue du contenu. Le critère utilisé pour cet examen de l'équivalence est la transparence nécessaire à une décision de placement fondée d'un investisseur moyen. Pour ce faire, le type de transaction doit être pris en compte de manière appropriée. Pour éviter toute incertitude, il suffit dans tous les cas de respecter les exigences de contenu relatives au prospectus d'après la LSFIn et les ordonnances, y compris les exceptions et les allègements, et de vérifier, par exemple, si les règles sont satisfaites.

Concernant le terme «catégorie» utilisé dans la loi, les valeurs mobilières appartiennent à la même catégorie si elles présentent les mêmes caractéristiques principales de la catégorie en question.

##### Al. 2

En cas d'incertitude, par exemple si toutes les informations ne sont pas ou ne peuvent pas être fournies, l'al. 2 permet de demander à un organe de contrôle d'établir une évaluation correspondant à une décision préalable sur l'équivalence. La possibilité de décisions préalables contrevient au principe selon lequel un acteur du marché est responsable en dernier ressort de ses actes pour l'obligation de publier un prospectus. La dérogation à ce principe semble cependant justifiée, car elle ne concerne que des cas très limités mais souvent très complexes (acquisitions, échanges, fusions, scissions d'entreprises), qui sont susceptibles d'entraîner une insécurité juridique accrue dans la pratique.

##### Al. 3

Lors d'offres publiques d'échange pour lesquelles un prospectus d'offre ayant été soumis pour examen à la commission des OPA existe (cf. art. 17, al. 3, ainsi que 26 et 27 de l'ordonnance du 21 août 2008 sur les OPA (OOPA; RS 954.195.1), aucune autre information ne devrait normalement être exigée. Ce prospectus d'offre «contient toutes les informations nécessaires pour permettre aux destinataires de l'offre de prendre une décision en connaissance de cause» (cf. art. 17, al. 1, OOPA). Dans la pratique, SIX Swiss Exchange a souvent demandé des informations financières pro forma supplémentaires pour la cotation afin de fournir aux investisseurs une vue d'ensemble et une base de décision plus fiables. Dans des cas individuels, cette pratique doit pouvoir être maintenue par l'organe de contrôle, mais seulement dans les cas où cela est possible pour l'émetteur sur les plans temporel et matériel. Ainsi, il se peut que, dans le cas d'une offre publique d'achat non soutenue par la société cible, il ne soit pas possible d'obtenir des informations financières actuelles de cette société. Dans un tel cas, des informations financières pro forma ne peuvent pas raisonnablement être exigées.

Conformément à la «Directive concernant la présentation d'un historique financier complexe dans le prospectus de cotation» de SIX Swiss Exchange, les changements de structure au sens de l'al. 3 seront toujours considérés comme majeurs si le résultat annuel, le chiffre d'affaires ou le total du bilan varie de plus de 25 % après le changement de structure. Un changement de structure survient notamment dans les cas suivants: (1) poursuite économique de tout ou partie d'une entreprise existante au sein d'une nouvelle structure juridique (p. ex. création d'une société dans laquelle sont intégrées l'entreprise ou des divisions de l'entreprise), (2) fusion et acquisition par utilisation du produit de la transaction réalisé sur le marché des capitaux ou par apport en nature, (3) scission d'entreprises ou de divisions d'entreprises, (4) la société émettrice se compose de sociétés qui étaient placées sous contrôle commun mais n'avaient jamais établi de comptes consolidés par le passé.

*Art. 47 Exception pour les valeurs mobilières admises à la négociation sur des plates-formes de négociation suisses*

La loi ne précise pas si un prospectus est nécessaire pour admettre à la négociation sur une plate-forme de négociation suisse des valeurs mobilières déjà admises sur une autre plate-forme de négociation suisse. En l'espèce, l'objectif de protection et de transparence sous-jacent à l'obligation de publier un prospectus ne requiert aucun nouveau prospectus. Cette disposition l'indique clairement. Les plates-formes de négociation demeurent libres de décider des émetteurs qu'elles admettent, des exigences qu'elles posent aux valeurs mobilières ou de la manière dont elles souhaitent organiser leur négociation (cf. art. 27, 28, 34, 35 et 36 LIMF).

*Art. 48 Plate-forme de négociation étrangère reconnue*

*Al. 1*

Reprise dans plusieurs ordonnances, la notion de plate-forme de négociation étrangère reconnue est mentionnée aux art. 38, al. 1, let. c, et 47, al. 2, let. c, LSFIn. La loi se réfère explicitement à une reconnaissance par une plate-forme de négociation suisse, mais n'évoque pas les cas dans lesquels des émetteurs de valeurs mobilières admises à la négociation à l'étranger font uniquement une offre au public en Suisse sans qu'une admission à la négociation y soit demandée. Il se peut alors qu'aucune plate-forme de négociation suisse ne soit impliquée et qu'il n'y ait également aucune reconnaissance de la plate-forme de négociation étrangère en question par une plate-forme de négociation suisse. Dans ce cas, l'ordonnance précise désormais à titre subsidiaire qu'une reconnaissance de la plate-forme de négociation étrangère par un organe de contrôle entre en ligne de compte.

*Al. 2*

Selon les circonstances, les plates-formes de négociation étrangères prévoient des exigences de transparence différentes pour des segments de négociation distincts ou certains d'entre eux sont soumis à une autre réglementation. Par conséquent, la reconnaissance d'une plate-forme de négociation étrangère peut également se limiter à un segment de négociation précis.

*Art. 49 Application par analogie des exceptions en matière d'admission à la négociation*

Comme l'art. 35, al. 1, LSFIn se base sur l'admission à la négociation, l'obligation de publier un prospectus, qui ne s'applique actuellement qu'à la cotation (règlement de cotation) et, pour les emprunts par obligations, à l'«introduction en bourse» (art. 1156 CO), est étendue sur le fond. Toute demande d'admission à la négociation (et pas uniquement de cotation) à une bourse ou dans un système de négociation multilatéral (donc pas uniquement à une bourse) se traduit par une obligation de publier un prospectus si l'on ne peut prétendre à aucune exception. Déjà aujourd'hui, aucun prospectus de cotation n'est disponible ou nécessaire au moment de l'«admission à la négociation provisoire» d'emprunts. Dans les cas où l'art. 51, al. 2, LSFIn s'applique, une négociation provisoire est possible même si un prospectus n'a pas encore été approuvé.

Les plates-formes de négociation demeurent libres de décider des émetteurs qu'elles admettent, des exigences qu'elles posent aux valeurs mobilières ou de la manière dont elles souhaitent organiser leur négociation (cf. art. 27, 28, 34, 35 et 36 LIMF). L'obligation de publier un prospectus pour l'admission à la négociation et les exceptions correspondantes (art. 38 LSFIn) sont toutefois définies exclusivement dans la LSFIn.

L'art. 38 LSFIn régit les exceptions à cette obligation en relation avec l'admission à la négociation. Son al. 1 énonce les principales exceptions, tandis que les art. 36 et 37 LSFIn énumèrent celles qui pourraient également être pertinentes en la matière. L'art. 38, al. 2, LSFIn englobe ces dernières en mentionnant l'application «par analogie» des art. 36 et 37 à cette admission.

Cette disposition de l'ordonnance clarifie les exceptions à l'obligation de publier un prospectus qui, selon le type d'offre ou de valeurs mobilières, sont également judicieuses pour l'admission à la négociation.

Certaines exceptions ne sont toutefois ni pertinentes ni judicieuses pour l'admission à la négociation (et ne doivent donc pas être appliquées par analogie):

- L'exception mentionnée à l'art. 36, al. 1, let. a, LSFIn figure déjà par analogie à l'art. 38, al. 1, let. d, et la réglementation *de minimis* de l'art. 36, al. 1, let. e, LSFIn est reprise par analogie à l'art. 38, al. 1, let. a, LSFIn. Les autres exceptions de l'art. 36 LSFIn ne se prêtent pas à une extension à l'admission à la négociation. Sinon, il serait possible de placer une valeur mobilière auprès de moins de 500 investisseurs, puis de l'admettre à la négociation afin que chacun puisse l'acquérir sur une plate-forme de négociation. Cela vaut également, par exemple, pour l'exception énoncée à l'art. 36, al. 1, let. c, LSFIn.
- Une application générale de l'art. 37, al. 1, let. b et c, LSFIn se traduirait, par exemple, par une absence de prospectus pour toute admission à la négociation de nouvelles actions découlant d'emprunts convertibles placés à titre privé, même si aucune admission à la négociation n'existe encore pour cette catégorie. L'application par analogie de la let. k (exceptions pour les effets de commerce) contreviendrait à la pratique en vigueur pour la cotation et ne doit donc pas être demandée.

## Section 2 Exigences

### Art. 50 Contenu du prospectus

L'art. 40 LSFIn définit le contenu minimal d'un prospectus. Ce dernier doit comprendre les indications essentielles à la décision de l'investisseur. L'art. 46 LSFIn renvoie à l'ordonnance pour le format concret et le contenu du prospectus.

Ce contenu s'appuie essentiellement sur les textes réglementaires en vigueur de SIX Swiss Exchange (SIX; règlement de cotation, règlements complémentaires, schémas, directives, pratique en matière d'admission), qui correspondent sur le fond aux directives de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et, dans une large mesure, aux exigences de l'UE (règlement Prospectus). Le contenu des schémas est basé sur le cercle moyen des émetteurs potentiels et défini dans des documents distincts pour les droits de participation, les titres de créance et les dérivés. Conformément à la réglementation actuelle de SIX, des schémas séparés pour les sociétés immobilières et pour les sociétés d'investissement sont également mis en place. Pour plus de clarté, il est précisé que le contenu du prospectus pour les placements collectifs se fonde uniquement sur l'annexe 6 et non pas sur les annexes destinées aux sociétés immobilières ou aux sociétés d'investissement. L'annexe 6 est donc considérée comme une *lex specialis* par rapport aux autres annexes.

Les schémas inhérents au prospectus incluent des précisions sur les possibilités d'allègement dans des configurations précises (p. ex. en cas de reprises) pour certains émetteurs ayant une activité d'émission régulière (également appelés *well-known seasoned issuers* [WKSII] aux États-Unis), les transactions du marché secondaire, les émetteurs à faible capitalisation boursière (*small caps*), etc. En vue d'une meilleure lisibilité des exigences en matière de prospectus, il a été renoncé à l'élaboration de schémas séparés, par exemple pour les «prospectus de croissance» comme dans l'UE.

### Art. 51 Exigences en matière de présentation des comptes

#### Al. 1

L'art. 40 LSFIn définit uniquement le contenu minimum d'un prospectus. Il est renvoyé à l'ordonnance pour de plus amples informations (art. 46, let. c, LSFIn). La loi n'indique pas davantage les principes de présentation des comptes à appliquer pour établir les comptes semestriels et annuels.

Dans le cadre de leur autorégulation, les plates-formes de négociation continueront ou pourront continuer à fixer des exigences sur les normes de présentation des comptes en relation avec l'admission à la négociation de certaines valeurs mobilières ainsi que les obligations requises pour conserver cette admission. Dès lors, les textes réglementaires de la plate-forme de négociation suisse, principalement, sont pertinents pour une admission à la négociation en Suisse ou une offre au public avec une admission consécutive à la négociation en Suisse. Cette réglementation garantit la concordance de ces normes entre la publication initiale effectuée dans le cadre du prospectus et la transparence subséquente en vertu des règles de la plate-forme de négociation.

Toutefois, s'il n'y a aucune admission à la négociation en Suisse ou si aucune plate-forme de négociation ne reconnaît la norme de présentation des comptes concernée, cette présentation doit, à titre subsidiaire, correspondre à une norme reconnue par un organe de contrôle en cas d'offre au public en Suisse. Il s'agit principalement des IFRS (soit l'intégralité des normes et interprétations publiées par le Bureau international des normes comptables [International Accounting Standards Board, IASB]), des US GAAP (c'est-à-dire toutes les dispositions rassemblées sous l'appellation Financial Accounting Standards Board [FASB] Accounting Standard Codification, à l'exception de celles qui émanent de l'U.S. Securities and Exchange Commission [SEC]), des Swiss GAAP RPC ainsi que des normes de présentation des comptes définies dans la LB et dans d'autres lois spéciales.

#### Al. 2

Les plates-formes de négociation suisses et les organes de contrôle tiennent et publient une liste des normes de présentation des comptes qu'ils reconnaissent de manière générale. À cet égard, la surveillance exercée par la FINMA garantit le respect d'un certain niveau de protection homogène et devrait se traduire dans la pratique par une relative uniformité des listes.

#### Al. 3

Ainsi, les émetteurs ou les donneurs de sûretés qui n'ont pas leur siège en Suisse peuvent également appliquer la norme de présentation des comptes de leur pays d'origine (règle du pays d'origine) dès lors qu'il s'agit d'une norme généralement reconnue. Pour garantir la flexibilité requise dans un cas particulier et permettre à certains émetteurs étrangers d'utiliser aussi un prospectus conforme à la LSFIn (au lieu d'un prospectus étranger qui serait réputé approuvé), les plates-formes de négociation ou les organes de contrôle peuvent admettre au cas par cas d'autres normes de présentation des comptes. Pour que la transparence garantisse en l'espèce la protection des investisseurs, cette admission individuelle peut être subordonnée à la condition que les principales différences entre la norme appliquée et une norme reconnue de manière générale selon l'al. 1 (p. ex. IFRS ou US GAAP) soient expliquées dans le prospectus.

Au nom de la transparence, les informations financières figurant dans le prospectus devraient englober les boucllements de trois exercices complets pour les titres de participation (p. ex. rapports annuels de deux exercices comprenant chacun une comparaison avec l'année précédente) et de deux exercices complets pour les titres de créance, à condition toutefois que ces boucllements soient effectivement disponibles. Par conséquent, le prospectus devrait reproduire les boucllements des deux derniers exercices ou du dernier exercice et leur comparaison avec l'année précédente. Au moins dans le cadre d'une offre au public, on ne saurait exclure que des entreprises nouvellement créées (p. ex. start-up ou entités nées de fusions, etc.) lèvent publiquement des fonds avant même d'avoir 3 ½ ou 2 ½ années d'existence. Dans un cas particulier, il est possible de s'écarter de cette exigence, de sorte que les derniers comptes semestriels ou annuels, voire des indications sur les valeurs patrimoniales contrôlées par l'organe de révision et les engagements suffisent, comme cela est prévu explicitement à l'art. 40, al. 1, let. a, ch. 2, LSFIn. Tout cela est réglementé dans les schémas correspondants.

## Art. 52 *Autres exceptions au contenu du prospectus*

L'art. 41, al. 2, LSFIn stipule que l'organe de contrôle peut prévoir, dans une mesure limitée, d'autres exceptions au contenu du prospectus pour autant que les intérêts des investisseurs soient préservés. Dans certains cas, la protection de ces intérêts peut requérir la publication d'indications supplémentaires ou différentes de celles exigées d'après les schémas lorsque l'on fait valoir une exception. L'ordonnance clarifie ce point.

Cette possibilité peut être pertinente notamment pour les nouveaux produits ou les entreprises nouvellement créées (p. ex. start-up ou nouvelles entités nées de fusions, de restructurations destinées à retrouver la solvabilité, etc.). La préservation des intérêts des investisseurs est le fil conducteur de ces exceptions et conditions. En l'espèce, l'organe de contrôle bénéficie d'une libre appréciation sur le plan technique.

## Art. 53 *Références*

### *Al. 1 et 2*

L'art. 42 LSFIn régit désormais explicitement le renvoi à des documents de référence (*incorporation by reference*), y compris pour les prospectus d'offres (conformément à la doctrine actuelle sur les art. 652a et 1156 CO). En se basant sur les dispositions de l'art. 35 du règlement de cotation de SIX Swiss Exchange, un renvoi aux statuts, à d'autres parties du rapport financier et aux publications connexes (p. ex. en relation avec les processus, la composition du conseil d'administration ou d'autres comités, les communiqués de presse, etc.) ou à des documents d'enregistrement étrangers (F-1 ou F-2, etc.) sera également possible, à condition que les documents/passages de référence soient accessibles facilement et gratuitement (p. ex. également dans la base de données gratuite EDGAR [*electronic data gathering, analysis, and retrieval*] de la SEC) et publiés précédemment ou simultanément. De même, un renvoi peut être effectué vers des rapports annuels et communications conformes à un droit étranger (notamment ceux établis selon le formulaire 20-F de la SEC et les communications basées sur le formulaire 6-k de la SEC) ainsi que vers de précédents prospectus étrangers approuvés par un organe de contrôle ou reconnus en vertu de l'art. 54 LSFIn. L'al. 1, let. a à e, OSFin apporte des clarifications sur certains documents, tandis que la let. f est une clause générale englobant d'autres documents. Dans tous les cas, ces documents de référence doivent être accessibles facilement et gratuitement. En précisant qu'ils doivent au moins être publiés en même temps que le prospectus, on souligne qu'ils ne peuvent pas servir de référence par anticipation (p. ex. renvoi à d'autres documents publiés ultérieurement; *forward incorporation*). De même, un renvoi à des documents d'information qui seront actualisés de manière dynamique à l'avenir n'est pas admis.

### *Al. 3*

Il est également permis de ne renvoyer qu'à des parties ou sections clairement déterminées d'un document ou d'un site Internet. Si l'on recourt à cette possibilité, il y a lieu de le préciser par une remarque ad hoc dans le prospectus. Les passages non intégrés ne relèveront donc pas du prospectus et de ses conséquences (p. ex. en matière de responsabilité civile).

### *Al. 4*

En vertu de l'art. 42 LSFIn, aucune référence n'est possible dans le résumé qui, selon l'art. 43 LSFIn, doit faciliter la comparaison entre des valeurs mobilières semblables et être lu comme une introduction au prospectus. Il est cependant précisé que les renvois du résumé à d'autres sections du prospectus présentant des informations plus détaillées ou plus complètes ne constituent pas des références au sens de l'art. 42 LSFIn, sauf si ces informations plus détaillées ont été intégrées à l'aide de renvois vers des documents externes au prospectus.

*Art. 54            Résumé**Al. 1*

Les exigences relatives au résumé découlent dans une large mesure de la loi (art. 40, 43 et 46 LSFIn). Selon l'art. 43, al. 1, LSFIn, le résumé doit faciliter la comparaison entre des valeurs mobilières semblables, ce qui requiert plutôt des indications générales sur la structure et le contenu.

En vertu de l'art. 46, let. a et b, LSFIn, le format et le contenu du résumé doivent être définis. La structure du résumé conforme à la LSFIn ressemble plutôt à celle d'un résumé de l'offre, qui était déjà fréquent avant la loi, ou d'un résumé habituel. Sa conception concrète est laissée dans une large mesure à la libre appréciation des fournisseurs ou des personnes demandant l'admission à la négociation. L'art. 43, al. 2, LSFIn prescrit toutefois un contenu impératif précis du résumé sous la forme d'avertissements.

*Al. 2*

Dans certains marchés, il est désormais usuel de placer le résumé dans un encadré pour le délimiter clairement du reste du prospectus. Les sections du prospectus qui bénéficient du régime de responsabilité allégée énoncé à l'art. 69, al. 2, LSFIn sont ainsi identifiées distinctement. Cela est opportun et devrait être généralisé; les auteurs des prospectus peuvent néanmoins choisir librement la forme de cette délimitation.

*Al. 3*

Pour éviter une trop grande rigidité du concept prescrit et permettre des variations au cas par cas, l'ordonnance précise qu'il est possible, dans des cas justifiés, de déroger à l'ordre de succession prévu à l'al. 1 et à la forme exigée à l'al. 2.

*Art. 55            Contenu du prospectus de base*

L'art. 45 LSFIn prévoit la possibilité d'utiliser un prospectus de base et en esquisse le contenu. Celle-ci ne se limite pas aux banques; le terme «notamment» figurant à l'art. 45, al. 1, LSFIn indique déjà que l'énumération est uniquement donnée à titre d'exemple.

*Al. 1 et 2*

Les dispositions précisent le contenu du prospectus de base et renvoient aux schémas des annexes 1 à 5 pour le contenu minimum.

*Al. 3*

Le résumé du prospectus de base ne peut pas comprendre les informations concernant une émission spécifique. Ces indications doivent être fournies ultérieurement pour chaque émission. Le règlement de l'UE Prospectus (art. 7 et 8, par. 8 et 9) adopte l'approche suivante: lors de l'utilisation d'un prospectus de base, un résumé doit être établi pour chaque émission individuelle et les conditions définitives doivent être ajoutées. Une approche similaire s'appliquera en Suisse. Dès lors, le résumé du prospectus de base ne contient que les indications prévues à l'art. 43, al. 2, LSFIn ainsi que les principales informations sur l'émetteur. De plus, une description générale des types de valeurs mobilières ou de produits présentés dans le prospectus de base est exigée (cf. art. 43, al. 2, LSFIn).

*Al. 4*

L'ordonnance exige que le prospectus de base contienne au moins une description générale des catégories de valeurs mobilières à émettre au titre du prospectus de base. Dans le cas de produits structurés, par exemple, celle-ci peut se limiter à l'indication des catégories contenues dans la *Swiss Derivatives Map* de l'Association Suisse Produits Structurés (ASPS). Si, dans le cadre d'une émission spécifique, un type de produit non couvert par les catégories décrites

de manière générale dans le prospectus de base doit être proposé ou admis à la négociation, ce dernier doit être complété par un supplément.

#### Art. 56 Conditions définitives relatives au prospectus de base

##### Al. 1

La disposition précise que les conditions définitives avec les informations indicatives au moment de l'offre au public ou de l'admission à la négociation doivent être publiées avec le prospectus de base.

##### Al. 2

Conformément à ce qui précède, les indications du résumé concernant les valeurs mobilières, l'offre (en cas d'offre au public) ou l'admission à la négociation (dans un tel cas) seront complétées dans les conditions définitives respectives ou ajoutées à ces dernières pour une offre au public ou une admission à la négociation déterminée.

##### Al. 3

La possibilité de faire figurer les risques spécifiques à un produit pour une émission concrète dans les conditions définitives découle de l'interaction entre prospectus de base et conditions définitives.

##### Al. 4

La loi ne fixe pas le délai dans lequel les conditions définitives avec les indications définitives (et le résumé complété) doivent être publiées et déposées. On a sciemment renoncé à indiquer un délai en jours en raison d'éventuelles émissions internationales, c'est-à-dire qui concernent également d'autres marchés et fuseaux horaires et présentent des délais différents pour l'exécution et le règlement des transactions. Par conséquent, l'ordonnance précise juste que les conditions définitives doivent être publiées et déposées auprès de l'organe de contrôle aussi rapidement que possible après que les indications définitives sont disponibles; pour les admissions à la négociation, elles doivent l'être au plus tard au moment de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées, conformément à l'art. 64 LSFIn.

##### Al. 5

Les compléments relatifs à l'émetteur ne devraient pas être présentés dans les conditions définitives, mais dans des suppléments formels. Cette exception (visant à garantir une mise sur le marché rapide) s'applique également au supplément en question du prospectus de base pour les valeurs mobilières bénéficiant d'une exemption de l'obligation de contrôle *ex ante* selon l'art. 51, al. 2, LSFIn. Cette réglementation s'appuie sur la réflexion suivante: un émetteur qui utilise un prospectus de base dont les informations disponibles publiquement doivent être simplement complétées ou mises à jour ne doit pas être désavantagé par rapport à une émission qui serait documentée dans un seul prospectus et pour laquelle l'émetteur pourrait prétendre à une exemption de l'obligation d'approbation *ex ante*.

### Section 3 Allègements

#### Art. 57

##### Al. 1

Selon l'art. 47 LSFIn, le Conseil fédéral peut prévoir des allègements concernant l'obligation de publier un prospectus. L'utilisation du terme «allègements» au lieu d'«exceptions» indique que les allègements ne sauraient aller si loin qu'il en résulterait au final une exemption de cette obligation. Ces allègements se réfèrent davantage et ponctuellement au contenu minimum défini dans les schémas des annexes 1 à 5. Des précisions à ce sujet figurent dans le commentaire de l'annexe 1.

Ces allègements sont principalement des possibilités d'abrèger le contenu du prospectus pour les petites et moyennes entreprises (PME; cf. art. 47, al. 1, LSFIn) et les émetteurs qui sont régulièrement présents sur le marché des capitaux et dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation suisse ou une plate-forme de négociation étrangère reconnue et qui sont généralement connus en raison de leur capitalisation boursière (*well-known seasoned issuers*, ou WKSI, cf. art. 47, al. 2, let. c, LSFIn). Concernant les WKSI, la loi ne cite explicitement que les plates-formes de négociation étrangères. L'utilisation du terme «notamment» à l'art. 47, al. 2, LSFIn indique toutefois clairement que cette énumération n'est pas exhaustive. Une extension aux plates-formes de négociation suisses est opportune, en particulier en raison du caractère essentiel de SIX Swiss Exchange.

#### Al. 2

La loi fixe déjà les critères pour les PME. Dès lors, seuls les WKSI sont définis dans l'ordonnance: par émetteurs qui offrent régulièrement au public des valeurs mobilières, on entend ceux qui, au moment de l'offre au public ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées, figurent depuis au moins deux ans, avec leurs titres de participation, dans l'indice directeur suisse et ont émis des titres de créance pour une valeur nominale totale d'au moins 1 milliard de francs. L'indice directeur suisse, actuellement le Swiss Market Index (SMI) qui est l'indice des *blue chips* et l'indice d'actions le plus important de Suisse, garantit un certain volume d'émissions et une certaine liquidité. La présence d'un émetteur dans un tel indice directeur permet de supposer que l'actionnariat de l'émetteur en question est pour une grande part dispersé et qu'il est donc largement connu. La limitation à l'indice directeur suisse se justifie essentiellement par le fait que la LSFIn vise à protéger le marché suisse des capitaux et les investisseurs qui se trouvent en Suisse. La large reconnaissance de prospectus étrangers et la possibilité d'inclure des informations au moyen de renvois à des documents de référence devraient toutefois permettre à des émetteurs étrangers ou à des émetteurs admis sur une plate-forme de négociation étrangère d'offrir au public des valeurs mobilières en Suisse ou d'y faire admettre de telles valeurs à la négociation. La définition des WKSI est encore restreinte par l'obligation d'avoir émis des titres de créance pour un certain montant. Ce critère a un effet correctif sur celui de la capitalisation boursière, qui peut également subir des fluctuations en raison de facteurs exogènes (formation d'une bulle, par exemple). Le terme «équivalent à» précise que les titres de créance libellés dans d'autres monnaies sont également pris en compte dans le calcul de cette condition. Conformément à l'art. 44, al. 4, OSFin, le cours de change publié par la BNS est déterminant pour les titres non libellés en francs. S'il n'est pas disponible, on se basera sur le cours publié par une banque suisse jouant un rôle important dans le négoce de devises.

Les informations des WKSI susceptibles d'influencer les cours sont diffusées relativement vite sur le marché grâce aux médias. Pour tenir compte de l'effet de transparence de ces communications, les publications concernant des faits susceptibles d'influencer les cours qui sont conformes aux règles d'une plate-forme de négociation sur laquelle les titres de participation ou de créance servant de base au calcul de la capitalisation boursière sont admis à la négociation sont considérées comme un supplément au sens de l'art. 56 LSFIn et réputées automatiquement approuvées (cf. art. 70, al. 3). Les communications doivent cependant être publiées et déposées en tant que suppléments auprès de l'organe de contrôle compétent, avec la déclaration à cet organe.

Une disposition spécifique sur les allègements relatifs aux émetteurs à faible capitalisation boursière (art. 47, al. 2, let. a, LSFIn) n'est pas nécessaire dans l'ordonnance. D'une part, les PME sont déjà définies dans la loi et peuvent prétendre à des allègements sur la base de la réglementation légale; d'autre part, il n'existe aucun indicateur établi en Suisse ou sur le plan international pour définir judicieusement ces émetteurs. Étant donné que les exigences en matière de prospectus sont axées, dans les schémas, sur des émetteurs moyens, elles ne devraient pas constituer des obstacles excessifs pour les plus petites entreprises (y compris, par exemple, en relation avec la présentation de la gouvernance d'entreprise).

**Al. 3**

En revanche, les allègements énoncés dans cet article peuvent également être demandés par les donneurs de sûretés, pour autant qu'ils remplissent les conditions applicables aux émetteurs.

**Section 4 Placements collectifs de capitaux**

Il faut d'abord préciser que les art. 48 à 50 LSFIn sont considérés comme une *lex specialis* par rapport aux autres dispositions du droit des prospectus. Par conséquent, s'ils règlent un domaine précis d'une autre manière que les dispositions générales du droit des prospectus, ces articles priment. Cela signifie notamment que l'exemption générale de l'obligation de publier un prospectus pour les valeurs mobilières proposées uniquement aux clients professionnels (art. 36, al. 1, let. a, LSFIn) ne s'applique pas aux placements collectifs de capitaux. En vertu de l'art. 50 LSFIn, la FINMA peut toutefois soustraire les placements collectifs de capitaux à l'obligation de prospectus pour autant qu'ils soient réservés aux investisseurs qualifiés (au sens de l'art. 10, al. 3 et 3<sup>er</sup>, LPCC). À cet égard, il convient de noter que non seulement les clients professionnels selon la LSFIn, mais aussi les clients de gestion de fortune et de conseil en placement sont considérés comme des investisseurs qualifiés. Contrairement à la situation actuelle, en se fondant sur la loi, la FINMA doit accorder des exceptions non pas dans des décisions individuelles, mais elle peut le faire de façon générale dans l'ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs (OPC-FINMA; RS 951.312).

Au niveau de l'ordonnance, l'art. 58 OSFin est également considéré comme une *lex specialis* par rapport aux autres dispositions du chapitre 1, titre 3, de l'OSFin.

Enfin, il faut signaler que les obligations en matière de prospectus prévues dans la LSFIn et les dispositions d'exécution correspondantes de l'OSFin ne concernent que les prospectus de placements collectifs suisses. Pour les placements collectifs étrangers, ce sont uniquement les prescriptions spéciales de la LPCC et de l'OPCC qui s'appliquent. L'art. 51, al. 3, LSFIn a donc un caractère déclaratif.

**Art. 58****Al. 1, 3 et 4**

Les al. 1, 3 et 4 de l'art. 58 proposé dans l'ordonnance correspondent pour l'essentiel à la formulation de l'art. 106 OPCC. La seconde phrase de l'art. 106, al. 1, OPCC n'est pas reprise dans l'OSFin, car cette disposition figure déjà à l'art. 48, al. 2, LSFIn.

**Al. 2**

Les art. 48 à 50 LSFIn ne concernent pas les exigences spécifiques aux produits, qui sont arrêtées dans des normes spéciales telles que la LPCC, l'OPCC ou l'OPC-FINMA (p. ex. art. 39, al. 1, 40, al. 2, 61, al. 3, ou art. 102 OPCC). Le cas échéant, ces informations supplémentaires requises doivent être complétées par les acteurs du marché dans les prospectus établis conformément à la LSFIn pour des placements collectifs.

**Section 5 Contrôle du prospectus****Art. 59** *Vérification de l'intégralité***Al. 1**

Il ressort des obligations légales de l'organe de contrôle que celui-ci n'a pas à décider s'il existe ou non une obligation de vérification. Par conséquent, des prospectus destinés à une offre publique qui ne sont pas soumis à cette obligation (p. ex. parce qu'ils répondent à l'une des exceptions des art. 36 et 37 LSFIn) peuvent être remis (facultativement) à cet organe pour vérification.

Cette disposition de l'ordonnance précise que la vérification de l'intégralité du prospectus par cet organe se limite au contrôle du «respect formel» des prescriptions. Les organes de contrôle ne doivent pas examiner si d'autres informations sur l'émetteur sont disponibles et devraient être mentionnées pour éviter que le prospectus ne soit trompeur. L'ordonnance le souligne clairement. Il n'est pas nécessaire d'y apporter des précisions sur les notions de cohérence et de clarté, car celles-ci font en substance l'objet d'une compréhension générale.

#### Al. 2

Le nom de l'organe de contrôle qui a accordé l'approbation et la date de cette dernière doivent figurer sur les documents agréés, à un endroit bien visible, pour que le client puisse savoir rapidement si un prospectus correspond à la dernière version approuvée et s'il peut le comparer à celui qui a été déposé auprès de cet organe. Les documents agréés englobent les prospectus et les suppléments soumis à une obligation d'approbation.

Chaque organe de contrôle développe sa propre pratique pour la vérification des prospectus, en particulier en ce qui concerne les exigences particulières, les allègements et les possibilités d'abrèger le prospectus énoncés dans la loi et dans l'ordonnance, y compris les schémas correspondants. Ces organes doivent publier et actualiser régulièrement cette pratique.

### Art. 60 *Prospectus devant être vérifiés après la publication*

#### Al. 1 et 2

La liste des valeurs mobilières de l'annexe 7 dont le prospectus selon l'art. 51, al. 2, LSFIn ne doit être vérifié qu'après avoir été publié s'appuie sur la nécessité de garantir un accès rapide au marché (*time to market*) tout en assurant la protection des investisseurs. Une demande fluctuante, la volatilité des taux d'intérêt ou d'autres conditions-cadres l'imposent, notamment pour les obligations, les produits structurés et les produits qui sont placés comme des emprunts.

Pour éviter que des actions ou d'autres valeurs mobilières soient indirectement placées ou admises à la négociation sans prospectus par l'intermédiaire d'emprunts à option, d'emprunts convertibles, d'emprunts à conversion obligatoire, de *contingent convertible bonds* (CoCo) et d'autres instruments liés aux fonds propres, on exige en plus que ces instruments se réfèrent à des valeurs mobilières déjà admises à la négociation au moment de l'offre au public ou de la demande d'admission à la négociation. On s'assure ainsi que cette disposition coïncide avec l'exemption de l'obligation de publier un prospectus en vertu de l'art. 38 LSFIn.

Le besoin d'un accès rapide au marché est tout aussi élevé pour les produits structurés. De plus, la protection des investisseurs est assurée par la publication d'une feuille d'information de base en cas d'offre au public (art. 66 en relation avec l'art. 58 LSFIn). Dans la pratique, la plupart des produits structurés sont par ailleurs émis en vertu de programmes d'émission, donc en s'appuyant sur un prospectus de base dont les conditions définitives ne doivent plus être vérifiées (cf. art. 45, al. 4, LSFIn).

#### Al. 3

Fixé à deux mois, le délai de remise du prospectus à vérifier se base sur la pratique éprouvée de SIX pour la réception d'un prospectus de cotation après l'admission à la négociation.

### Art. 61 *Organe de contrôle compétent pour le dépôt*

#### Al. 1

En vertu de l'art. 64, al. 1, let. a, LSFIn, le prospectus doit être déposé auprès de l'organe de contrôle après son approbation ou sa reconnaissance. L'ordonnance stipule que ce dépôt doit être réalisé auprès de l'organe de contrôle qui a approuvé ce prospectus et qui est chargé de l'approbation éventuelle des suppléments. Il est ainsi garanti que les investisseurs savent où le prospectus est déposé dans son intégralité.

*Al. 2 et 3*

Aucune exigence élevée n'est définie pour le dépôt. Celui-ci peut avoir lieu sous forme électronique. Il appartient à l'organe de contrôle concerné de décider si ce dépôt est exécuté par courriel ou par chargement (*upload*), des solutions pratiques devant être proposées aux fournisseurs étrangers dont le prospectus est automatiquement reconnu.

*Al. 4*

Il faut faire en sorte que les investisseurs et les fournisseurs sachent où les conditions définitives ou les suppléments des prospectus sont déposés ou doivent l'être et que la vérification des suppléments puisse être réalisée efficacement.

L'ordonnance stipule donc que les conditions définitives doivent être déposées auprès de l'organe de contrôle où le prospectus (de base) est également consigné. Pour les prospectus relevant de l'art. 43, al. 1, let. a et b, il s'agit aussi de l'organe de contrôle qui a approuvé le prospectus (de base).

*Art. 62 Confirmation de la disponibilité des principales informations**Al. 1*

La loi ne définit pas comment et à qui la disponibilité des principales informations doit être confirmée. Étant donné que le fournisseur ou la personne demandant l'admission à la négociation sont soumis à l'obligation de publier un prospectus, la confirmation doit leur être donnée. Pour que la preuve de cette dernière puisse aussi être fournie ultérieurement à l'organe de contrôle, la confirmation doit prendre une forme permettant d'en établir la preuve par un texte (courriel, lettre, etc.). Il s'agit uniquement d'une confirmation «formelle», qui peut en général être remise directement après un contrôle du respect des prescriptions (du moins pour les informations essentielles aux investisseurs dans un cas particulier), mais pas d'une confirmation matérielle qu'aucune information principale ne manque (la banque ne peut pas faire une telle déclaration).

*Al. 2*

Les banques ou les maisons de titres doivent confirmer que les principales informations sont disponibles. Cette confirmation concerne uniquement les informations essentielles sur l'émetteur ou le donneur de sûretés et sur les valeurs mobilières.

Par principales informations, on entend celles qui sont définies dans le schéma concerné et qui sont en plus importantes pour la décision de placement des investisseurs. Le schéma correspondant sert de base pour l'évaluation. Il est possible de déroger à ses exigences minimales lorsque les informations ne sont pas pertinentes pour la décision de placement (p. ex. autorisations sur la base desquelles les valeurs mobilières sont émises, ISIN, etc.) ou ne sont par nature pas encore disponibles (p. ex. informations tarifaires, rendement net, etc.). En l'espèce, cela doit dépendre de la possibilité, d'une part, de finaliser le prospectus et de le soumettre pour vérification à l'organe de contrôle et, d'autre part, d'en fournir l'accès aux investisseurs qui en font la demande. Par conséquent, l'ordonnance précise que l'on peut se prévaloir de cette disposition uniquement si ces informations sont accessibles au public ou peuvent être rendues accessibles au public.

*Al. 3*

Pour les émetteurs dont les titres de participation ou les titres de créance sont admis à la négociation sur une plate-forme suisse ou une plate-forme étrangère reconnue en vertu de l'art. 38, al. 1, let. c, LSFIn (marché réglementé uniquement), la disponibilité des principales informations relatives aux émetteurs est présumée acquise. Étant donné que les plates-formes de négociation suisses peuvent fixer des exigences différentes en matière de transparence (traçabilité) selon les segments de négociation, elles peuvent également décider que cette présomption ne s'applique pas à certains d'entre eux. Cette réglementation est conforme à

l'art. 48, qui autorise une différenciation des segments de négociation en fonction de leur transparence pour la reconnaissance des plates-formes de négociation étrangères par les plates-formes suisses et les organes de contrôle.

Dès lors, si les conditions d'émission sont disponibles sans informations tarifaires, les banques ou les maisons de titres peuvent généralement fournir une confirmation pour ces émetteurs, et l'offre des emprunts au public peut commencer. Des circonstances ou exigences particulières de la banque ou de la maison de titres demeurent ici réservées. En général, les autres émetteurs doivent mettre à disposition tous les documents comprenant les informations nécessaires pour les prospectus. Il est ainsi possible de déroger sciemment sur la forme au «prospectus» devant être vérifié *ex post* par l'organe de contrôle.

Les règles sur la publicité ad hoc doivent être respectées dans tous les cas. Si, en vertu de ces règles, un émetteur bénéficie d'un report de l'annonce, il ne peut pas prétendre aux dispositions de cet alinéa.

#### Al. 4

Cet alinéa stipule que la confirmation visée à l'art. 62 doit être remise à l'organe de contrôle en même temps que le prospectus à vérifier.

À titre complémentaire, il convient de préciser que le renvoi à l'art. 120 LPCC qui figure à l'art. 51, al. 3, LSFIn englobe bien évidemment aussi l'exception définie à l'art. 122 LPCC sur les traités internationaux.

## Section 6 Suppléments au prospectus

### Art. 63 Obligation

Les suppléments des prospectus approuvés garantissent aux investisseurs ou aux acquéreurs de pouvoir asseoir leur décision de placement sur toutes les informations pertinentes, et en particulier sur celles qui sont recueillies après la publication d'un prospectus mais avant la fin d'une offre ou l'ouverture de la négociation.

#### Al. 1 et 2

Un fait nouveau est uniquement un fait nouvellement survenu ou constaté. Lorsque des événements prévus dans le prospectus ou les conditions définitives se produisent ou se concrétisent (p. ex. fixation du cours, exercice d'une option de surallocation [*green shoe*] ou d'autres options d'augmentation, approbations des actionnaires, etc.), ils ne sont pas nouveaux. Il n'y a aucun fait en cas de simples rumeurs, d'estimations des bénéfices par des tiers, d'idées, de variantes de planification, d'intentions ou de prévisions qui reposent uniquement sur des attentes ou des espoirs, mais pas essentiellement sur des faits.

En vertu de l'art. 56, al. 4, LSFIn, les organes de contrôle établissent une liste des faits qui, de par leur nature, ne nécessitent pas d'approbation. En l'espèce, la liste de l'organe qui a approuvé le prospectus est déterminante pour les fournisseurs ou les personnes qui demandent l'admission à la négociation. En général, les faits nouveaux qui ne se basent pas sur un calendrier de l'émetteur ne doivent pas être approuvés. De même, aucune obligation d'approbation ne devrait s'appliquer à la publication d'indicateurs financiers nouveaux ou actualisés, car l'organe de contrôle ne peut généralement pas vérifier ces suppléments. Enfin, un changement personnel dans un organe de direction (conseil d'administration, direction, etc.) ou la suppression d'un nombre élevé de postes de travail ne devraient pas, à eux seuls, être soumis à une telle obligation. Il en va tout autrement pour les changements structurels assujettis à l'obligation d'établir un supplément (fusions, acquisitions, etc.), de nouveaux litiges, de nouvelles procédures ou des modifications dans la marche des affaires.

L'approbation du prospectus se réfère toujours à sa version finale. De légères modifications de dernière minute (principalement d'ordre technique) peuvent être apportées au prospectus après une approbation mais avant le dépôt et la publication et être approuvées par l'organe

de contrôle dans le cadre de l'approbation du prospectus, sans qu'un supplément soit nécessaire en la matière et que le délai de sept jours civils ne commence à courir.

D'après l'art. 56, al. 2, LSFIn, un fait nouveau doit être annoncé à l'organe de contrôle immédiatement après sa survenance ou sa constatation. Une définition du terme «immédiatement» est cependant superflue, car le délai de souscription est prolongé de deux jours en vertu de l'art. 56, al. 5, LSFIn. Dès lors, l'émetteur, le fournisseur ou la personne demandant l'admission à la négociation ont tout intérêt à honorer dès que possible l'obligation d'établir un supplément. Par ailleurs, d'autres obligations d'annonce (p. ex. ad hoc) peuvent influencer sur le délai précis.

#### Al. 3

L'ouverture de la négociation sur la plate-forme pertinente permet de déterminer précisément la fin de l'obligation d'établir un supplément, alors que cela est plus difficile en cas de clôture d'une offre au public. Cette dernière est considérée comme définitivement close au sens de l'art. 56, al. 1, LSFIn lorsqu'elle arrive au terme prévu dans le calendrier établi par le fournisseur ou par les banques et les maisons de titres qui participent directement à l'offre. On crée ainsi une solution conforme à chaque cas individuel.

#### Al. 4

Les faits nouveaux qui pourraient avoir une forte incidence sur l'évaluation des valeurs mobilières sont uniquement les événements qui, en raison des circonstances particulières du cas d'espèce, sont de nature à influencer sensiblement la décision de placement d'un investisseur moyen. Il existe ici une certaine similitude avec les obligations d'annonce sur les plates-formes de négociation (p. ex. obligations d'annonce ad hoc). Lorsque les valeurs mobilières d'un émetteur sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation suisse ou étrangère dont les règles prévoient une obligation d'informer sur les faits susceptibles d'influencer les cours, la survenance de faits soumis à cette obligation déclenche dans tous les cas une obligation d'établir un supplément pour garantir la symétrie des informations.

#### Al. 5

Cette disposition correspond dans son esprit à l'art. 56, al. 5, LSFIn, qui, en prolongeant le délai de l'offre, permet aux investisseurs de retirer leurs souscriptions ou leurs engagements en cas de modification des faits. La disposition de l'ordonnance permet une autre approche dans le domaine des produits structurés, tout en maintenant la protection des investisseurs, ce qui constitue une simplification significative pour les opérations de couverture effectuées régulièrement dans ce domaine.

Au demeurant, l'ancienne réglementation de l'art. 9, par. 3, de la directive 2003/71/CE<sup>25</sup> (directive Prospectus) concernant les émissions continues de valeurs mobilières autres que les titres de capital, soit au moins deux émissions distinctes de valeurs mobilières appartenant à un type et/ou à une catégorie similaires sur une période de douze mois, est désormais reprise dans le règlement Prospectus, mais sous une forme différente. Compte tenu de cette évolution, on renonce à préciser l'art. 55, al. 2, LSFIn dans l'ordonnance.

#### Art. 64                    Annonce

La loi n'indique pas comment un supplément doit être annoncé. Cette disposition précise donc que l'annonce a lieu sous la forme d'une demande d'approbation (pour les suppléments soumis à une obligation d'approbation) ou d'un dépôt (pour ceux qui ne sont pas assujettis à cette

<sup>25</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 345 du 31.12.2003, p. 64 à 89

obligation). Pour les suppléments qui doivent être approuvés, l'annonce est effective uniquement lorsque le supplément à vérifier a été remis intégralement. Cette remise déclenche également le délai maximal de sept jours civils en vertu de l'art. 56, al. 3, LSFIn.

Les suppléments non assujettis à cette obligation, y compris ceux relevant de l'art. 63, al. 5, OSFin, doivent juste être déposés auprès de l'organe de contrôle où le prospectus est consigné.

Comme les prospectus reconnus automatiquement ne sont pas vérifiés, mais font uniquement l'objet d'une annonce et d'un dépôt (art. 70, al. 4), on s'appuie, pour les suppléments, sur ce dépôt obligatoire afin de déterminer la compétence relative à ces prospectus étrangers selon l'art. 43, al. 1, let. c.

#### *Art. 65 Amélioration*

La loi prévoit un délai maximal de sept jours civils pour l'approbation des suppléments soumis à une obligation correspondante. Ce délai ne devrait pas recommencer à courir à chaque commentaire. Une information rapide revêt un intérêt fondamental pour le marché, et un fournisseur a tout intérêt à ce que son délai de souscription se termine vite. Le délai d'amélioration d'un supplément devrait donc être court. La nécessité d'une information diligente est plus grande pour une offre au public que pour une simple admission à la négociation. Un délai maximal d'une durée différente est donc prévu pour remanier un supplément.

#### *Art. 66 Publication*

Dans un souci d'uniformité, l'inscription sur la liste de l'organe de contrôle et la publication du supplément doivent se dérouler de la même manière que pour un prospectus, comme le prévoit l'art. 66 OSFin.

#### *Art. 67 Complément au résumé*

Cette disposition précise que le résumé ne peut être complété que par des informations contenues dans le supplément et, parmi ces informations, seulement par celles sans lesquelles le complément serait trompeur, inexact ou contradictoire par rapport au prospectus (cela découle de la disposition sur la responsabilité figurant à l'art. 69, al. 2, LSFIn).

### **Section 7 Procédure de vérification**

#### *Art. 68 Déclenchement du délai*

Le délai ne commence à courir que lorsque tous les documents à vérifier ont été réceptionnés par l'organe de contrôle. Les prospectus ne doivent présenter aucune lacune importante. Un prospectus est réputé complet et déclenche le délai lorsque toutes les parties éventuelles indiquées à l'art. 44 LSFIn et les renvois éventuels selon l'art. 42 LSFIn ont été fournis à cet organe.

Concernant les délais, il convient de souligner que les dispositions de la PA s'appliquent à la procédure de l'organe de contrôle. En principe, cela inclurait également les fêtes définies à l'art. 22a PA. Or une fête n'est pas opportune pour le fonctionnement du marché. Dans le cadre de leur activité d'émission, les émetteurs souhaitent pouvoir réagir rapidement aux modifications du marché et lancer une offre. L'organe de contrôle peut donc renoncer unilatéralement aux fêtes prévues par l'art. 22a PA. Dans un souci de transparence, il doit communiquer un éventuel renoncement de manière appropriée.

**Art. 69** Nouveaux émetteurs**Al. 1 et 2**

Un émetteur est considéré comme un nouvel émetteur s'il n'a remis aucun prospectus pendant trois ans à l'organe de contrôle sollicité pour la vérification. Dans ce cas, cet organe dispose d'un délai de 20 jours civils pour contrôler le prospectus. Lorsqu'un émetteur propose un nouveau programme chaque année, par exemple, ou publie régulièrement un prospectus pour d'autres motifs, l'organe de contrôle s'est familiarisé avec lui et ses prospectus. On peut dès lors supposer que la charge de la vérification sera inférieure à celle du premier cas. Cette réglementation s'appuie sur l'art. 27 du règlement complémentaire de cotation des emprunts de SIX. Contrairement à cette disposition, qui s'applique uniquement aux emprunts, l'article de l'ordonnance vaut pour tous les types de valeurs mobilières.

L'art. 69 définit dans cette optique les cas dans lesquels la vérification *ex ante* d'un prospectus concerne un nouvel émetteur au sens de l'art. 53, al. 5, LSFIn et où un délai maximum de 20 jours s'applique. Pour une vérification *ex post* selon l'art. 51, al. 2, LSFIn, les émetteurs estiment que la durée du délai est moins pertinente dans la pratique et ne doit pas être fixée dans l'ordonnance. Le délai de dix jours civils prévu à l'art. 53, al. 4, LSFIn vaut en principe pour les vérifications *ex post*, sauf s'il s'agit d'un nouvel émetteur. Les organes de contrôle et les émetteurs devraient pouvoir convenir d'un délai plus long que ces dix jours civils pour éviter d'accroître inutilement les exigences opérationnelles posées à ces organes.

En vertu de la réglementation proposée, un émetteur n'est pas considéré comme un nouvel émetteur si, au cours des trois dernières années, il a déjà remis un prospectus à vérifier à l'organe de contrôle pertinent ou si des valeurs mobilières émises ou garanties par lui sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation suisse au moment du dépôt de la demande.

Pour tenir compte des situations dans lesquelles une émission est réalisée, par exemple, par une société indépendante (à but spécial) à cause de l'impôt anticipé ou pour d'autres motifs et où celle-ci remet le nouveau prospectus, l'al. 1, let. a et b («ou garanties par lui») et l'al. 2 (respect des conditions par un tiers) s'appuient également à titre alternatif sur un donneur de sûretés. Ainsi, un émetteur qui, par exemple, a servi de garant par le passé pour des valeurs mobilières émises par d'autres sociétés et souhaite à présent proposer ses propres valeurs mobilières pourrait prétendre au bref délai de dix jours fixé à l'art. 53, al. 4, LSFIn (al. 1). Cela vaut également pour les émissions d'une nouvelle société avec un donneur de sûretés connu (al. 2).

**Al. 3**

La disposition précise comment le délai de trois ans défini à l'art. 69, al. 1, let. a, doit être calculé: selon la réglementation proposée, est déterminant le moment (et les trois années précédentes) auquel le prospectus complet est remis pour la première fois à l'organe de contrôle concerné en vue d'une vérification *ex ante*.

**Art. 70** Vérification et reconnaissance de prospectus étrangers

La procédure ordinaire appliquée aux prospectus suisses vaut également pour la vérification et la reconnaissance des prospectus étrangers. Par conséquent, les autres dispositions du titre 3, chapitre 1, LSFIn, en particulier celles sur la validité, l'obligation d'établir un supplément, le dépôt et la publication, ainsi que les dispositions correspondantes de l'ordonnance sont elles aussi applicables aux prospectus étrangers ainsi reconnus.

Des règles de procédure sont superflues pour les prospectus étrangers qui remplissent les conditions d'une reconnaissance automatique selon l'art. 54, al. 2 et 3, LSFIn. Ces prospectus et leurs suppléments sont considérés comme reconnus sans autres formalités. Cela signifie, selon la loi, que les conditions de fond et de forme (y compris la question de savoir si les conditions indicatives ou définitives doivent être déposées à l'étranger) sont régies exclusivement par le droit étranger reconnu. En Suisse, seul ce qui est exigé selon le droit reconnu

automatiquement doit être déposé. Les prospectus et les suppléments doivent cependant être annoncés, déposés, publiés et mis à disposition par le fournisseur au plus tard au début de l'offre au public en Suisse ou par la personne demandant l'admission à la négociation au plus tard au moment de l'admission des valeurs mobilières concernées sur une plate-forme de négociation suisse (cf. dispositions correspondantes à l'art. 64 LSFIn). Pour la reconnaissance d'un prospectus étranger, il faut que celui-ci soit rédigé dans une langue officielle ou en anglais, tout comme les prospectus suisses (art. 40, al. 2, LSFIn). Cela ne ressort pas expressément de la loi, mais correspond à l'objectif de protection de l'obligation d'établir un prospectus qui exige de «permettre à l'investisseur de prendre une décision de placement en toute connaissance de la situation et des risques liés à l'investissement» (message concernant la LSFIn, FF 2015 8172).

La liste des juridictions ou pays reconnus est établie à l'aide de critères qui garantissent un niveau de transparence comparable. Son élaboration relève de la compétence autonome de l'organe de contrôle. Si les juridictions ou pays concernés ont plusieurs normes ou opèrent une distinction entre les marchés réglementés et non réglementés, d'autres caractéristiques doivent être définies en vue d'une reconnaissance pour garantir l'objectif de protection.

## Section 8      Organe de contrôle

### Art. 71            Demande d'agrément

#### Al. 1

L'activité d'organe de contrôle requiert un agrément de la FINMA. En temps opportun avant le début de l'activité prévue, le requérant doit lui remettre une demande d'agrément correspondante et prouver qu'il est en mesure d'assumer durablement la fonction d'un organe de contrôle sur les plans organisationnel, personnel et financier.

La FINMA accorde l'agrément en tant qu'organe de contrôle si toutes les exigences de la loi et de l'ordonnance sont remplies au moment de l'agrément et si le requérant peut garantir le respect durable des dispositions légales.

Les informations et les documents de la demande doivent permettre à la FINMA d'évaluer le respect des conditions d'agrément et des obligations en vigueur par les différents requérants. En font notamment partie des indications sur le lieu de la direction effective (y compris sur d'éventuelles succursales), sur l'organisation interne (y compris les statuts et les règlements d'organisation), sur la gestion de l'entreprise et les contrôles prévus des activités, sur les personnes chargées de sa direction qui doivent présenter la garantie d'une activité irréprochable ainsi que sur une éventuelle délégation des activités de cet organe à des tiers.

#### Al. 2

L'organe de contrôle et les personnes chargées de sa direction doivent présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable, jouir d'une bonne réputation et disposer des qualifications professionnelles requises par la fonction. Par conséquent, la demande d'agrément doit contenir les indications qui, dans la pratique, sont indispensables à la FINMA pour examiner cette garantie. Ces exigences correspondent à celles qui s'appliquent de manière générale aux personnes devant présenter la garantie d'une activité irréprochable dans les lois sur les marchés financiers et qui ont fait leurs preuves. En la matière, il est possible de renvoyer par analogie à la disposition d'exécution de l'art. 7 OEFIn.

#### Al. 3

La FINMA peut exiger à tout moment d'autres informations et indications qu'elle estime nécessaires pour examiner la demande et procéder à une évaluation définitive.

Au demeurant, sur la base des compétences prudentielles générales que lui confère la LFINMA, la FINMA peut en particulier demander l'avis d'un expert indépendant sur certains

aspects organisationnels, notamment en relation avec l'utilisation des technologies de l'information. Les frais de la personne mandatée sont à la charge de l'organe de contrôle.

#### *Art. 72 Surveillance par la FINMA*

L'organe de contrôle doit respecter durablement les conditions d'agrément. Il est surveillé par la FINMA (cf. art. 3 LFINMA), mais n'est pas soumis à une surveillance constante. La FINMA peut vérifier à tout moment si ces conditions sont satisfaites. Pour ce faire, elle peut par exemple organiser des entretiens avec les organes de contrôle, demander des renseignements et des documents ou vérifier ou faire vérifier ponctuellement une condition d'agrément précise. Si la FINMA constate des manquements, elle peut ordonner, comme elle le fait vis-à-vis de tous ses assujettis, les mesures énoncées aux art. 29 à 37 LFINMA pour empêcher ou corriger ces violations (cf. également art. 52, al. 4, LSFIn). Si l'organe de contrôle ne parvient pas à remédier aux manquements qui mettent en péril l'exécution de ses tâches au terme d'un délai adéquat, la FINMA peut, en dernier recours, lui retirer l'agrément et le transférer à un autre organe de contrôle.

##### *Al. 1 et 2*

Le rapport à remettre chaque année fournit des informations sur l'activité de l'organe de contrôle et sur son organisation. Dans son rapport concernant cette dernière, cet organe doit démontrer qu'il continue de remplir les conditions d'agrément. Le rapport d'activité doit également donner des indications sur le bilan et le compte de résultats de l'exercice précédent. Si les informations correspondantes découlent déjà d'autres obligations de rendre compte relevant de la surveillance prudentielle, le rapport annuel de l'organe de contrôle peut ne pas les mentionner. De plus, l'organe de contrôle doit indiquer comment se sont déroulées la coordination et la collaboration avec d'autres organes de contrôle éventuels au cours de l'exercice écoulé. Cela concerne notamment les domaines dans lesquels les organes de contrôle ont leur propre marge de manœuvre et où leur coordination et collaboration sont déterminantes pour éviter toute distorsion de la concurrence et garantir une application uniforme de la législation au niveau du marché financier suisse (cf. art. 41, 45 et 56 LSFIn).

Il faut également présenter des statistiques quantitatives sur les prospectus suisses et étrangers vérifiés, séparées par types d'instruments financiers, et les défis éventuels que l'organe de contrôle devra relever au cours de l'exercice suivant (p. ex. nombre de décisions de l'organe qui font l'objet d'un recours ou nombre de procédures judiciaires en cours). D'autres informations éventuellement pertinentes figureront dans le rapport d'activité et seront remises à la FINMA.

##### *Al. 3*

L'organe de contrôle doit informer à l'avance la FINMA de certaines modifications. Il s'agit en l'occurrence d'éléments essentiels des conditions d'agrément et d'une énumération exhaustive des faits à présenter au préalable. Comme la FINMA n'exerce aucune surveillance prudentielle sur l'organe de contrôle, il est judicieux que ces modifications lui soient exposées à l'avance et qu'elle en prenne uniquement connaissance (aucune approbation nécessaire). La FINMA se réserve toutefois le droit de prendre les mesures nécessaires si les conditions d'agrément ne sont plus réunies.

##### *Al. 5*

Malgré les prescriptions légales, les organes de contrôle disposent encore d'une grande marge de manœuvre dans leurs activités d'audit. Pour éviter un éventuel arbitrage dans le domaine de l'approbation des prospectus, la FINMA doit avoir la possibilité de coordonner les pratiques des organes de contrôle. Cela ne signifie pas pour autant que la FINMA peut intervenir dans la compétence matérielle des organes de contrôle. La loi a clairement délégué l'examen des prospectus aux organes de contrôle, car du point de vue du personnel et de l'infrastructure, la FINMA n'est pas en mesure d'exécuter elle-même cette tâche de droit public

(cf. message concernant la LSFIn, p. 8180). Par conséquent, il n'y a aucun changement fondamental des règles de compétence actuelles entre la FINMA et les organes de contrôle des plates-formes de négociation.

#### Art. 73 *Lieu de la direction effective*

##### Al. 1

L'exercice conforme de la fonction d'organe de contrôle et une surveillance efficace par la FINMA impliquent que cet organe ait son siège en Suisse et soit effectivement dirigé depuis ce pays.

##### Al. 2

En principe, l'organe de contrôle peut choisir librement sa forme juridique et son organisation interne. La loi fixe des conditions-cadres pour son organisation, mais ne la régleme pas en détail. Par exemple, cet organe peut être une personne morale. Il est également permis de l'intégrer dans une personne morale existante qui a son siège en Suisse, à condition que l'activité opérationnelle de l'organe de contrôle soit effectivement dirigée et exécutée depuis ce pays.

##### Al. 3

Indépendamment du modèle d'organisation et de la forme juridique choisis par l'organe de contrôle, il faut s'assurer qu'au moins deux personnes qualifiées sont chargées de son activité opérationnelle. La suppléance est ainsi garantie en permanence. Pour accomplir leur fonction dirigeante en bonne et due forme, ces personnes doivent être domiciliées en un lieu d'où elles peuvent effectivement exercer la gestion des affaires et en assumer la responsabilité. De plus, elles doivent posséder l'expertise et l'expérience nécessaires pour vérifier les prospectus.

#### Art. 74 *Organisation*

La loi (art. 52, al. 2, LSFIn) énonce que l'organe de contrôle doit être organisé de manière à pouvoir exécuter ses tâches en toute indépendance.

En vertu de ces dispositions légales et par analogie avec les établissements financiers autorisés selon la LEFin, l'organe de contrôle doit disposer d'une organisation appropriée, qui sera définie dans un règlement d'organisation (let. a). Il doit également employer du personnel approprié et dûment qualifié pour son activité (let. b). De plus, il doit avoir un système de contrôle interne (SCI) et un système de mise en conformité (*compliance*) qui garantissent et vérifient le respect des dispositions légales (p. ex. LSFIn, OSFin, PA, etc.). On s'assure ainsi que les personnes devant fournir la garantie d'une activité irréprochable établissent régulièrement des rapports sur l'activité de l'organe de contrôle à l'intention de l'organe de surveillance correspondant et rendent des comptes. Comme tous les autres détenteurs d'une autorisation en vertu des lois sur les marchés financiers, l'organe de contrôle doit veiller, grâce à une structure organisationnelle appropriée, à prévenir les conflits d'intérêts, en particulier avec les entités opérationnelles génératrices de revenus (let. d), par exemple en édictant des règles de divulgation et de récusation et un règlement d'organisation correspondant. Si l'organe de contrôle est intégré dans une personne morale existante, les personnes chargées de sa direction effective doivent être séparées, sur le plan tant opérationnel que hiérarchique, des autres entités opérationnelles génératrices de revenus. Cela devrait éviter les conflits d'intérêts et garantir l'indépendance. Cet organe doit pouvoir vérifier les prospectus sans influence quelconque de ces entités. La vérification des différents prospectus peut cependant aussi être exécutée par des collaborateurs auxquels d'autres tâches sont confiées, pour autant que cela n'engendre aucun conflit d'intérêts.

On suppose que la remise et le dépôt d'un prospectus auprès de l'organe de contrôle se feront dans une large mesure par voie électronique dans le cadre d'une procédure d'appels d'offres

publics. Dès lors, une infrastructure informatique adéquate et un dispositif de sécurité correspondant sont essentiels et indispensables à cet organe (let. e). Par ailleurs, il faut définir une stratégie garantissant une gestion irréprochable de la continuité afin que les activités puissent être maintenues ou, du moins, rétablies rapidement par exemple en cas d'événements dommageables ou en cas d'insolvabilité (let. f).

#### *Art. 75 Délégation d'activités*

La tâche principale d'un organe de contrôle est la vérification et l'approbation des prospectus. Comme dans l'UE, où elle est exécutée par les autorités, il s'agit d'une tâche de droit public qui ne peut pas être déléguée en raison de la souveraineté qui en découle.

Étant donné que de nos jours, des activités de moindre importance (p. ex. maintenance informatique ou tâches similaires) peuvent souvent être réalisées de manière plus efficace et plus adéquate par des spécialistes externes, elles devraient en revanche pouvoir être confiées à des tiers qualifiés.

La délégation d'activités requiert la conclusion d'une convention avec un tiers en la forme écrite ou sous toute autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte. Cette convention doit notamment décrire précisément les tâches déléguées et définir les compétences et les responsabilités.

#### *Art. 76 Frais relatifs à l'agrément*

Les frais à prendre en charge qui sont définis ici correspondent au principe général énoncé à l'art. 15, al. 1, LFINMA et comprennent aussi les procédures qui n'aboutissent pas à une décision ou qui se terminent par une décision de non-lieu.

#### *Art. 77 Délai de conservation*

Le délai s'appuie sur la réglementation générale du CO.

### **Section 9 Émoluments**

#### *Art. 78 Régime des émoluments*

D'après la LSFIn, le régime des émoluments de l'organe de contrôle se base sur l'art. 46a LOGA. Les dispositions de l'OGEmol, qui s'appuient sur cette réglementation, s'appliquent par conséquent. Dans le cadre de sa surveillance des organes de contrôle (cf. art. 72), la FINMA examinera régulièrement le caractère approprié de la perception des émoluments après la phase initiale et aussi par la suite.

#### *Art. 79 Tarifs des émoluments*

La disposition correspond aux principes généraux régissant les émoluments de l'administration fédérale et se base sur les art. 5 et 8 de l'ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA (Oém-FINMA; RS 956.122).

### **5.1.3.2 Feuille d'information de base pour instruments financiers**

#### **Section 1 Obligation**

#### *Art. 80 Principe*

##### *Al. 1*

Par analogie avec l'obligation de publier un prospectus (cf. art. 35, al. 1, LSFIn), l'obligation d'établir une feuille d'information de base peut aussi s'appliquer uniquement aux offres proposées en Suisse. L'ordonnance l'indique ici explicitement par souci de sécurité juridique. Dès

lors, si un prestataire de services financiers propose des instruments financiers à l'étranger depuis la Suisse, il n'est pas tenu de rédiger une feuille d'information de base. Dans ce cas, la documentation destinée aux clients relève du droit applicable dans l'État où l'instrument financier est proposé (p. ex., l'UE exige un document conforme au règlement délégué PRIIP<sup>26</sup>).

Au demeurant, le producteur d'un instrument financier est, par nature, la personne qui l'élabore ou le produit et qui connaît donc le mieux son fonctionnement et ses caractéristiques. Il doit donc être en mesure de définir et d'adapter les conditions essentielles (profil de risque et de rendement ainsi que coûts). Selon la situation, le garant d'un instrument financier, c'est-à-dire la personne qui met à disposition des sûretés, peut également en être le producteur.

#### *Al. 2*

Une feuille d'information de base ne doit être établie que si un instrument financier est proposé à des clients privés, c'est-à-dire s'il est destiné au négoce. Cette obligation ne s'applique pas aux instruments financiers spécialement créés pour des contreparties individuelles, comme les swaps de devises, les opérations à terme sur devises, les swaps de taux d'intérêt et d'autres contrats bilatéraux sur des dérivés. Il n'est donc pas nécessaire d'établir une feuille d'information de base pour ces instruments. Cette disposition vise à clarifier ce point afin d'éviter tout doute.

#### *Art. 81 Placements collectifs à plusieurs compartiments*

Cette disposition reprend l'art. 107b OPCC sans en modifier la teneur; la forme est cependant adaptée. Cet article peut donc être abrogé dans l'OPCC.

#### *Art. 82 Placements collectifs à plusieurs classes de parts*

Cette disposition reprend l'art. 107c OPCC sans en modifier la teneur; la forme est cependant adaptée. Cet article peut donc être abrogé dans l'OPCC.

#### *Art. 83 Contrats de gestion de fortune*

S'appuyant sur les art. 3, al. 2, LPCC et 3, al. 3, OPCC abrogés sur la base de la LSFIn, cette précision vise à éviter que l'obligation d'établir une feuille d'information de base ne soit contournée par le biais de mandats de gestion de fortune à court terme qui ne porteraient que sur une ou un petit nombre de transactions.

#### *Art. 84 Tiers qualifiés*

Le producteur de l'instrument financier doit décider si le tiers mandaté est qualifié pour assurer la prestation. Étant donné qu'en vertu des dispositions légales, le producteur continue de répondre de l'exhaustivité et de l'exactitude des indications mentionnées dans la feuille d'information de base, la délégation ne saurait être limitée inutilement. Le tiers doit notamment disposer de connaissances suffisantes sur le fonctionnement de l'instrument financier ainsi que sur les dispositions de la LSFIn et de la LEFin concernant l'élaboration de cette feuille d'information de base.

#### *Art. 85 Version provisoire*

Une version provisoire de la feuille d'information de base au sens de l'art. 58, al. 3, LSFIn est établie pour les instruments financiers qui sont proposés à la souscription dans le cadre d'une émission sur le marché primaire et pour lesquels, par exemple, les coûts n'ont pas encore été fixés et seules des données indicatives peuvent être fournies à ce sujet. La feuille d'information

<sup>26</sup> Cf. à ce sujet les explications du chap. 4.1.3

de base doit signaler clairement si elle contient des données indicatives. Les données indicatives doivent en outre être signalées comme telles, par exemple en indiquant une fourchette dans laquelle les coûts peuvent évoluer.

Si, après avoir été fixées définitivement dans la confirmation de transaction (*trade confirmation*), les données indicatives ne subissent aucun changement significatif (par exemple, si les coûts se situent encore dans les ordres de grandeur mentionnés), il n'est pas nécessaire d'établir une feuille d'information de base adaptée selon l'art. 62, al. 1, LSFIn une fois l'opération conclue. Cependant, une feuille d'information de base définitive doit être réalisée pour une autre offre en cours à d'autres clients privés.

## Section 2 Exceptions

En vertu des dispositions dérogatoires des art. 36 et 59 LSFIn, il n'est pas nécessaire, dans certains cas, d'établir un prospectus ou une feuille d'information de base lors d'une d'offre d'instruments financiers. Il faut toutefois remarquer que, dans les cas où des emprunts, notamment, sont proposés à titre professionnel au sens de la législation sur les banques, les investisseurs doivent être informés des principales conditions du placement sous une forme équivalente à la publication du prospectus (cf. ci-dessous la nouvelle formulation de l'art. 5, al. 3, let. b, OB). En l'absence d'une telle information, le placement est généralement considéré comme une activité bancaire nécessitant une autorisation correspondante de la FINMA.

### Art. 86 Instruments financiers

#### Al. 1

Les emprunts convertibles (let. a) sont considérés, avant leur conversion, comme des «valeurs mobilières assimilables à des actions», car ils se transforment en titres de participation dès que leur conversion a été annoncée. Ils peuvent être utilisés, par exemple, pour financer des entreprises en répartissant des instruments financiers entre deux ou plusieurs cocontractants.

Les droits de souscription ou droits de souscription préférentiels (let. b) sont des instruments du droit des sociétés qui sont attribués aux actionnaires existants lors d'augmentations de capital (art. 652b CO) ou d'émissions d'emprunts convertibles (art. 653c CO) pour les protéger contre une dilution. Leur répartition ne constitue pas une offre et n'oblige donc pas à établir une feuille d'information de base. Toutefois, un droit de souscription ou un droit de souscription préférentiel ne concerne en général qu'une fraction d'une nouvelle action ou d'un nouvel emprunt convertible. Les actionnaires doivent dès lors acquérir des droits supplémentaires pour pouvoir effectivement obtenir de nouvelles actions ou de nouveaux emprunts, sous peine que les droits qui leur ont été attribués n'échoient. Pour éviter cela, ces droits sont souvent négociables. Ils sont même cotés en bourse pour les transactions les plus importantes. Dans ce contexte, des droits de souscription ou droits de souscription préférentiels sont également proposés aux clients privés pour qu'ils puissent effectivement exercer leur droit d'acquérir de nouvelles actions ou de nouveaux emprunts convertibles. Étant donné que les droits de souscription ou droits de souscription préférentiels ont une échéance plutôt brève (quelques semaines) et donnent le droit d'acheter de nouvelles actions ou de nouveaux emprunts convertibles, ils présentent un profil de risque similaire aux actions ou emprunts convertibles sous-jacents qui sont proposés simultanément à la souscription. Ces instruments doivent donc être assimilés à des actions ou à des emprunts convertibles, pour lesquels il n'y a aucune obligation d'établir une feuille d'information de base.

Lors de l'émission d'options des collaborateurs (let. c), il n'y a généralement aucune offre au sens de l'art. 58, al. 1, LSFIn. Celles-ci font plutôt partie intégrante du salaire ou constituent une rémunération supplémentaire pour les collaborateurs d'une entreprise. Afin de renforcer la sécurité juridique, elles sont tout de même indiquées comme exceptions. Pour pouvoir bénéficier d'une exemption de l'obligation d'établir une feuille d'information de base, le droit d'acquisition doit se référer aux titres de participation de l'employeur ou d'une entreprise qui lui est liée.

Lors de la distribution de dividendes sous forme de droits sur des actions (let. d), une offre n'est pas non plus requise. Afin de renforcer la sécurité juridique, ceux-ci sont également indiqués comme exceptions.

#### Al. 2

Selon l'art. 2, let. c, LIMF, le fait que la valeur d'un titre de créance fluctue en fonction d'un ou de plusieurs actifs sous-jacents est déterminant. Le droit de résiliation de l'émetteur ne confère pas, à lui seul, le caractère de dérivés à l'instrument financier.

#### Al. 3

Les exceptions répertorient des titres de créance dont la valeur est calculable et prévisible pour des clients privés bien qu'elle s'appuie sur des actifs sous-jacents. La structure de ces titres de créance n'a pas les caractéristiques complexes d'un dérivé. Par exemple, le taux d'intérêt des obligations à taux variable (let. a) est recalculé pour la période concernée sur la base d'un taux de référence (p. ex. taux d'intérêt du marché monétaire). Le taux d'intérêt minimum des obligations avec protection contre l'inflation (let. b) est adapté au renchérissement et augmente ou diminue en conséquence. Quant aux emprunts à coupon zéro (let. d), le produit d'intérêts correspond à la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement.

À titre complémentaire, il est mentionné que pour les swaps de devises, les opérations à terme sur devises, les swaps de taux d'intérêt et d'autres contrats bilatéraux sur des dérivés, aucune feuille d'information de base ne doit être établie (cf. art. 80, al. 2).

#### Art. 87 *Équivalence des documents établis conformément à une législation étrangère*

Les documents mentionnés à l'annexe 10 peuvent être utilisés intégralement et sans complément en lieu et place de cette dernière. Par conséquent, l'art. 133 OPCC stipule aussi explicitement que si, à la place de la feuille d'information de base, un document étranger reconnu conformément à l'annexe 10 OSFin est utilisé, les informations visées à l'art. 133, al. 2 (en particulier le représentant et le service de paiement) ne doivent pas nécessairement figurer sur la feuille d'information de base.

Il convient de préciser qu'un fournisseur peut aussi établir un document selon l'annexe 10 au lieu d'une feuille d'information de base selon la LSFIn s'il propose des produits suisses, et ce, même si ces produits sont proposés uniquement en Suisse. Un lien avec le marché de l'UE n'est pas nécessaire. Il est en outre possible d'établir pour un produit aussi bien une feuille d'information de base qu'un document étranger équivalent.

### Section 3 Contenu, langue, conception et étendue

#### Art. 88 *Contenu*

Les exigences relatives au contenu de la feuille d'information de base découlent du modèle figurant à l'annexe 9 et aux annexes 10 à 13. Les exigences spécifiques aux produits arrêtées dans des lois spéciales sont réservées. Ainsi, il y a lieu d'observer l'art. 102, al. 2, OPCC, qui dispose que, pour les autres fonds en placements alternatifs, la clause de mise en garde doit toujours figurer sur la première page du règlement du fonds, du prospectus et de la feuille d'information de base, sous la forme approuvée par la FINMA.

#### Art. 89 *Langue*

##### Al. 1

Contrairement au prospectus, la feuille d'information de base n'est soumise à aucune obligation de contrôle. En l'espèce, il est déterminant qu'elle soit comprise des clients privés sans

autres moyens auxiliaires. De plus, les documents réputés équivalents qui sont établis conformément à une législation étrangère peuvent également être utilisés comme feuille d'information de base en Suisse. Par conséquent, la feuille d'information de base peut être rédigée dans une langue officielle ou en anglais ou dans la langue de correspondance du client, pour autant qu'elle ne porte pas sur des placements collectifs de capitaux.

#### Al. 2

La réglementation spéciale pour la feuille d'information de base des placements collectifs se justifie par le fait que la feuille d'information de base des placements collectifs étrangers doit être approuvée par la FINMA (art. 13a, let. b, OPCC). Cette feuille d'information de base ne peut donc pas être établie dans n'importe quelle langue de correspondance, mais uniquement dans une langue officielle ou en anglais.

#### Art. 90 *Conception et étendue*

La conception et étendue de la feuille d'information de base doivent correspondre au modèle figurant à l'annexe 9. Celui-ci s'appuie également sur la réglementation européenne relative aux documents d'informations clés.

### Section 4 Vérification et modification

#### Art. 91

##### Al. 1

Les indications concernant l'instrument financier doivent être vérifiées à intervalles réguliers tant que l'instrument financier est proposé à des clients privés. Compte tenu de la variabilité de ces instruments, on renonce à définir précisément la périodicité de la vérification. Les renseignements peuvent plus ou moins changer selon l'instrument financier ainsi que son profil de risque et de rendement et donc nécessiter des modifications plus ou moins fréquentes de la feuille d'information de base. En vertu de l'art. 62, al. 1, LSFIn, cette feuille doit cependant être adaptée en cas de modifications importantes des indications.

##### Al. 2

Cette disposition reprend la réglementation spécifique au produit sur les «informations clés pour l'investisseur» qui est définie à l'art. 77, al. 2, LPCC (abrogé par la LSFIn). L'art. 107d OPCC peut donc également être abrogé.

#### 5.1.3.3 Publication du prospectus

#### Art. 92 *Prospectus*

##### Al. 1

Selon l'art. 64, al. 1, let. b, LSFIn, les prospectus approuvés ou reconnus doivent être publiés. La publication ou la mise à la disposition du public en Suisse doivent être assurées pendant la durée de validité (en principe, douze mois). En cas de publication dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC) ou dans un ou plusieurs journaux – ce qui devrait être très rare dans la pratique – l'accès aux registres est généralement garanti. En cas de publication en ligne ou de remise gratuite au siège de l'émetteur, le prospectus et ses suppléments éventuels doivent, en plus, être disponibles pour le public. En général, la remise gratuite au siège de l'émetteur est envisagée uniquement lorsque l'émetteur agit en qualité de fournisseur ou de personne demandant l'admission à la négociation ou participe d'une quelconque autre manière à l'offre au public ou à cette admission. Dans tous les cas, la possibilité d'une publication via une remise gratuite au siège de l'émetteur ne saurait soumettre ce dernier à une obligation pour les transactions sur le marché secondaire auxquelles il ne participe pas.

*Al. 2*

Si l'on choisit d'indiquer un site Internet pour désigner l'endroit où les différents documents ou les documents de référence auxquels il est renvoyé peuvent être obtenus, ce site doit être spécifique. Il suffit de citer l'URL principale; aucun hyperlien profond (*deep link*) n'est requis. Il faut s'assurer que les investisseurs peuvent accéder facilement au prospectus et aux différents documents sur le site Internet ou les trouver aisément. Les documents de référence faisant l'objet de renvois ne doivent pas forcément être publiés sur le même site que le prospectus. Ce dernier peut par exemple figurer sur le site Internet de l'émetteur, qui renverra à un autre site (p. ex. [www.sec.gov](http://www.sec.gov)) pour certains documents de référence.

*Al. 3*

En vertu de l'art. 64, al. 5, LSFIn, l'organe de contrôle doit établir une liste des prospectus approuvés et de leurs suppléments éventuels. La structure de cette liste est laissée, pour l'essentiel, à la libre appréciation de cet organe. La liste doit cependant permettre d'attribuer clairement des prospectus à une offre au public ou à une admission à la négociation. C'est par exemple le cas lorsque des informations sur l'émetteur, le fournisseur ou la personne demandant l'admission à la négociation, les dates d'approbation et de dépôt et la désignation des valeurs mobilières sont mentionnées.

Selon cet article de la LSFIn, la liste doit être disponible pendant douze mois à compter de l'approbation du prospectus. Il n'existe cependant aucune approbation formelle pour un prospectus étranger réputé approuvé en vertu de l'art. 54, al. 2, LSFIn. Dans ce cas, le délai commence à courir au moment du dépôt du prospectus auprès de l'organe de contrôle.

*Art. 93 Prospectus pour les placements collectifs**Al. 1*

Concernant la publication du prospectus pour les placements collectifs, l'art. 65, al. 2, LSFIn prévoit une application par analogie de l'art. 64, al. 3, 4 et 6. Cette publication est conforme si elle a lieu sous la forme d'un document papier remis gratuitement au sens de l'art. 64, al. 3, let. b, LSFIn au siège de la direction de fonds, de la société d'investissement à capital variable (SICAV), de la société en commandite de placements collectifs (SCmPC), de la société d'investissement à capital fixe (SICAF) ou du représentant.

*Al. 2*

Les prospectus pour les placements collectifs doivent toujours être rédigés en un seul document; cela ne changera pas à l'avenir. Le renvoi à l'art. 64, al. 5, LSFIn qui figure dans l'art. 65 LSFIn ne s'applique donc pas.

*Art. 94 Modifications des droits liés aux valeurs mobilières*

L'ordonnance doit uniquement régler la communication des modifications des droits liés aux valeurs mobilières lorsqu'il y a une offre au public sur la base d'un prospectus conforme à la LSFIn, mais aucune admission à la négociation, car une plate-forme suisse de négociation doit déjà édicter des règles sur la transparence subséquente sur la base des art. 33 et 34 LIMF. Une publication ultérieure est donc garantie en l'espèce. Cela vaut également pour les plates-formes de négociation étrangères reconnues en vertu de l'art. 38, al. 1, let. c, LSFIn.

*Al. 1*

Lorsque des valeurs mobilières sont uniquement proposées au public, les conditions d'émission ou les statuts, principalement, indiquent la forme ou le délai pour communiquer les modifications des droits liés à ces valeurs. Dans les cas où ces dispositions font défaut, l'al. 1 de cet article de l'ordonnance précise que les modifications doivent être publiées sous l'une des formes prévues à l'art. 64, al. 3, LSFIn pour garantir la possibilité d'en prendre connaissance.

*Al. 2*

Concernant le délai de communication (suffisamment tôt pour garantir l'exercice des droits des investisseurs), l'ordonnance ne saurait prescrire un cadre général en raison de la multiplicité des cas éventuels.

Si des valeurs mobilières sont proposées au public en Suisse sans être soumises à une obligation de publier un prospectus et s'il n'y a également aucune admission à la négociation sur une plate-forme suisse ou une plate-forme étrangère reconnue, aucune réglementation relative à la publication subséquente des modifications des droits liés à ces valeurs n'est nécessaire. Une obligation de publication sans publication initiale ne serait pas judicieuse. Le cas échéant, des droits d'information contractuels ou statutaires s'appliquent en l'espèce.

**5.1.3.4 Publicité***Art. 95**Al. 1 et 2*

Le terme de publicité est désormais inscrit dans le droit suisse sur les prospectus. Jusqu'à présent, seul l'art. 3 LPCC mentionnait la publicité pour des placements collectifs. La circulaire FINMA 2013/9 «Distribution de placements collectifs» définit la publicité comme l'utilisation de moyens publicitaires de toute nature dont le contenu est employé pour souscrire à des placements collectifs déterminés. Cette acception que l'on retrouve déjà dans la doctrine est reprise dans la LSFIn, selon laquelle on entend par publicité toute communication relative à des instruments financiers qui est destinée aux investisseurs et utilise des moyens publicitaires. Le but ultime d'une publicité est la souscription de certains instruments financiers. Par conséquent, les communications suivantes ne sont pas considérées en soi comme de la publicité: publication de listes de cours ou de l'évolution des cours, articles ou exposés scientifiques, communications relatives à des transactions, relevés de comptes de valeurs mobilières, relevés du patrimoine, transmission des informations d'un émetteur par les prestataires de services financiers aux clients existants (p. ex. en relation avec les assemblées générales ou les invitations correspondantes), vérifications ou conseil dispensé aux clients par les conseillers à la clientèle, rapports dans la presse spécialisée, formations ou autres annonces similaires. Certaines publications sponsorisées peuvent toutefois, au cas par cas, avoir la qualité de publicité si leur contenu sert à proposer des placements collectifs déterminés. L'al. 2 le précise sans ambiguïté. Les manœuvres destinées à contourner la législation demeurent réservées.

L'obligation de rendre identifiable la publicité pour des instruments financiers peut être remplie par une remarque ad hoc.

Les fournisseurs d'instruments financiers doivent donc s'assurer que les clients peuvent consulter uniquement les documents publicitaires relatifs aux produits qu'ils peuvent acquérir. En particulier pour la publicité sur Internet, on veillera, à l'aide de restrictions d'accès ou de *disclaimers*, à ce que les documents ne puissent pas être lus par des clients non autorisés. Cela correspond à la pratique actuelle selon la circulaire FINMA 2013/9 «Distribution de placements collectifs», qui s'appliquera de manière générale à l'avenir.

**5.1.3.5 Offre de produits structurés***Art. 96**Al. 1*

La disposition s'appuie sur l'art. 3, al. 3, OPCC. Même si la situation n'est pas identique, on peut supposer que dans le cas d'une offre de produits structurés, une relation de gestion de fortune ou de conseil en placement doit également être établie à long terme et prévoir une rémunération (cf. art. 83).

*Al. 2*

La réglementation est reprise de l'art. 4, al. 1<sup>er</sup>, OPCC. Étant donné que l'émission, par des sociétés à but spécial, de produits structurés destinés à des clients privés est admissible pour autant que des sûretés répondant aux exigences définies à l'art. 70, al. 1, LSFIn soient fournies (cf. art. 70, al. 2, LSFIn), les prétentions des investisseurs sont protégées dans une large mesure, indépendamment de la solvabilité d'une telle société. Cela justifie d'étendre de manière marginale l'activité d'une société à but spécial au-delà de la seule émission de produits structurés.

*Al. 3*

La disposition correspond pour une large part à la réglementation en vigueur (cf. art. 4, al. 1<sup>bis</sup>, OPCC). À la let. b, on renonce toutefois à exiger que la sûreté réelle soit située en Suisse. Seul le fait qu'elle soit juridiquement exécutable (à l'endroit où elle se trouve) est déterminant. La protection des investisseurs est ainsi suffisamment prise en compte.

Au demeurant, il convient de souligner qu'une relation de gestion de fortune est réputée axée sur le long terme lorsqu'elle est conclue, par écrit ou sous une autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte, pour un nombre illimité de transactions et contre rémunération (cf. art. 83). Cela vaut également pour une relation de conseil en placement.

D'autres dispositions du droit suisse des marchés financiers considèrent également les sûretés étrangères comme équivalentes. Par exemple, l'ordonnance sur les fonds propres (OFR; RS 952.03) reconnaît les sûretés constituées selon une législation étrangère comme des mesures visant à atténuer le risque (art. 61, al. 1, let. d, OFR).

Les dispositions concernant la transparence au sens de l'art. 5, al. 2, LPCC se trouvent pour l'essentiel dans les exigences en matière de prospectus pour dérivés fixées à l'annexe 3.

#### **5.1.4 Remise de documents**

*Art. 97*

Comme indiqué dans le message du Conseil fédéral, l'obligation de remise de documents englobe les informations et la documentation que le prestataire de services financiers est tenu d'établir en vertu de l'art. 15 LSFIn. Seuls les documents purement internes, tels que les études préparatoires, les notes ou les projets, ne doivent pas être remis.

#### **5.1.5 Organe de médiation**

Dans un souci de clarification, il convient de préciser tout d'abord que, selon le sens et le but de la loi, l'organe de médiation n'est pas tenu de mener une médiation sur le modèle du code de procédure civile. Il doit plutôt être disponible afin de soutenir les organes de médiation «qui existent déjà dans les secteurs de la banque et de l'assurance» dans tous les litiges découlant des services financiers (cf. le message concernant la LSFIn, p. 8124). La réglementation juridique repose donc sur les organes de médiation qui existent déjà dans les banques et les assurances et qui, dans la pratique, servent essentiellement de premier point de contact en cas de problèmes opposant les prestataires de services financiers et les clients. Dans de nombreux cas, il n'y a même pas de procédure de conciliation. Les divergences sont réglées directement et de façon informelle par l'organe de médiation, si nécessaire en contact direct avec le prestataire de services financiers ou en clarifiant la situation juridique vis-à-vis du client. Si la question ne peut être résolue de cette manière, une procédure contradictoire peut être engagée avec l'organe de médiation. Bien qu'il ne soit pas exclu de recourir à des médiateurs spécialisés, cela ne devrait pas se produire dans la pratique car il est exigé que la procédure devant le médiateur soit peu onéreuse pour le client, voire gratuite (art. 75, al. 1, LSFIn) et que l'organe de médiation se finance par le biais des prestataires de services financiers affiliés.

*Art. 98 Compétence*

Si plusieurs organes de médiation sont concernés, on peut supposer qu'ils s'accorderont sur la compétence. Une réglementation rigide des conflits de compétence positifs ne garantirait pas une solution appropriée dans les cas individuels.

*Art. 99 Financement*

*Al. 1*

La disposition souligne que la totalité des frais occasionnés à l'organe de médiation par l'exécution de ses tâches doit être supportée par les prestataires de services financiers qui lui sont affiliés, dans la mesure où il n'existe pas d'autre financement.

Pour l'essentiel, les frais concernent:

- la mise à disposition de prestations (personnel et infrastructure; elle doit être réalisée au préalable en vue d'éventuelles demandes et réclamations des clients d'un prestataire de services financiers):
  - la charge administrative liée à l'affiliation d'un prestataire de services financiers, telle que
    - l'examen de la demande d'affiliation;
    - l'exécution de l'affiliation;
    - les mutations pendant l'affiliation;
    - la facturation et l'encaissement des contributions financières;
    - le départ ou l'exclusion;
    - le respect des obligations d'annonce légales;
- le traitement des demandes et réclamations des clients du prestataire de services financiers;
- les charges générales liées à la direction opérationnelle, à l'établissement de rapports, aux relations publiques, au reporting réglementaire, à l'entretien des relations avec les parties prenantes, etc.;
- la constitution d'une réserve financière appropriée.

Comme indiqué dans le message du Conseil fédéral, un financement indirect des organes de médiation par les organisations de branche est possible (à l'avenir également). Cela est ancré dans l'ordonnance par souci de clarification. Si le financement de l'organe de médiation est réalisé à titre forfaitaire par une telle organisation, celle-ci peut collecter les contributions correspondantes auprès de ses membres.

*Al. 2*

Par analogie avec le prélèvement d'émoluments et de taxes par la FINMA, les organes de médiation seront financés par une taxe de base, pour autant que leurs frais ne soient pas couverts par des émoluments spécifiques à un dossier.

*Art. 100 Admission*

La disposition précise que l'affiliation à un organe de médiation peut également découler de l'appartenance à une organisation de branche, comme cela est le cas pour l'Ombudsman des banques suisses. Cette solution éprouvée permet de réduire la charge administrative tant de l'organe de médiation que des prestataires de services financiers qui y sont affiliés.

En plus de l'obligation générale définie à l'art. 81 LSFIn pour les organes de médiation d'admettre les prestataires de services financiers qui remplissent les conditions d'affiliation, la première phrase de l'art. 84, al. 4, LSFIn indique qu'à titre exceptionnel, le Département fédéral des finances (DFF) peut également contraindre un organe de médiation à admettre des prestataires de services financiers qui ne respectent pas ses conditions d'affiliation. En l'espèce, l'ordonnance souligne que cette affiliation forcée est envisageable uniquement si le prestataire

concerné a entrepris tout ce que l'on peut raisonnablement exiger de lui pour remplir les conditions d'affiliation d'un organe de médiation approprié. De plus, en vertu de l'al. 3, cette affiliation concerne l'organe de médiation qui subit l'ingérence la plus faible.

Étant donné que l'affiliation à un organe de médiation est une des conditions d'autorisation pour les prestataires de services financiers (cf. art. 16 LEFin), son refus équivaut de facto à une interdiction d'exercer pour le prestataire concerné. Si, dans un cas particulier, le DFF arrivait à la conclusion qu'un prestataire de services financiers ne peut pas être affecté à un organe de médiation (p. ex. parce qu'il ne remplit manifestement pas les exigences légales correspondantes ou parce qu'un organe de médiation l'a déjà exclu en raison du non-paiement des cotisations), il publierait cette conclusion sous la forme d'une décision attaquable devant le Tribunal administratif fédéral, en application de la garantie constitutionnelle de l'accès au juge (cf. art. 29a de la Constitution fédérale [Cst.; RS 101]).

#### *Art. 101 Conditions de la reconnaissance*

##### *Al. 1 et 2*

Les dispositions entendent préciser la base de financement que doit présenter un organe de médiation. Les autres dispositions énoncées à l'art. 84 LSFIn n'ont pas besoin d'être définies plus en détail. En outre, un organisme de surveillance ne doit pas exercer simultanément l'activité d'organe de médiation selon l'art. 4, al. 3, OOS.

##### *Al. 3*

La prescription garantit que les prestataires de services financiers qui souhaitent s'affilier ne sont pas refusés par les organes de médiation pour des motifs contrevenant à la fonction légale d'intermédiaire de ses organes au niveau d'une branche.

### **5.1.6 Dispositions transitoires**

S'agissant des dispositions transitoires, il faut relever tout d'abord qu'elles n'établissent pas de distinction entre les prestataires de services financiers déjà actifs sur le marché financier lors de l'entrée en vigueur de l'ordonnance et ceux qui n'y entreront qu'après le 1<sup>er</sup> janvier 2020. Il n'y a aucune raison de traiter différemment ces deux catégories de prestataires et d'exiger des nouveaux entrants le respect immédiat des obligations découlant de la LSFIn. S'il existe un régime transitoire (cf. p. ex. art. 105 et 106), celui-ci s'appliquera bien entendu aussi aux nouveaux entrants car il n'est pas envisageable de soumettre ces derniers d'abord à l'ancien régime puis au nouveau régime peu de temps après.

#### *Art. 103 Classification des clients*

##### *Al. 1*

L'affectation des clients à un segment est particulièrement complexe pour les gros portefeuilles de clients. Un délai transitoire de deux ans pour se conformer à cette obligation est donc approprié.

##### *Al. 2*

L'art. 103, al. 2 tient compte du fait que les gestionnaires de fortune sont aujourd'hui soumis à l'art. 3, al. 2, let. c, LPCC et que la notion de distribution ne s'applique donc pas à cette situation. À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2020, ils seront en principe considérés comme des établissements financiers et donc comme des clients professionnels ou institutionnels (art. 2, al. 1, let. a, LEFin en relation avec l'art. 4 LSFIn). Pour la demande d'autorisation en tant qu'établissement financier, en revanche, un délai transitoire de trois ans s'appliquera (art. 74, al. 2, LEFin). Les gestionnaires de fortune qui n'auront pas encore obtenu d'autorisation au sens de l'art. 5, al. 1, LEFin pendant ce délai transitoire, mais qui seront déjà affiliés à un OAR et inscrits au registre du commerce (art. 92, al. 1, OEFIn) au 1<sup>er</sup> janvier 2020, seront classés en tant que clients

professionnels ou institutionnels pendant cette période transitoire suivant l'entrée en vigueur (art. 4, al. 3, let. a, et al. 4, LSFIn). Leurs clients pourront donc eux aussi être considérés par exemple comme des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3<sup>er</sup>, LPCC. Cette disposition transitoire ne s'applique pas aux trustees. Ceux-ci, au contraire des gestionnaires de fortune, ne bénéficiant pas de l'exception précitée à la LPCC, aucun régime préexistant n'a besoin d'être maintenu.

*Art. 104 à 108 Connaissances requises, règles de comportement, organisation, organes d'enregistrement, organes de médiation*

Un délai transitoire de deux ans est en principe accordé aux prestataires de services financiers en fonction des travaux de mise en œuvre à prévoir jusqu'à l'introduction des obligations légales.

En vertu de l'art. 105, les règles de comportement de la LSFIn sont soumises à un délai transitoire de deux ans. Seules les règles visées à l'art. 19 LSFIn concernant l'utilisation d'instruments financiers appartenant à des clients sont applicables dès l'entrée en vigueur de la loi.

Pendant la période transitoire de deux ans, les prestataires de services financiers seront libres de décider à partir de quelle date ils respecteront les nouvelles obligations prévues par la LSFIn en matière de comportement et d'organisation. Afin qu'il soit possible de déterminer clairement à quel régime de surveillance ils seront soumis sur ces points, ils seront tenus de communiquer à leur société d'audit la date à laquelle les nouvelles règles s'appliqueront irrévocablement à eux (al. 2 des art. 105 et 106). En ce qui concerne les règles de comportement visées à l'art. 105, al. 1, la transition devra s'effectuer en une fois. Pour les règles d'organisation visées à l'art. 106, al. 1, il sera possible de choisir une autre date d'application, mais là aussi, le passage au nouveau régime se fera en une fois pour l'ensemble des règles.

Pour éviter une lacune réglementaire pendant les délais transitoires dans le domaine des placements collectifs de capitaux et pour les négociants en valeurs mobilières, qui connaissent actuellement des règles de comportement et d'organisation relevant d'une loi spéciale, les anciennes dispositions légales continueront de s'appliquer pendant ces délais en vertu de l'al. 3 des art. 105 et 106. Il est clair qu'en raison de la suppression de diverses autres dispositions de la LPCC, il ne sera pas possible d'appliquer partout à la lettre les dispositions de la LPCC encore en vigueur pendant la période transitoire. Par contre, le maintien en vigueur de certaines dispositions légales comprendra aussi les dispositions d'exécution y afférentes et une éventuelle autorégulation existante reconnue. En cas de recours à des tiers pour la distribution de placements collectifs, des contrats de distribution seront nécessaires conformément à l'art. 24, al. 2, LPCC, qui restera applicable selon le droit transitoire. Pour ce qui est du maintien en vigueur de l'autorégulation reconnue comme norme minimale par la FINMA dans le domaine de la distribution de placements collectifs (al. 3, let. f, des art. 105 et 106), on se basera principalement sur la Directive de la SFAMA pour la distribution de placements collectifs de capitaux du 22 mai 2014 et sur ses Règles de conduite du 7 octobre 2014. À cet égard, il faut enfin préciser que les directions de fonds au sens de la LEFin et les représentants au sens de la LPCC qui ne fournissent pas eux-mêmes des services financiers au sens de la LSFIn ne deviendront pas des prestataires de services financiers au sens de la LSFIn en raison du maintien en vigueur des prescriptions énumérées à l'al. 3 des art. 105 et 106.

L'art. 3, al. 1 et 2, LPCC contient aujourd'hui diverses exceptions à la notion de distribution. Les obligations liées uniquement à la distribution de placements collectifs ne s'appliquent donc pas dans ces cas. En particulier, ni l'actuelle LPCC ni la LSFIn ne prévoient une obligation prudentielle de conclure un contrat de distribution ou de désigner un représentant et un service de paiement. La précision apportée à l'al. 4 des art. 105 et 106 vise à éviter, pendant la période transitoire, un durcissement temporaire de la réglementation applicable aux services financiers, notamment en ce qui concerne les contrats de gestion de fortune et de conseil en placement conclus entre des prestataires de services financiers ou des gestionnaires de fortune

assujettis à une surveillance prudentielle et leurs clients. Concernant les conditions dans lesquelles un gestionnaire de fortune indépendant visé à l'art. 3, al. 2, let. c, LPCC tombera sous le coup du nouvel art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC, on se référera au commentaire de l'art. 103 ci-dessus.

En outre, il est précisé à l'al. 5 des art. 105 et 106 que les contrats de distribution conclus avant l'entrée en vigueur de l'ordonnance pour des placements collectifs ne seront pas invalidés par les nouvelles dispositions entrant en vigueur, même si le nouveau droit ne prévoit plus d'autorisation pour les distributeurs.

Enfin, l'art. 105, al. 6, tient compte du fait que les opérations non garanties qui portent sur des instruments financiers appartenant à des clients ayant conclu un contrat de gestion de fortune (cf. art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC en vigueur) et à des particuliers fortunés ayant déclaré par écrit vouloir être considérés comme des investisseurs qualifiés (cf. art. 10, al. 3<sup>bis</sup>, LPCC en vigueur), ne seront plus possibles en vertu de l'art. 19, al. 3, LSFIn, ces clients étant considérés comme des clients privés au sens de l'art. 4 LSFIn<sup>27</sup>. Un délai transitoire de deux ans sera également accordé aux banques afin qu'elles disposent du temps suffisant pour résilier les relations contractuelles en question.

#### *Remarque préliminaire concernant les art. 109 à 111*

Les dispositions transitoires ci-après s'appliquent principalement aux valeurs mobilières ou aux instruments financiers qui seront proposés au public ou à des clients privés après le 1<sup>er</sup> janvier 2020, mais elles peuvent s'appliquer également aux valeurs mobilières ou aux instruments financiers déjà proposés avant cette date. Cependant, selon la réglementation transitoire figurant dans la loi (art. 95, al. 3, LSFIn), ces valeurs mobilières et instruments financiers ne seront soumis aux prescriptions énoncées au titre 3 de la LSFIn (et donc aussi aux dispositions correspondantes de l'ordonnance) qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022. Si les nouvelles règles sont appliquées à des offres effectuées selon l'ancien droit, elles le seront donc à titre facultatif.

Dans le domaine des placements collectifs, les dispositions transitoires ci-après concernant les prospectus et les feuilles d'information de base précisent que, dans le cadre du processus d'approbation visé à l'art. 15 LPCC, il sera possible d'utiliser pendant encore deux ans des documents établis selon l'ancien droit.

#### *Art. 109 Prospectus pour les valeurs mobilières*

Selon cet article, l'obligation de publier un prospectus pour les valeurs mobilières s'appliquera à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2020, sauf si la FINMA n'octroie l'agrément à un organe de contrôle qu'après le 1<sup>er</sup> avril 2020, auquel cas l'obligation s'appliquera six mois après l'octroi de l'agrément à l'organe de contrôle par la FINMA. Pour éviter une lacune réglementaire, les prescriptions du CO relatives au prospectus s'appliqueront dans l'intervalle ou, pour l'admission à la négociation, les règlements en vigueur des plates-formes de négociation concernées. Bien entendu, il sera possible de publier un prospectus conforme aux dispositions de la loi dès son entrée en vigueur. En ce qui concerne les produits structurés, un prospectus établi conformément à l'art. 1156 CO ne sera toujours pas nécessaire selon les dispositions transitoires, même après l'abrogation de l'art. 5, al. 4, LPCC.

#### *Art. 110 Feuille d'information de base pour les fonds immobiliers, les fonds en valeurs mobilières et les autres fonds en investissements traditionnels*

Le calendrier de la nouvelle réglementation sur la feuille d'information de base pour les placements collectifs, en particulier pour les fonds en valeurs mobilières et les autres fonds en investissements traditionnels, coïncidera avec celui de la réglementation transitoire relative au document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) dans des placements en capitaux de

<sup>27</sup> Actuellement, ces opérations sont autorisées pour les clients ayant conclu un contrat de gestion de fortune (cf. circulaire FINMA 2010/2 «Repo/SLB», II.B.).

la directive européenne OPCVM (cf. art. 32, par. 1, de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009). On évitera ainsi, notamment, de devoir établir une feuille d'information de base conforme à la LSFIn, en plus du prospectus simplifié et des informations clés pour les investisseurs, lorsque des fonds immobiliers, des fonds en valeurs mobilières et d'autres fonds en investissements traditionnels sont également proposés dans l'UE.

Comme l'on ignore si et quand l'UE remplacera le DICI OPCVM par le DIC PRIIP, le Conseil fédéral continuera d'observer les développements correspondants dans l'UE. Si celle-ci conserve le DICI OPCVM et qu'il en résulte des désavantages concurrentiels pour les fournisseurs de fonds suisses, le Conseil fédéral examinera en temps opportun une prolongation de la validité des annexes 2 et 3 OPCC pour l'établissement d'une feuille d'information de base concernant les placements collectifs.

Les informations clés pour les investisseurs ou les prospectus simplifiés visés aux art. 107 ss OPCC qui sont utilisés actuellement présentent des différences de contenu par rapport aux feuilles d'information de base conformes à la LSFIn, par exemple en ce qui concerne les catégories de risques. Pour assurer la transparence et la comparabilité des instruments financiers, il faudra donc utiliser, pour les placements collectifs proposés aux particuliers, soit des feuilles d'information de base conformes à la LSFIn, soit les documents autorisés selon l'art. 110 OSFin, et ce, pour chaque placement collectif ou chaque compartiment. L'utilisation simultanée, pour le même placement collectif, de feuilles d'information de base conformes à la LSFIn et de DICI ou de prospectus simplifiés selon l'OPCC ne ferait en effet que déconcerter les investisseurs. En revanche, comme il est impossible d'éviter qu'un DICI OPCVM soit établi à l'étranger pour un placement collectif, il sera possible d'établir en parallèle un prospectus simplifié ou un DICI pendant la période transitoire.

Il convient également de préciser que, pour les autres fonds en placements alternatifs, il est nécessaire d'établir une feuille d'information de base – ou un document étranger équivalent conforme à l'annexe 12 – après l'expiration du délai transitoire de deux ans (cf. art. 110), comme le prévoit la réglementation de l'UE.

*Art. 111*            *Feuille d'information de base pour les produits structurés et les autres instruments financiers*

Les producteurs bénéficient en règle générale d'un délai transitoire de deux ans (al. 1) pour remplir leur obligation d'établir une feuille d'information de base (et, notamment, d'adapter leurs systèmes). Afin d'éviter une lacune réglementaire, il sera possible, pendant cette période, de continuer à établir pour les produits structurés un prospectus simplifié selon les dispositions actuelles de la LPCC. Par contre, il ne sera pas possible d'établir simultanément un prospectus simplifié et une feuille d'information de base, pour la raison exposée dans le commentaire de l'art. 110.

### **5.1.7**            **Entrée en vigueur**

*Art. 112*

Comme la LSFIn, la LEFin, l'OEFIn et l'OOS, l'OSFin devrait entrer en vigueur début 2020. Les délais transitoires commenceront à courir à cette date.

### **5.1.8**            **Annexe 1: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les titres de participation**

Les dispositions sur le prospectus qui figurent dans cette annexe comprennent peu d'allègements explicites selon l'art. 47, par exemple pour les comptes annuels à présenter (ch. 2.8.1). On a renoncé à intégrer d'autres allègements car, d'une part, les petites entreprises n'ont souvent, de par leur nature, aucune donnée à fournir et peuvent laisser les rubriques vierges et, d'autre part, l'investisseur a légitimement droit à la transparence, y compris pour les PME. À cet égard, on a constaté lors de l'élaboration de l'ordonnance qu'il était extrêmement difficile

de faire la distinction entre les informations importantes et celles qui le sont moins. Il faut par ailleurs souligner qu'au cours de ses débats sur la loi, le Parlement a sensiblement étendu les exclusions de l'obligation de publier un prospectus. Ainsi, aucun prospectus n'est requis pour les offres au public dont la valeur globale ne dépasse pas 8 millions de francs ou pour celles qui s'adressent à moins de 500 investisseurs. Les PME peuvent souvent bénéficier de ces allègements. Le Conseil fédéral continuera donc de suivre l'évolution du droit des prospectus à l'étranger et, lorsque des informations plus claires seront disponibles concernant le contenu et la forme du prospectus de croissance pour les PME annoncé par l'UE (cf. chap. 4.1.2), examinera s'il en découle de nouveaux éléments en vue d'un prospectus suisse pour les PME et si une éventuelle modification des dispositions de l'ordonnance s'impose.

### 5.1.8.1 Résumé

#### *Ch. 1.7 Type de titres de participation*

Par exemple: actions nominatives/actions au porteur x ou bons de jouissance y ou bons de participation

#### *Ch. 1.9 En cas d'offre au public: principales indications relatives à l'offre*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les types d'indications dont il s'agit. Par exemple: résumé des restrictions de vente, motifs de l'offre, délai de l'offre, *rump offering*, maintien des droits de souscription et négociation éventuelle de ces derniers, paiement et livraison, indication sur le gestionnaire dans l'offre. L'émetteur détermine ce qu'il considère concrètement comme des indications principales.

#### *Ch. 1.10 En cas d'admission à la négociation: principales indications relatives à l'admission*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les indications dont il s'agit. Par exemple: plateforme de négociation, premier jour de négociation prévu, type d'admission (cotation ou admission à la négociation). L'émetteur détermine ce qu'il considère concrètement comme des indications principales.

### 5.1.8.2 Indications relatives à l'émetteur (formulaire d'enregistrement)

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification, les indications relatives à l'émetteur sont appelées «formulaire d'enregistrement».

Si des particularités de l'émetteur concernant, par exemple, ses activités ou son organisation le justifient (en particulier pour ceux qui ont leur siège à l'étranger), l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

#### *Ch. 2.2.4 Forme juridique de l'émetteur*

Par exemple: société anonyme, société en commandite par actions, société à responsabilité limitée (SARL) si des bons de jouissance sont émis.

#### *Ch. 2.3.1 Composition*

Noms et adresses professionnelles des membres de l'organe de gestion (conseil d'administration, direction opérationnelle, etc.): pour les organes, l'adresse est celle du siège principal.

### *Ch. 2.6.3 Possibilités de modification du capital existant*

Dans le schéma existant de SIX, il s'agit de la rubrique «Capital autorisé ou conditionnel». Il convient de renoncer à cette désignation, car elle provient du droit suisse de la société anonyme et ne convient pas dans de nombreux cas pour les émetteurs ayant leur siège à l'étranger.

### *Ch. 2.6.6 Capitalisation et endettement*

Une présentation avec un total intermédiaire permet de distinguer clairement les dettes et les engagements conditionnels.

### *Ch. 2.6.9 Propres titres de participation*

Des concepts comparables s'appliquent aux émetteurs dont le siège est à l'étranger.

### *Ch. 2.6.10 Actionnaires importants*

Les art. 120 ss LIMF et les dispositions d'exécution de l'ordonnance de la FINMA du 3 décembre 2015 sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF-FINMA; RS 958.111) ne s'appliquent pas aux émetteurs dont les titres de participation ne sont pas cotés à une bourse au sens de l'art. 2, let. a, ch. 1, LIMF. Les indications sur les actionnaires importants sont toutefois significatives même pour les émetteurs sans cotation, raison pour laquelle elles doivent être fournies si l'émetteur en dispose.

### *Ch. 2.8.1 Comptes annuels*

Réglementation pour les offres au public: les PME doivent pouvoir lever des capitaux immédiatement après leur création. Si elles ont un *track record*, elles peuvent publier des comptes annuels vérifiés (révision limitée admise) selon une norme reconnue de présentation des comptes.

### *Ch. 2.8.3 Vérification des comptes annuels*

On renonce à l'expression «valablement signé», car les rapports d'audit ne sont pas signés dans toutes les juridictions. Il va de soi qu'il ne doit pas s'agir d'un projet, mais du rapport final.

### *Ch. 2.8.5 Comptes intermédiaires*

Selon la norme de présentation des comptes qui est appliquée, les organes de contrôle peuvent poser aux émetteurs bénéficiant d'une admission à la négociation des exigences supplémentaires pour les comptes intermédiaires afin de s'assurer que la transparence est suffisante. Par exemple, les émetteurs qui appliquent les Swiss GAAP RPC pour leurs comptes annuels établiront les comptes intermédiaires d'après la norme Swiss GAAP RPC 31/9-12 («Recommandation complémentaire pour les sociétés cotées – Rapport intermédiaire»). Il existe des exigences similaires pour les émetteurs utilisant les normes IFRS ou US GAAP. Les organes de contrôle publieront leur pratique en la matière.

### **5.1.8.3 Indications relatives aux valeurs mobilières (description des valeurs mobilières)**

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification pour les utilisateurs, il est proposé d'appeler «description des valeurs mobilières» les indications relatives à ces valeurs.

Si des particularités des titres de participation concernant, par exemple, les droits qui y sont liés le justifient, l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus

doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

### **5.1.9 Annexe 2: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les titres de créance (hors dérivés)**

Concernant les allégements, voir le chap. 2.2 ci-dessus.

#### **5.1.9.1 Résumé**

##### *Ch. 1.1.6 Forme juridique de l'émetteur et des éventuels donneurs de sûretés*

Par exemple: société anonyme, société en commandite par actions, SARL

##### *Ch. 1.1.7 Remarque*

Remarque (située à un endroit bien visible) lorsque l'entreprise de révision de l'émetteur n'est pas surveillée par une autorité étrangère de surveillance en matière de révision reconnue par le Conseil fédéral (art. 8 de la loi sur la surveillance de la révision [LSR; RS 221.302] en relation avec l'art. 2 de l'ordonnance ASR du 23 août 2017 sur la notification [ONo-ASR; RS 221.302.34]).

##### *Ch. 1.1.8 Type de titres de créance*

Par exemple: emprunt, emprunt convertible, emprunt à option, emprunt conditionnel à conversion obligatoire

##### *Ch. 1.1.10 En cas d'offre au public: principales indications relatives à l'offre*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les types d'indications dont il s'agit. Par exemple: résumé des restrictions de vente, motifs de l'offre, délai de l'offre, *rump offering*, maintien des droits de souscription et négociation éventuelle de ces derniers, paiement et livraison, indication sur le gestionnaire dans l'offre. L'émetteur détermine ce qu'il considère concrètement comme des indications principales.

##### *Ch. 1.1.11 En cas d'admission à la négociation: principales indications relatives à l'admission*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les indications dont il s'agit. Par exemple: plateforme de négociation, premier jour de négociation prévu, type d'admission (cotation ou admission à la négociation). L'émetteur détermine ce qu'il considère concrètement comme des indications principales.

#### **5.1.9.2 Indications relatives à l'émetteur et aux éventuels donneurs de sûretés (formulaire d'enregistrement)**

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification, les indications relatives à l'émetteur sont appelées «formulaire d'enregistrement».

Si des particularités de l'émetteur concernant, par exemple, ses activités ou son organisation le justifient (en particulier pour ceux qui ont leur siège à l'étranger), l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

#### Ch. 2.2.4 *Forme juridique*

Par exemple: société anonyme, société en commandite par actions, SARL

#### Ch. 2.3.1 *Composition*

Noms et adresses professionnelles des membres de l'organe de gestion (conseil d'administration, direction opérationnelle, etc.): pour les organes, l'adresse est celle du siège principal de l'émetteur ou du donneur de sûretés.

#### Ch. 2.5.3 *Propres titres de participation*

Des concepts comparables s'appliquent aux émetteurs dont le siège est à l'étranger.

#### Ch. 2.6.1 *Comptes annuels*

Réglementation pour les offres au public: les PME doivent pouvoir lever des capitaux immédiatement après leur création. Si elles ont un *track record*, elles peuvent publier des comptes annuels vérifiés (révision limitée admise) selon une norme reconnue de présentation des comptes.

### **5.1.9.3 Indications relatives aux valeurs mobilières (description des valeurs mobilières)**

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification pour les utilisateurs, il est proposé d'appeler «description des valeurs mobilières» les indications relatives à ces valeurs.

Si des particularités des titres de participation concernant, par exemple, les droits qui y sont liés le justifient, l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

### **5.1.10 Annexe 3: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les dérivés**

Les produits structurés, notamment, sont considérés comme des dérivés au sens de cette annexe. En ce qui concerne certains points spécifiques, le contenu du prospectus se base sur l'autorégulation actuelle (cf. SwissBanking et Association Suisse Produits Structurés: Directives concernant l'information des investisseurs sur les produits structurés, septembre 2014). Pour le reste, il est renvoyé aux indications relatives au contenu minimal du prospectus pour les titres de créance, qui s'appliquent ici par analogie.

### **5.1.11 Annexe 4: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les sociétés immobilières**

Un schéma du prospectus spécifique s'applique aux sociétés immobilières et aux sociétés d'investissement. Il tient compte de l'activité propre à ces émetteurs et du besoin d'information accru qui en découle. La qualité de société immobilière doit être durable, c'est-à-dire exister pendant au moins deux exercices consécutifs.

### 5.1.11.1 Résumé

#### Ch. 1.6 *Type de titres de participation*

Par exemple: actions nominatives/actions au porteur x ou bons de jouissance y ou bons de participation z

#### Ch. 1.8 *En cas d'offre au public: principales indications relatives à l'offre*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les types d'indications dont il s'agit. Par exemple: résumé des restrictions de vente, motifs de l'offre, délai de l'offre, *rump offering*, maintien des droits de souscription et négociation éventuelle de ces derniers, paiement et livraison, indication sur le gestionnaire dans l'offre. L'émetteur détermine ce qu'il considère concrètement comme des indications principales.

#### Ch. 1.9 *En cas d'admission à la négociation: principales indications relatives à l'admission*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les indications dont il s'agit. Par exemple: plateforme de négociation, premier jour de négociation prévu, type d'admission (cotation ou admission à la négociation). L'émetteur détermine ce qu'il considère concrètement comme des indications principales.

### 5.1.11.2 Indications relatives à l'émetteur (formulaire d'enregistrement)

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification, les indications relatives à l'émetteur sont appelées «formulaire d'enregistrement».

Si des particularités de l'émetteur concernant, par exemple, ses activités ou son organisation le justifient (en particulier pour ceux qui ont leur siège à l'étranger), l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

#### Ch. 2.2.4 *Forme juridique*

Par exemple: société anonyme, société en commandite par actions, SARL si des bons de jouissance sont émis.

#### Ch. 2.3.1 *Composition*

Noms et adresses professionnelles des membres de l'organe de gestion (conseil d'administration, direction opérationnelle, etc.): pour les organes, l'adresse est celle du siège principal.

#### Ch. 2.6.6 *Capitalisation et endettement*

Une présentation avec un total intermédiaire permet de distinguer clairement les dettes et les engagements conditionnels.

#### Ch. 2.6.9 *Propres droits de participation*

Des concepts comparables s'appliquent aux émetteurs dont le siège est à l'étranger.

*Ch. 2.6.10 Actionnaires importants*

Les art. 120 ss LIMF et les dispositions d'exécution de l'OIMF-FINMA ne s'appliquent pas aux émetteurs dont les titres de participation ne sont pas cotés à une bourse au sens de l'art. 2, let. a, ch. 1, LIMF. Les indications sur les actionnaires importants sont toutefois significatives même pour les émetteurs sans cotation, raison pour laquelle elles doivent être fournies si l'émetteur en dispose.

*Ch. 2.8.1 Comptes annuels*

Une présentation de l'activité et de son évolution sur une période donnée est moins importante pour les sociétés immobilières que pour des entreprises exerçant d'autres activités. Le portefeuille immobilier présente davantage d'intérêt. C'est la raison pour laquelle la publication de trois comptes annuels révisés n'est pas impérative pour les prospectus en relation avec une admission à la négociation, contrairement au schéma pour les titres de participation. Si une société a néanmoins un *track record*, elle peut également le publier.

*Ch. 2.8.3 Vérification des comptes annuels*

On renonce à l'expression «valablement signé», car les rapports d'audit ne sont pas signés dans toutes les juridictions. Il va de soi qu'il ne doit pas s'agir d'un projet, mais du rapport final.

**5.1.11.3 Indications relatives aux valeurs immobilières (description des valeurs immobilières)**

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification pour les utilisateurs, il est proposé d'appeler «description des valeurs mobilières» les indications relatives à ces valeurs.

Si des particularités des titres de participation concernant, par exemple, les droits qui y sont liés le justifient, l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

**5.1.12 Annexe 5: Contenu minimal du prospectus – Schéma pour les sociétés d'investissement**

Un schéma du prospectus spécifique s'applique aux sociétés immobilières et aux sociétés d'investissement. Il tient compte de l'activité propre à ces émetteurs et du besoin d'information accru qui en découle. Aucun allègement n'est accordé en vertu de l'art. 47, al. 2, LSFIn, car le besoin d'information des investisseurs prime. La qualité de société d'investissement résulte en premier lieu de considérations économiques. Les aspects formels sont secondaires pour la définition. Les critères suivants sont notamment pris en compte:

- L'activité consiste principalement à placer des participations et à réaliser des revenus et gains en capitaux à partir de ces placements. Les actifs sont constitués d'investissements dans des actions, des options, des emprunts à revenus fixes et d'autres instruments financiers.
- La société n'a aucune activité opérationnelle ou entrepreneuriale ou celle-ci est limitée.
- Les statuts, le rapport de gestion ou d'autres documents (p. ex. présentations aux analystes) précisent qu'il existe une stratégie de placement (par branche, critères géographiques, placements alternatifs, etc.).
- Des analystes externes incluent l'entreprise dans une comparaison avec d'autres sociétés d'investissement. Cette entreprise est considérée comme une société d'investissement sur le marché.

- La société n'exerce aucune influence ou qu'une influence limitée sur l'activité des investissements qu'elle détient.

Il convient de préciser qu'il ne s'agit pas d'un catalogue de critères cumulatifs. Un seul critère peut justifier la qualité de société d'investissement au nom de la protection des investisseurs (exigences de transparence accrues du règlement complémentaire pour les sociétés d'investissement) ou de l'égalité de traitement.

#### **5.1.12.1 Résumé**

##### *Ch. 1.6 Type de titres de participation*

Par exemple: actions nominatives/actions au porteur x ou bons de jouissance y ou bons de participation

##### *Ch. 1.8 En cas d'offre au public: principales indications relatives à l'offre*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les types d'indications dont il s'agit. Par exemple: résumé des restrictions de vente, motifs de l'offre, délai de l'offre, *rump offering*, maintien des droits de souscription et négociation éventuelle de ces derniers, paiement et livraison, indication sur le gestionnaire dans l'offre.

##### *Ch. 1.9 En cas d'admission à la négociation: principales indications relatives à l'admission*

Il convient de préciser ici, à titre d'illustration, les indications dont il s'agit. Par exemple: plateforme de négociation, premier jour de négociation prévu, type d'admission (cotation ou admission à la négociation). L'émetteur détermine ce qu'il considère concrètement comme des indications principales.

#### **5.1.12.2 Indications relatives à l'émetteur (formulaire d'enregistrement)**

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification, les indications relatives à l'émetteur sont appelées «formulaire d'enregistrement».

Si des particularités de l'émetteur concernant, par exemple, ses activités ou son organisation le justifient (en particulier pour ceux qui ont leur siège à l'étranger), l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

##### *Ch. 2.2.5 Forme juridique*

Par exemple: société anonyme, société en commandite par actions, SARL si des bons de jouissance sont émis.

##### *Ch. 2.3.1 Composition*

Noms et adresses professionnelles des membres de l'organe de gestion (conseil d'administration, direction opérationnelle, etc.): pour les organes, l'adresse est celle du siège principal.

##### *Ch. 2.3.7*

Le cas échéant, il faut indiquer l'autorité de surveillance étrangère reconnue qui figure à l'annexe 2 de l'OSRev.

### *Ch. 2.7.3 Possibilités de modification du capital existant*

Dans le schéma existant de SIX, il s'agit de la rubrique «Capital autorisé ou conditionnel». Il convient de renoncer à cette désignation, car elle provient du droit suisse de la société anonyme et ne convient pas dans de nombreux cas pour les émetteurs ayant leur siège à l'étranger.

### *Ch. 2.7.6 Capitalisation et endettement*

Une présentation avec un total intermédiaire permet de distinguer clairement les dettes et les engagements conditionnels.

### *Ch. 2.7.9 Propres droits de participation*

Des concepts comparables s'appliquent aux émetteurs dont le siège est à l'étranger.

### *Ch. 2.7.10 Actionnaires importants*

Les art. 120 ss LIMF et les dispositions d'exécution de l'OIMF-FINMA ne s'appliquent pas aux émetteurs dont les titres de participation ne sont pas cotés à une bourse au sens de l'art. 2, let. a, ch. 1, LIMF. Les indications sur les actionnaires importants sont toutefois significatives même pour les émetteurs sans cotation, raison pour laquelle elles doivent être fournies si l'émetteur en dispose.

### *Ch. 2.10.1 Comptes annuels*

Une présentation de l'activité et de son évolution sur une période donnée est moins importante pour les sociétés d'investissement que pour des entreprises exerçant d'autres activités. La stratégie de placement et les investissements réalisés présentent davantage d'intérêt. C'est la raison pour laquelle la publication de trois comptes annuels révisés n'est pas impérative pour les prospectus en relation avec une admission à la négociation, contrairement au schéma pour les titres de participation. Si une société a néanmoins un *track record*, elle peut également le publier.

### *Ch. 2.10.3 Vérification des comptes annuels*

On renonce à l'expression «valablement signé», car les rapports d'audit ne sont pas signés dans toutes les juridictions. Il va de soi qu'il ne doit pas s'agir d'un projet, mais du rapport final.

## **5.1.12.3 Indications relatives aux valeurs mobilières (description des valeurs mobilières)**

Selon l'art. 44 LSFIn, le prospectus peut se composer de plusieurs documents, mais la subdivision énoncée à l'art. 44, al. 2, LSFIn doit alors être respectée. À titre de clarification pour les utilisateurs, il est proposé d'appeler «description des valeurs mobilières» les indications relatives à ces valeurs.

Si des particularités des titres de participation concernant, par exemple, les droits qui y sont liés le justifient, l'organe de contrôle doit pouvoir renoncer à la divulgation de certaines indications et, le cas échéant, exiger la publication d'autres informations. Le contenu du prospectus doit pouvoir être adapté aux circonstances particulières afin que ce document fournisse des renseignements permettant à l'investisseur de prendre une décision de placement et que l'objectif de protection soit ainsi respecté. L'art. 41, al. 2, LSFIn sert de base en la matière.

## **5.1.13 Annexe 6: Contenu minimal du prospectus pour les placements collectifs de capitaux**

En ce qui concerne le prospectus pour les placements collectifs, il est judicieux de reprendre les règles figurant dans l'annexe 1 de l'OPCC en y apportant des modifications mineures

(cf. ch. 1.17). L'annexe 6 est considérée comme une *lex specialis* par rapport aux autres annexes.

## 5.1.14 Annexe 9: Contenu, conception et étendue de la feuille d'information de base

### 5.1.14.1 Généralités

L'annexe 9 définit le contenu, la présentation et l'étendue de la feuille d'information de base. Les ch. 1 et 2 contiennent le modèle et les prescriptions relatives à la forme et à la longueur de la feuille d'information de base. Le modèle précise la présentation et le contenu de la feuille d'information de base. Des prescriptions spécifiques concernant le contenu sont énoncées aux ch. 3 à 6.

Les auteurs doivent respecter l'ordre et les titres des rubriques conformément au modèle, à savoir: «But», «Produit», «De quel type de produit s'agit-il?», «Quels sont les risques et que puis-je obtenir en contrepartie?», «Que se passe-t-il si l'émetteur n'est pas en mesure d'effectuer les versements?», «Quels sont les coûts?», «Comment puis-je formuler une réclamation?» et «Autres informations utiles». Il n'y a aucune directive sur l'ordre des informations au sein des différentes rubriques, la longueur de ces dernières et l'emplacement des sauts de page. Il convient de noter que la version imprimée de la feuille d'information de base ne doit pas dépasser, au total, trois pages A4 et que la taille de la police ne doit pas entraver la compréhension. En d'autres termes, des lettres de taille bien lisible doivent être utilisées (cf. art. 90, al. 2, OSFin).

#### *Ch. 3: Indications sur le type de produit*

Le ch. 3 définit les indications qui doivent figurer à la rubrique «De quel type de produit s'agit-il?» de la feuille d'information de base. Au ch. 3.1, les placements collectifs de capitaux préciseront s'il s'agit d'un fonds contractuel, d'une SICAV, d'une SICAF ou d'une société en commandite de placements collectifs. De plus, le type de fonds doit être indiqué (fonds en valeurs mobilières, autres fonds en investissements traditionnels, autres fonds en placements alternatifs et fonds immobiliers). Concernant le ch. 3.2.1, les placements collectifs doivent notamment fournir les informations suivantes:

- indication précisant si le placement collectif de capitaux peut prendre ses décisions de placement à sa libre appréciation et si une valeur de référence (*benchmark*) est utilisée, auquel cas elle doit être mentionnée. Lorsqu'il existe un *benchmark*, la marge d'appréciation liée à son utilisation doit être précisée. Si la politique d'investissement du placement collectif repose sur un indice, il faut le citer. Lorsqu'une valeur de référence ou un indice sont répliqués synthétiquement, le risque de contrepartie correspondant doit être indiqué;
- indication précisant si les revenus du placement collectif sont distribués ou thésaurisés;
- si des techniques de placement particulières sont utilisées (en particulier la couverture, l'arbitrage ou l'effet de levier), il faut expliquer dans un langage facilement compréhensible les facteurs qui pourraient influencer sur l'évolution du placement collectif;
- si le placement collectif investit dans des titres de créance, il faut préciser si ceux-ci ont été émis par des entreprises, des gouvernements ou d'autres entités et indiquer, le cas échéant, les exigences concernant la notation minimale;
- si le choix des valeurs patrimoniales s'appuie sur certains critères tels que la croissance, la valeur ou les dividendes élevés, ces critères doivent être expliqués.

Les indications sur le groupe cible et le marché cible sont facultatives.

*Ch. 4: Indications sur le profil de risque du produit*

Le ch. 4 définit les indications qui doivent figurer à la rubrique «Quels sont les risques et que puis-je obtenir en contrepartie?» de la feuille d'information de base. À cet égard, il convient de souligner que contrairement aux dispositions européennes en vigueur, on renonce à la mention obligatoire d'un indicateur de risque. Les prescriptions relatives au calcul de cet indicateur sont également controversées dans l'UE, car elles conduisent à une distorsion des résultats pour certains produits et peuvent dès lors induire les investisseurs en erreur<sup>28</sup>.

Pour les raisons invoquées lors de la présentation du profil de risque, on renonce aussi à définir des règles de calcul concrètes concernant les scénarios de performance exposés. L'élaboration de ces règles incombe plutôt à la branche. Plusieurs associations sectorielles en ont déjà édictées. Au demeurant, les producteurs sont libres d'appliquer les dispositions légales de l'UE. Enfin, il n'est pas impératif de présenter un scénario de crise, car cela est également controversé dans l'UE.

*Ch. 5: Indications sur les coûts du produit*

Le ch. 5 définit les indications qui doivent figurer à la rubrique «Quels sont les coûts?» de la feuille d'information de base. Par souci de proportionnalité, les différents types de coûts et leur calcul ne sont pas répertoriés de manière exhaustive dans l'ordonnance. L'élaboration des dispositions correspondantes est ici aussi laissée à la branche.

*Ch. 6: Indications sur la durée de détention minimale et la résiliation anticipée du placement*

Le ch. 6 définit les indications qui doivent figurer à la rubrique «Combien de temps dois-je conserver le placement et puis-je retirer de l'argent de façon anticipée?». À cet égard, il est notamment précisé que l'expression «durée de détention minimale» utilisée par le législateur correspond en général à la «durée de détention recommandée», également usuelle dans l'UE. La durée de détention recommandée est donc mentionnée à chaque fois, au sens d'une aide pour les acteurs du marché. Il s'agit de la période allant jusqu'à l'échéance, pour les produits de placement à échéance fixe, et de la durée minimale, pour les placements collectifs à durée minimale. La durée de détention recommandée est de cinq ans pour les produits de placement sans durée fixe. Concernant les produits à effet de levier, il incombe au producteur de recommander une durée allant d'un jour à quelques semaines selon le produit.

**5.1.15 Annexe 10: Documents reposant sur des législations étrangères reconnus comme équivalents au sens de l'art. 87**

L'annexe 10 énumère de manière exhaustive les documents reposant sur des législations étrangères qui sont reconnus comme équivalents au sens de l'art. 87. Pour de plus amples explications, on se référera au chapitre relatif à la procédure de consultation ainsi qu'au commentaire de l'art. 87.

**5.1.16 Modification d'autres actes****5.1.16.1 Ordonnance sur les placements collectifs (OPCC; RS 951.31)**

*Art. 3, art. 4, art. 35a, al. 3, et art. 41, al. 2<sup>ter</sup>*

Comme les prescriptions en vigueur au niveau de la loi sont abrogées (art. 3 LPCC) ou transférées dans la LSFIn (art. 5 LPCC), les dispositions d'exécution figurant dans l'OPCC doivent elles aussi être abrogées ou, dans le cas des art. 35a, al. 3, et 41, al. 2<sup>ter</sup>, adaptées sur le plan terminologique. Les dispositions sur l'obligation de publier un prospectus simplifié pour les produits structurés sont remplacées par celles qui concernent la feuille d'information de base et expliquées plus avant dans l'OSFin. De même, les portefeuilles collectifs internes

<sup>28</sup> Cf. à ce sujet les explications du chap. 4.1.3

(art. 4 LPCC) ne seront plus couverts à l'avenir par la législation sur les placements collectifs, mais par la LSFIn et l'OSFin.

*Art. 5, al. 3 et 4*

Les renvois figurant aux al. 3 et 4 sont adaptés conformément à la nouvelle réglementation au niveau de la loi et de l'ordonnance.

*Art. 6 et 6a*

Suite à l'abrogation de l'art. 10, al. 3<sup>bis</sup>, LPCC, l'art. 6 OPCC peut également être abrogé, tandis que l'art. 6a OPCC est adapté à la reformulation de l'art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC. Les investisseurs qualifiés au sens de ce dernier article restent une particularité spécifique à un produit dans la LPCC. Les clients bénéficiant d'une gestion de fortune et, désormais aussi, ceux bénéficiant d'un conseil en placement sont donc réputés investisseurs qualifiés dans la mesure où ils n'expriment pas le souhait de ne pas être considérés comme tels.

*Art. 13a, let. b, art. 15, al. 3, art. 35a, al. 1, let. n, art. 64, al. 1, let. e, art. 102, al. 2, titre précédant l'art. 106, art. 107, titre précédant l'art. 107a, art. 107a à 107e, titre précédant l'art. 108, art. 109, al. 3, art. 142, al. 1, ainsi que les annexes 2 et 3*

Le prospectus simplifié et les informations clés pour les investisseurs sont remplacés par la feuille d'information de base conforme à la LSFIn, de sorte que les dispositions doivent être adaptées sur le plan terminologique ou, dans le cas des art. 107 ss OPCC et des annexes 2 et 3, abrogées. L'art. 107e OPCC est applicable tant que la feuille d'information de base peut être établie selon l'annexe 3 OPCC. La disposition est donc transférée en tant que réglementation transitoire, sans être modifiée sur le fond, dans une nouvelle version de l'art. 144, al. 2, OPCC (cf. ci-après).

*Titre précédant l'art. 31, art. 31, al. 1 et 4, phrase introductive de l'art. 32, al. 1, art. 32a, al. 5, art. 32b, art. 33, al. 1, art. 34, art. 34a et art. 37, al. 1, let. d à f, al. 2, let. b, al. 2<sup>bis</sup> et al. 2<sup>ter</sup>*

La terminologie des règles de protection des intérêts des investisseurs est adaptée aux nouvelles catégories d'autorisation définies dans la LEFin, l'art. 34a OPCC étant pour sa part abrogé (à la suite de l'abrogation de l'art. 24 LPCC). De plus, la précision apportée à l'art. 32a, al. 5, OPCC tient compte de la pratique existante de la FINMA, selon laquelle cette dernière peut, sur la base des critères prévus à l'art. 32a, autoriser des exceptions à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes proches lorsqu'il ne s'agit pas de projets de construction en cours. Dans un cas concret, la FINMA a constaté qu'une exception à cette interdiction peut être envisagée si les immeubles correspondants sont intégrés dans un fonds immobilier lorsqu'ils sont terminés. Il est ainsi garanti que les risques découlant des projets de construction ne peuvent pas être reportés sur les investisseurs<sup>29</sup>.

Les art. 34, al. 3, et 37, al. 1, let. d, OPCC parlent encore d'«activités de distribution» dans un sens non technique (notamment comme aux art. 14, al. 2, let. c, 38, al. 1, let. b, 51, al. 2, et 65, al. 1, OPCC), car l'on suppose que les directions de fonds continueront d'externaliser auprès de tiers des tâches partielles correspondantes grâce à des systèmes de distribution ou de commercialisation ou à des systèmes similaires. Par ailleurs, les nouveaux al. 2<sup>bis</sup> et 2<sup>ter</sup> de l'art. 37 OPCC prévoient une réglementation des rémunérations et des frais annexes qui est spécifique aux fonds immobiliers.

*Titre précédant l'art. 106, art. 106 et annexe 1*

Le prospectus est désormais régi par la LSFIn, de sorte que les dispositions doivent être abrogées.

<sup>29</sup> Cf. rapport annuel 2016 de la FINMA, p. 70

*Art. 109, al. 5 et 6*

Existant déjà dans la pratique, la possibilité de prévoir un processus de *gating* au cas où les demandes de rachat dépassent un certain pourcentage ou seuil pour une date précise est désormais ancrée dans le nouvel al. 5 de l'art. 109 OPCC. Le seuil fixé dans le règlement du fonds ou la part indiquée en pourcentage doivent s'appuyer sur la stratégie de placement, les techniques de placement utilisées, la fréquence de la négociation et la liquidité des placements ou être appropriés en fonction de ces facteurs, le pourcentage étant calculé en fonction de la valeur nette d'inventaire du placement collectif. Les investisseurs ayant résilié reçoivent une part réduite du prix de rachat total disponible qui correspond à leurs parts résiliées. Cette réduction doit être opérée dans les mêmes proportions pour tous les investisseurs. Les demandes de rachat non satisfaites sont reportées au prochain jour d'évaluation et sont alors négociées conformément aux dispositions en vigueur à cette date, sans pouvoir être privilégiées d'une quelconque manière. Comme l'application d'un processus de *gating* restreint considérablement le droit des investisseurs au remboursement intégral immédiat de leurs parts, cette mesure de renforcement des liquidités ne sera exécutée que dans des cas exceptionnels, sera limitée dans le temps et publiée dans le règlement du fonds. En outre, les décisions correspondantes doivent être communiquées de manière appropriée aux investisseurs (al. 6).

*Art. 114, al. 1, let. c, et al. 2, art. 115, al. 5, et art. 115a*

À l'origine, le contrat de fonds de placement était régi par l'art. 26 LPCC. Désormais, il relève de l'art. 35a, al. 1, OPCC, raison pour laquelle le renvoi figurant à l'art. 114, al. 1, let. c, OPCC est adapté. L'art. 115a OPCC reprend l'art. 114, al. 2, et l'art. 115, al. 5, OPCC et précise qu'en cas de scission ainsi qu'en cas de transformation d'un placement collectif ouvert, les exigences relatives au regroupement s'appliquent par analogie.

*Art. 119, al. 3<sup>bis</sup>*

La disposition de l'ordonnance doit être abrogée à la suite de l'adaptation de l'art. 98 LPCC.

*Art. 121, al. 1, let. c et d, et al. 4*

Dans le cas d'une société en commandite de placements collectifs (SCmPC), il faudrait autoriser, en plus des formes de placement déjà prévues aux let. a et b de l'art. 121, al. 1, OPCC, d'autres formes de placement ainsi que des formes mixtes (y compris selon l'art. 120 OPCC). En outre, la restriction énoncée à l'al. 4 constitue souvent, dans la pratique, un obstacle considérable pour les SCmPC. Il est en effet fréquent que des investisseurs et des personnes proches s'annoncent lors de la vente de certains placements en cas de liquidation ultérieure de la SCmPC, qui est une conséquence logique pour cette dernière. Cela devrait être possible si l'on peut garantir que les investisseurs ne seront pas désavantagés. C'est le cas si l'on reprend en partie les conditions définies à l'art. 32a, al. 1 à 4, OPCC. Les documents de la société ne doivent pas obligatoirement prévoir cette possibilité, et la transaction ne doit pas être approuvée par la FINMA. En revanche, la reprise ou la cession doivent être approuvées à l'unanimité par l'assemblée des associés.

*Art. 133, al. 1, 2<sup>bis</sup> et 5*

Selon un complément apporté à l'al. 1, les documents concernés peuvent désormais être publiés également en anglais.

Le nouvel al. 2<sup>bis</sup> précise que, dans le cas des placements collectifs étrangers pour lesquels un document étranger équivaut conformément à l'annexe 10 OSFin est utilisé au lieu de la feuille d'information de base suisse, les informations requises selon l'al. 2 – notamment le représentant et le service de paiement – peuvent figurer dans une annexe à ce document.

L'adaptation de l'al. 5 découle de la nouvelle terminologie utilisée dans la loi.

**Art. 144**      *Disposition transitoire relative à la modification du ...***Al. 1**

En vertu de la disposition transitoire figurant à l'art. 95, al. 4, let. b, LSFIn, les prescriptions concernant le prospectus simplifié et les informations clés pour l'investisseur qui sont énoncées respectivement aux annexes 2 et 3 OPCC restent applicables pendant deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la LSFIn et de l'OSFin aux placements collectifs offerts à des clients privés avant cette entrée en vigueur.

**Al. 2**

Tant que les informations clés pour l'investisseur selon l'annexe 3 OPCC peuvent être utilisées, la réglementation spéciale selon l'art. 107e OPCC reste applicable. Elle est donc transposée telle quelle dans la disposition transitoire de l'OSFin et abrogée dans la partie matérielle de l'OPCC.

**Al. 3**

Si les documents relatifs aux fonds doivent être adaptés en raison de la nouvelle réglementation, les modifications correspondantes doivent être soumises à l'approbation de la FINMA dans un délai de deux ans. La FINMA peut prolonger ce dernier dans des cas particuliers.

**Al. 4**

Cet alinéa reprend tel quel l'al. 7 de l'actuel art. 144 OPCC.

**Al. 5**

La disposition transitoire prévue dans l'art. 95, al. 4, let. b, LSFIn s'applique aussi aux produits structurés (voir le commentaire de l'al. 1).

**Al. 6**

Conformément à l'art. 6a OPCC, l'intermédiaire financier doit informer les clients concernés qu'ils seront considérés comme des investisseurs qualifiés à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2020. Ceux-ci ont pour leur part le droit, conformément à la let. c de la même disposition, de déclarer ne pas vouloir être réputés tels. Comme cet échange réciproque d'informations ne sera pas toujours possible avant l'entrée en vigueur de l'ordonnance, il devra avoir lieu lors du premier contact client suivant cette entrée en vigueur. En l'absence d'un tel contact, les clients devront être informés en tout cas dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur.

Les particuliers fortunés qui, sous le droit en vigueur, ont déclaré vouloir être considérés comme des investisseurs qualifiés conformément à l'art. 10, al. 3<sup>bis</sup>, LPCC devront potentiellement déposer, sous le régime de la LSFIn, une nouvelle déclaration d'*opting-out* au sens de l'art. 5 LSFIn. Jusqu'à ce qu'ils l'aient fait, les déclarations d'*opting-out* existantes effectuées dans le domaine des fonds resteront valables. La nouvelle déclaration d'*opting-out* déposée selon la LSFIn remplacera celle faite selon la LPCC.

**5.1.16.2 Ordonnance sur les banques (OB; RS 952.02)****Art. 5, al. 3, let. b**

Avec l'introduction de la LSFIn, l'intention n'était pas d'affaiblir les dispositions sur les dépôts du public de l'OB. La suppression des art. 652a et 1156 CO découlant de la LSFIn et la nouvelle réglementation applicable aux prospectus dans la LSFIn entraînent toutefois inévitablement une adaptation de l'art. 5, al. 3, let. b, OB. Le prospectus d'emprunt exigé aujourd'hui à titre d'exception au terme de dépôt ne pourra pas être remplacé par la feuille d'information de base car la LSFIn ne prévoit aucun prospectus de ce type pour les emprunts par obligations simples. Un remplacement du prospectus d'emprunt selon le CO par un tel document selon la LSFIn irait donc à l'encontre des émissions sans prospectus instaurées par le Parlement (en

particulier la limite d'exemption de 8 millions de francs). De plus, les nouvelles exigences en matière de prospectus pour les titres de créance sont nettement plus strictes que celles selon le CO. En revanche, il ne serait pas justifié de renoncer à toute information en vertu de la protection des déposants. Il convient donc de ne pas qualifier une émission de titres de créance comme dépôt du public si l'investisseur reçoit les quelques informations utiles nécessaires à sa décision de placement sous l'une des formes du droit des prospectus (notamment sur support papier ou sur un site Internet), par exemple dans des conditions générales qui contiennent ces informations. Le contenu nécessaire est axé sur la protection des investisseurs et se limite donc aux principales conditions d'emprunt (y compris les garanties constituées) et les indications financières actualisées. Concernant ces dernières, il convient de préciser que les états financiers individuels ne doivent être inclus que s'ils existent réellement. Les informations financières visées au ch. 3 peuvent également être incluses par le biais de références conformément à l'art. 42 LSFIn. Il est donc également clair qu'un prospectus conforme à la LSFIn est toujours suffisant pour justifier une exception selon l'art. 5, al. 3, let. b, OB.

## 5.2 Ordonnance sur les établissements financiers

### 5.2.1 Dispositions générales

#### Section 1 Objet et champ d'application

##### *Art. 1 Objet*

La loi sur les établissements financiers (LEFin) a pour objet la réglementation uniforme des exigences auxquelles doivent satisfaire les établissements financiers qui placent et gèrent à titre professionnel des valeurs patrimoniales appartenant à des tiers. L'art. 1 OEFin énonce la réglementation qui figure dans l'ordonnance aux fins de précision de la loi.

##### *Art. 2 Champ d'application*

Par analogie avec l'art. 2, al. 1, let. a, de l'ordonnance sur le blanchiment d'argent (OBA; RS 955.01), la LEFin et l'OEFin s'appliquent aux établissements financiers qui exercent leur activité en Suisse ou à partir de la Suisse<sup>30</sup>. Les facteurs déterminants principaux ne sont pas le lieu du siège ou du domicile des établissements financiers, le lieu où sont domiciliés les investisseurs et les clients ou le lieu où se trouvent les valeurs patrimoniales. L'emplacement de l'activité est déterminé sur la base de l'ensemble des circonstances, en fonction de l'endroit où l'activité commerciale est exercée et de l'endroit où se trouvent la majorité des relations commerciales.

Ne sont pas considérés comme des établissements financiers ceux qui ne répondent à aucune des définitions de l'art. 2, al. 1, LEFin (renvois inclus) et ne font que fournir des services auxiliaires. Par exemple, le pouvoir de changer de trustee ou de s'opposer à des décisions de placement ou de distribution d'un trustee ne suffit pas à entraîner l'assujettissement à la loi<sup>31</sup>.

##### *Art. 3 Liens économiques*

L'art. 2, al. 2, let. a, LEFin exclut du champ d'application de la loi les personnes qui gèrent exclusivement les valeurs patrimoniales de personnes avec lesquelles elles ont des liens économiques ou familiaux. Selon le message du Conseil fédéral, l'art. 2, al. 2, let. a, LEFin reprend d'abord l'exception applicable aux sociétés d'un groupe qui est énoncée à l'heure actuelle dans l'art. 2, al. 2, let. h, ch. 3, LPCC. Sont considérées comme des personnes ayant des liens économiques en particulier les sociétés mères, les filiales et les sociétés sœurs (cf. art. 5,

<sup>30</sup> Cf. à ce sujet ATF 2A.91/2005, consid. 5

<sup>31</sup> Cf. cm 106 de la circulaire FINMA 2011/1 «Activité d'intermédiaire financier au sens de la LBA»

al. 2, let. c, de l'ordonnance sur les banques [OB; RS 952.02]). Dans le sens entendu ici, font également partie du groupe par exemple les institutions de prévoyance liées au groupe, les fonds patronaux de prévoyance, les fondations et organisations sans but lucratif ainsi que leurs véhicules de placement. Le portefeuille de trésorerie d'entreprise comprend donc souvent des services financiers internes de toutes sortes au sein du groupe, des services financiers à des institutions de prévoyance liées à l'entreprise (notamment des caisses de pension d'entreprise et des institutions de prévoyance d'entreprise, ainsi que leurs véhicules de placement) en Suisse et à l'étranger, des services financiers transitoires lors de transactions ainsi que des services financiers à des *joint-ventures*, fondations et organisations sans but lucratif spécifiques à l'entreprise, de même que leurs véhicules de placement, en Suisse et à l'étranger. Les services de trustee peuvent également être concernés<sup>32</sup>. Ceci s'applique dans la mesure où les activités (p. ex. aussi l'analyse de portefeuille) sont réalisées pour des tiers dans le cercle des personnes mentionnées (cf. aussi le message du Conseil fédéral à ce sujet). L'art. 3 OEFin indique cela explicitement.

#### Art. 4 *Liens familiaux*

Selon le message du Conseil fédéral, l'art. 2, al. 2, let. a, LEFin s'applique également aux membres de la famille qui exercent une activité pour le *family office* de leur famille et aux employés qui, sans présenter de lien de parenté avec la famille concernée, sont chargés de gérer un *family office* administrant exclusivement les valeurs patrimoniales de la famille et contrôlé par les membres de cette dernière. L'art. 4, al. 1, OEFin énumère les liens familiaux concernés, reprenant à cet égard l'art. 7, al. 5, OBA et les complète en partie. En raison de leur gestion par un tiers, les *multi-family offices* ne font généralement pas partie des exceptions.

L'art. 4, al. 2 et 3, OEFin couvre également les *private trusts companies* (PTC) ainsi que les relations similaires de gestion de fortune. Une PTC est une société constituée dans le seul but d'agir en qualité de trustee pour un seul trust ou un groupe de trusts du même *settlor* ou un cercle défini de bénéficiaires (en règle générale une famille particulière) – généralement tous les trusts d'un *settlor* ou plusieurs trusts avec le même cercle de bénéficiaires. En particulier dans le cas des trusts qui sont étroitement liés à une famille et qui remplissent donc les conditions de l'art. 4, al. 1, les institutions d'utilité publique sont régulièrement désignées comme bénéficiaires. D'une part, cela permet de faire des dons pour la famille, d'autre part, cela a pour but d'éviter, dans le sens d'une disposition conservatoire, qu'un trust ne devienne inexécutable en cas de défaillance de tous les membres de la famille bénéficiaire.

#### Art. 5 *Plans de participation des collaborateurs*

L'art. 5 reprend en substance la définition à laquelle les plans de participation proposés aux collaborateurs doivent répondre en vertu de l'art. 3, al. 6, OPCC, mais n'exige plus que ces plans constituent un élément du salaire.

#### Art. 6 *Mandat réglementé par la loi*

L'art. 2, al. 2, let. d, LEFin exclut du champ d'application de la loi les personnes qui gèrent un patrimoine dans le cadre d'un mandat réglementé par la loi, peu importe qu'il s'agisse d'avocats ou de notaires ou de leurs auxiliaires (cf. art. 2, al. 2, let. c, LEFin). La liste non exhaustive dressée à l'art. 6 OEFin reprend les exemples figurant dans le message du Conseil fédéral et le complète avec d'autres exemples. Ces mandats peuvent aussi faire l'objet d'une autre exception, comme celle qui est prévue pour les liens familiaux (cf. art. 2, al. 2, let. a, LEFin).

<sup>32</sup> L'activité de trustee tombe sous le coup de la LBA, mais ne répond pas à la définition de la «gestion de fortune» selon l'art. 3, let. c, ch. 3, LSFIn et n'est donc pas soumise à cette loi.

**Art. 7** *Exemption*

Reprenant l'art. 18, al. 3, LPCC, l'art. 7 s'appliquera aussi aux gestionnaires d'avoirs de prévoyance.

**Art. 8** *Sociétés du groupe significatives*

La réglementation énoncée à l'art. 4, al. 2, LEFin concernant la détermination des critères qui permettront d'évaluer le caractère significatif de certaines fonctions correspond à celle qui est prévue pour les banques (cf. art. 3a OB) et pour les infrastructures des marchés financiers (cf. art. 3 OIMF). Conformément à l'art. 4, al. 3, LEFin, c'est à la FINMA qu'il incombera de désigner les sociétés du groupe significatives. Celle-ci devra également tenir un répertoire accessible au public afin d'informer les tiers sur ces sociétés en toute transparence.

**Section 2 Dispositions communes****Art. 9** *Demande d'autorisation et obligation d'obtenir une autorisation**Al. 1*

L'al. 1 correspond pour l'essentiel à l'art. 17 de l'ordonnance sur les bourses (OBVM; RS 954.11). La FINMA déterminera quelles informations et quels documents seront nécessaires dans chaque cas particulier (p. ex. documents sur l'organisation et éventuellement sur les associés). Elle pourra en outre mettre des guides, des modèles de demande ou d'autres documents similaires à la disposition des requérants (notamment par voie électronique). Les informations et les documents devront permettre à la FINMA d'évaluer si l'établissement financier concerné a rempli les conditions d'autorisation et s'est acquitté des obligations qui en découlent (y compris celles qui sont prévues dans la LSFIn et la LBA). Si un organisme de surveillance procède à un examen préliminaire auprès de gestionnaires de fortune et de trustees, il sera tenu d'en transmettre les résultats à la FINMA sous une forme normalisée. Comme c'est l'usage en droit prudentiel, les exigences devront être durablement remplies.

*Al. 2*

En application de l'art. 5, al. 3, LEFin, l'al. 2 dispense les entreprises d'assurance de l'obligation d'obtenir une autorisation en qualité de gestionnaire de fortune collective. Cette disposition correspond au droit en vigueur, à savoir l'art. 48f, al. 4, let. g, de l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2; RS 831.441.1) et l'art. 8, al. 1, OPCC.

*Al. 3*

Pour des raisons de sécurité (*ring-fencing*), les trusts familiaux souhaitent souvent fonder une société à but spécial spécifique qui, en tant que *dedicated trust company*, est exploitée exclusivement pour la famille. Pour autant qu'une telle société dédiée soit détenue et surveillée par un trustee bénéficiant d'une autorisation au sens de la LEFin, la FINMA doit avoir la possibilité de la dispenser de l'obligation d'obtenir une autorisation.

**Art. 10** *Modification des faits*

Le message du Conseil fédéral indique que ce dernier ou la FINMA déterminera quelles modifications seront considérées comme significatives aux fins de l'application de l'art. 8, al. 2, LEFin. Cette disposition s'appuie en l'occurrence sur l'art. 15, al. 1, OPCC, ainsi que sur d'autres dispositions similaires du droit prudentiel. La let. b couvre aussi en particulier les modifications concernant les dirigeants qualifiés et la poursuite des activités visés à l'art. 20 LEFin. L'énumération n'est pas exhaustive, car d'autres dispositions légales (notamment les art. 11 et 15 LEFin) prévoient aussi des obligations de déclarer.

*Art. 11 Forme des documents à remettre*

Afin d'assurer un traitement aussi efficace et uniforme que possible des demandes d'autorisation attendues des établissements selon l'art. 2, al. 1, LEFin par la FINMA, une compétence de la FINMA est inscrite dans l'OEFin, selon laquelle la FINMA peut régler la forme de la demande. Une norme semblable existe déjà pour certains documents requis par la LPCC à l'art. 142 OPCC.

Le but de cette compétence de la FINMA est de permettre à cette dernière d'exiger la transmission électronique via certains canaux ou plates-formes électroniques, par exemple pour les demandes des gestionnaires de fortune et des trustees.

*Art. 12 Organisation**Al. 1*

Conformément à l'art. 7, al. 1, LEFin, les établissements financiers doivent satisfaire à la fois à des exigences générales et à des exigences propres aux établissements, y compris sur le plan organisationnel. D'une manière générale, ils doivent être organisés de manière à pouvoir remplir toutes leurs obligations (cf. art. 9, al. 1, LEFin). En conséquence, l'organisation doit être adaptée au nombre de clients, au volume des actifs sous gestion ainsi qu'aux stratégies de placement utilisées et aux produits choisis, en fonction de l'activité spécifique. Elle doit être fixée dans les principes d'organisation (p. ex. règlement d'organisation), comme le prévoit déjà le droit applicable aux gestionnaires de placements collectifs (art. 12, al. 3, OPCC). Les principes d'organisation doivent être soumis à la FINMA dans le cadre de la procédure d'autorisation (cf. art. 9, al. 1, OEFin).

*Al. 2*

L'art. 18, al. 1 et 3, OBVM ainsi que l'art. 24, al. 1, OPCC sont repris pour l'essentiel. Il s'ensuit qu'en particulier la gouvernance d'entreprise et la gestion des risques devront être axées sur les activités prévues en Suisse et à l'étranger. Les documents faisant foi en vertu de la première phrase seront par exemple, dans la mesure où ils seront pertinents, les statuts, les contrats de société et les règlements.

*Al. 3*

Cette exigence, dont la formulation est axée sur le résultat, découle du droit applicable aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux (art. 12, al. 4, OPCC).

*Al. 4*

En matière de gestion des risques (art. 9, al. 2, LEFin), le projet reprend, en substance, les dispositions de l'art. 12a, al. 1 et 2, OPCC, selon lesquelles il faut tenir compte de l'activité de l'établissement pour déterminer les risques que ce dernier encourt réellement (p. ex. risques juridiques, risques de crédit et de liquidité, risques de marché, risques opérationnels, risques de réputation, cyberrisques) et leur importance.

Les dispositions d'exécution relatives à l'organisation et à la gestion des risques devront être appliquées conformément au principe de proportionnalité. Il faudra toutefois s'assurer que l'organisation de l'entreprise respecte toutes les prescriptions relevant du droit des marchés financiers, y compris celles de la LSFin, dans la mesure où celles-ci seront pertinentes. Définies en fonction de l'activité et de la taille des établissements financiers au sens de l'art. 9, al. 3, LEFin ainsi que des risques encourus par ces derniers, les exigences particulières sont précisées notamment aux art. 23, 26, 37 s., 41, 51 s., 57, 66 et 68 OEFin.

*Art. 13 Garantie d'une activité irréprochable*

À l'exception de la règle relative aux chaînes de participations (al. 5), cette disposition correspond également en substance au droit en vigueur (cf. en particulier art. 23, al. 1 et 2, et 28 OBVM, art. 10 OIMF et art. 10 et 11 OPCC). La FINMA n'aura plus compétence pour

définir les conditions et les exigences applicables aux détenteurs de participations qualifiées et aux personnes devant fournir la garantie d'une activité irréprochable. La suppression de cette compétence traduit la pratique actuelle, puisque la FINMA évalue déjà au cas par cas les prescriptions correspondantes. Selon le message du Conseil fédéral, les qualifications professionnelles s'appliquent, à titre individuel, à une personne sur la base de sa fonction et de ses responsabilités et, à titre général, à l'organe concerné en tant qu'ensemble. Les personnes chargées de l'administration devront disposer des compétences couvrant non seulement les secteurs d'activité principaux, mais également tous les autres domaines importants, tels que les finances et la comptabilité, la gestion des risques, le controlling et le respect des prescriptions (*compliance*).

En ce qui concerne les chaînes de participations (cf. al. 5), il y a participation qualifiée indirecte notamment lorsque chaque participation considérée séparément s'élève à au moins 10 % du capital ou des droits de vote du titulaire de l'autorisation. Si la chaîne est interrompue par une participation non qualifiée, toutes les autres participations sont réputées non qualifiées.

#### *Art. 14 Offre au public de valeurs mobilières sur le marché primaire*

La définition de l'offre au public pour les maisons de titres et les banques qui opèrent en tant que maisons d'émission ou fournisseurs de dérivés sur le marché primaire est alignée sur les dispositions de la LSFIn en la matière. En outre, la dérogation actuelle prévue à l'art. 3, al. 7, OBVM est reprise<sup>33</sup>.

#### *Art. 15 Délégation de tâches*

La délégation de tâches confère au prestataire de services auquel il est fait appel une certaine liberté d'entreprendre («autonome») et est axée sur le long terme («durable»). Pour être couverte par la disposition, la délégation doit porter sur des tâches essentielles relevant du champ d'activité défini (art. 12, al. 2) et faisant l'objet de l'autorisation accordée. Cela vaut généralement pour la délégation de la gestion d'actifs de clients par l'octroi de sous-procurations ou d'activités essentielles dans le domaine de l'administration de fonds, l'accomplissement de tâches de *compliance* et de gestion des risques, l'externalisation de systèmes de traitement des données contenant des données relatives aux clients, ainsi que la conservation de documents commerciaux dans des locaux qui n'appartiennent pas à l'établissement financier ou ne sont pas loués par celui-ci. En règle générale, la disposition ne couvre pas l'externalisation de la comptabilité financière, le recours à des experts dans les domaines de la structuration d'actifs et du conseil juridique et fiscal, l'utilisation de systèmes de traitement des données des banques ou des maisons de titres détenant des actifs de clients, l'hébergement de sites Internet ne contenant pas de données relatives aux clients et la maintenance (y compris à distance) des systèmes internes de traitement des données.

La condition d'applicabilité de la disposition est que la délégation modifie les conditions à l'origine de l'autorisation (cf. art. 66, al. 1, OPC-FINMA). Ceci ne s'applique pas si la délégation des tâches est déjà réglementée en conséquence dans la décision d'autorisation. Par ailleurs, la responsabilité stricte des directions de fonds prévue à l'art. 68, al. 3, LEFin, ne vaut que pour les activités qu'une direction de fonds exerce effectivement en raison de sa fonction de direction de fonds.

#### *Art. 16 et 17 Tâches susceptibles d'être déléguées / Responsabilité et procédé*

Selon l'art. 14, al. 1, 1<sup>re</sup> phrase, LEFin, l'exécution d'une tâche pourra être déléguée seulement aux tiers qui disposent des capacités, des connaissances et de l'expérience requises par leur activité ainsi que des autorisations nécessaires à celle-ci. Par exemple, la sous-délégation de la gestion d'avoirs de clients requerra du prestataire de services mandaté qu'il détienne lui-même une autorisation d'exercer au moins en tant que gestionnaire de fortune ou trustee. Il

<sup>33</sup> Cf. p. ex. ATF 2C\_1068/2017 et 2C\_1070/2017, consid. 2.3.1

faudra en outre l'instruire et le surveiller attentivement. L'activité principale ou l'activité soumise à autorisation en tant que telle ne peut pas être intégralement déléguée.

Les dispositions prévoient, principalement sur la base de l'art. 11 OIMF ainsi que de l'art. 66 OPC-FINMA, d'autres prescriptions précisant notamment que les intérêts des clients devront être préservés et qu'il y aura lieu de conclure un accord de délégation régissant régissant en particulier la prestation déléguée et les prestations du prestataire de services, les compétences ainsi que les exigences en matière de sécurité à respecter par ce dernier. Le tiers devra en outre garantir la fourniture sûre et durable de ses prestations, celle-ci devant d'ailleurs faire l'objet d'une surveillance attentive aux termes de l'art. 14, al. 1, 2<sup>e</sup> phrase, LEFin. Dans tous les cas, les établissements financiers resteront responsables de l'exécution des obligations prudentielles et, dans le cas où ils exercent une activité relevant de la législation sur le blanchiment d'argent, du respect des exigences énoncées à l'art. 2, al. 2, let. b, OBA.

Il est en outre primordial que la délégation de tâches ne transforme ni le titulaire de l'autorisation ni les éventuelles sociétés qui lui sont liées en Suisse ou à l'étranger en coquilles vides. C'est pourquoi, en cas de délégation de tâches du titulaire de l'autorisation, les dispositions en la matière s'appliqueront également aux filiales, succursales ou représentations de ce dernier.

Le titulaire de l'autorisation lui-même, sa révision interne à mettre en place le cas échéant, la société d'audit, l'organisme de surveillance (pour les gestionnaires de fortune et les trustees) ainsi que la FINMA doivent toujours pouvoir suivre et contrôler l'exécution de la tâche déléguée sans entrave et dans son intégralité. Cela inclut en particulier l'accès aux documents et aux systèmes techniques du prestataire de services. Une délégation de tâches ne doit pas nuire à la surveillance (cf. aussi art. 16, par. 5, MiFID II). Cela vaut aussi en cas de délégation de tâches à l'étranger, que ce soit à l'intérieur ou à l'extérieur du groupe. Enfin, conformément à l'art. 14, al. 2, LEFin, l'autorité de surveillance pourra subordonner la délégation de décisions de placement à une personne à l'étranger à la conclusion d'une convention de coopération et d'échange d'informations entre la FINMA et l'autorité de surveillance étrangère compétente.

#### *Art. 18                    Activité à l'étranger*

L'obligation d'annoncer prévue dans la loi permettra à la FINMA, d'une part, de déterminer et de contrôler les risques pouvant entacher la réputation de l'établissement financier et, d'autre part, d'exercer une surveillance consolidée, dans la mesure où celle-ci est pertinente. Les dispositions d'exécution introduites dans l'OEFin reprennent la réglementation prévue aux art. 5, al. 1, et 16 OIMF ainsi qu'à l'art. 24, al. 2 et 3, OPCC. Ne constitue pas une activité à l'étranger au sens de l'art. 15 LEFin (et donc aussi de l'ordonnance) le suivi de clients domiciliés à l'étranger à partir d'une succursale suisse.

## **5.2.2            Établissements financiers**

### **Section 1            Gestionnaires de fortune et trustees**

#### *Art. 19                    Exercice d'une activité à titre professionnel*

##### *Al. 1 et 2*

Les seuils au-delà desquels il y a activité à titre professionnel et, partant, obligation pour les gestionnaires de fortune et les trustees d'obtenir une autorisation sont alignés sur les dispositions de l'art. 7 OBA. Pour ce qui est des exceptions, l'al. 2 ne renvoie toutefois pas à l'art. 2, al. 4, LBA, mais fait référence à l'art. 2, al. 2, let. a, b, d et e, LEFin. Si une activité ne relève pas d'une exception, elle devra être prise en considération lors de l'évaluation visant à déterminer s'il y a exercice à titre professionnel. Les seuils s'appliquent à chaque titulaire d'autorisation potentiel. Lorsque, par exemple, un trustee indépendant est constitué en tant que société à but spécial et qu'aucune autre exception ne trouve application, le trustee n'a pas

l'obligation d'obtenir une autorisation tant qu'il exerce son activité en dessous des seuils prévus. En outre, l'al. 1, let. c, qui se réfère à l'exercice d'un pouvoir de disposition sur des valeurs patrimoniales de tiers, ne s'applique plus aux trustees lorsque ceux-ci deviennent propriétaires des valeurs patrimoniales détenues dans un trust.

### Al. 3

L'al. 3 prévoit une réserve. Ainsi, les al. 1 et 2 et les seuils qui y sont fixés ne s'appliqueront pas si, en vertu de la règle *de minimis* introduite par l'art. 24, al. 2, LEFin, le gestionnaire de fortune collective ne doit obtenir d'autorisation qu'en qualité de gestionnaire de fortune. Dans un tel cas, les seuils prévus aux al. 1 et 2 ne s'appliquent pas. En particulier, aucun seuil ne s'appliquera aux gestionnaires de fortune qui gèrent des fonds de la prévoyance professionnelle. Conformément à la volonté du législateur, ces personnes resteront assujetties à l'obligation d'obtenir une autorisation.

### Art. 20 *Autorisation complémentaire*

Un gestionnaire de fortune qui entend exercer également l'activité de trustee devra obtenir une autorisation complémentaire. Il en ira de même pour le trustee qui entend agir également en tant que gestionnaire de fortune. Cela ne signifie toutefois pas que le gestionnaire de fortune ou le trustee en question devra remplir les exigences deux fois, en particulier celles qui concernent les questions d'ordre financier ou le nombre de dirigeants. Il sera en revanche tenu de remplir les conditions techniques régissant l'obtention de l'autorisation complémentaire concernée.

### Art. 21 *Droit d'être assujetti à un organisme de surveillance*

Sous réserve de l'art. 61, al. 1, 2<sup>e</sup> phrase, LEFin (surveillance de sociétés de groupe suisses), les gestionnaires de fortune et les trustees sont tenus, conformément à l'art. 7, al. 2, LEFin, d'apporter la preuve, lors du dépôt de leur demande d'autorisation, qu'ils sont assujettis à la surveillance d'un organisme de surveillance (et doivent en informer leurs clients; cf. art. 6 OSFin). Dans ce contexte, l'art. 21 OEFin reprend d'abord les règles énoncées à l'art. 14, al. 2, LBA (nouveau), avec une formulation semblable à celle de l'art. 21 LSFIn. En outre, l'assujettissement peut être subordonné au fait que les gestionnaires de fortune et les trustees sont soumis, en plus des dispositions de l'art. 69 LEFin, à un secret professionnel légal particulier (à ce sujet, cf. notamment l'art. 14, al. 4, de la nouvelle ordonnance sur les organismes de surveillance [OOS]; voir chap. 5.3). Par «prescriptions du droit prudentiel», on entend non seulement les obligations prévues dans la LEFin, mais également celles de la LSFIn et de la LBA, dans la mesure où ces dernières s'appliquent à l'activité exercée. L'activité de trustee, par exemple, tombe sous le coup de la LBA. Ne répondant en revanche pas aux critères de la «gestion de fortune» visée à l'art. 3, let. c, ch. 3, LSFIn, elle n'est pas soumise à cette loi. Par ailleurs, du fait que les gestionnaires de fortune et les trustees entrent explicitement dans le champ d'application de la LEFin (et de l'OEFIn), les règles concurrentes existantes du droit cantonal deviennent caduques.

Si le respect des prescriptions du droit prudentiel n'est plus garanti, la FINMA devra en être informée (cf. en particulier art. 11 OOS). À moins que la FINMA ne leur retire leur autorisation, les assujettis à la surveillance resteront soumis à la surveillance de l'organisme compétent. Le cas échéant, il appartiendra à la FINMA de prendre les mesures qui s'imposent ou, en sa qualité d'autorité de l'État, de prononcer des sanctions (pouvant aller jusqu'au retrait de l'autorisation). La FINMA pourra également décider, dans les limites de son pouvoir d'appréciation, quelles démarches entreprendre (cf. aussi art. 43i, al. 4, LFINMA).

**Art. 22** *Modification des faits**Al. 1*

Les gestionnaires de fortune et les trustees signaleront les modifications des faits déterminants pour l'octroi de l'autorisation à l'organisme de surveillance auquel ils seront soumis. Celui-ci transmettra l'information à la FINMA périodiquement, mais rapidement après l'avoir reçue des gestionnaires de fortune et des trustees, dans le cadre de la surveillance courante. Les autres établissements financiers communiqueront ces modifications directement à la FINMA, sans passer par un organisme de surveillance (cf. art. 8, al. 1, LEFin).

*Al. 2*

En cas de modification significative (cf. art. 10), l'établissement financier sera tenu, conformément à l'art. 8, al. 2, LEFin, de demander l'autorisation de la FINMA avant de poursuivre son activité. Pour les gestionnaires de fortune et les trustees, la FINMA consultera l'organisme de surveillance dans le cadre de son évaluation.

**Art. 23** *Organisation**Al. 1*

Si la direction d'un établissement n'est composée que d'une personne, celle-ci aura un droit de signature individuel, que l'établissement emploie d'autres personnes ou pas. En présence de deux dirigeants ou plus, le droit de signature devra être collectif. De même, si deux employés ou plus sont autorisés à signer, ceux-ci devront signer collectivement. Cette règle ne s'appliquera toutefois pas, par exemple, aux procurations spéciales données en relation avec un mandat particulier. Le droit de signature sera alors individuel (pour autant qu'il soit accordé).

*Al. 2*

Par analogie avec la disposition du droit de la société anonyme inscrite à l'art. 718, al. 4, CO et avec d'autres dispositions similaires du droit des sociétés, l'al. 2 prévoit qu'au moins une des personnes habilitées à représenter le gestionnaire de fortune ou le trustee devra être domiciliée en Suisse. Comme l'al. 1, l'al. 2 exclut les établissements dont la direction est composée d'une seule personne. Ce cas de figure restera soumis à l'art. 10 LEFin, aux termes duquel la personne chargée de la gestion de l'établissement sera tenue d'avoir son domicile en un lieu qui lui permette d'exercer la gestion effective des affaires. En outre, la direction effective de l'établissement devra se situer en Suisse.

*Al. 3*

Les gestionnaires de fortune et les trustees ne doivent en principe pas être tenus, eu égard à l'art. 11, al. 1 et 2, et à l'art. 20, al. 2, LEFin, de disposer d'un conseil d'administration, d'un conseil de surveillance ou d'un autre organe similaire indépendant de l'organe responsable de la gestion. Toutefois, si l'entreprise compte au moins dix postes à plein temps ou si le produit brut annuel excède 5 millions de francs, la FINMA pourra exiger la mise en place d'un tel organe si le genre et l'étendue de l'activité le requièrent. Celui-ci pourra se composer d'une seule personne, pour autant qu'elle soit indépendante de la direction, et devra veiller en particulier à ce que les activités courantes de l'entreprise soient conformes à la stratégie de cette dernière ainsi qu'à ses prescriptions en matière de risques. De plus, si le produit brut annuel est supérieur à 10 millions de francs, la FINMA pourra aussi exiger, en vertu de l'art. 26, al. 4, OEFin, la mise en place d'une révision interne indépendante de la direction. À cet égard, le produit brut comprend l'ensemble des produits selon l'art. 959b CO. Par ailleurs, conformément à l'art. 7, al. 1, LEFin, les établissements financiers devront remplir les exigences générales en plus des exigences spécifiques aux établissements, notamment dans le domaine de l'organisation.

## Art. 24 Tâches

### Al. 1 et 2

Selon l'art. 17, al. 1, LEFin, est réputé gestionnaire de fortune «quiconque peut, sur la base d'un mandat, disposer à titre professionnel, au nom et pour le compte de clients, de leurs valeurs patrimoniales au sens de l'art. 3, let. c, ch. 1 à 4, LSFIn». Ainsi, un gestionnaire de fortune dispose d'une procuration sur les valeurs patrimoniales déposées auprès d'une banque ou d'une maison de titres en Suisse ou à l'étranger ou peut en disposer en vertu d'une relation fiduciaire<sup>34</sup> avec le client. Les portefeuilles individuels correspondants (cf. art. 19, al. 1, LEFin) peuvent ensuite être «gérés» de différentes manières:

- Les gestionnaires de fortune définissent avec le client des objectifs et une stratégie de placement pour les atteindre, puis, sur la base de la procuration qui leur a été donnée ou à titre fiduciaire<sup>35</sup>, effectuent les placements individuels dans des instruments financiers de manière autonome et avec une certaine marge de manœuvre (discrétionnaire) (art. 3, let. c, ch. 3, LSFIn). Dans ce cadre, les gestionnaires de fortune procèdent aussi à l'acquisition ou à l'aliénation d'instruments financiers au nom du client ou en leur propre nom, mais toujours pour le compte du client (art. 3, let. c, ch. 1, LSFIn).
- Les gestionnaires de fortune conseillent leurs clients sur les placements individuels dans des instruments financiers ou en vue de la création et/ou de la modification d'un portefeuille d'instruments financiers<sup>36</sup>. Ils définissent avec eux au cas par cas les placements individuels à effectuer, annuler ou renouveler. Cette activité entre dans le champ de l'art. 3, let. c, ch. 4, LSFIn et le gestionnaire de fortune transmet ensuite à la banque ou à la maison de titres les ordres correspondants sur la base de la procuration qui lui a été donnée ou dans le cadre de la détention à titre fiduciaire des valeurs patrimoniales du client (art. 3, let. c, ch. 1, LSFIn)<sup>37</sup>.
- Les gestionnaires de fortune réceptionnent seulement les ordres des clients portant sur des instruments financiers et chargent la banque ou la maison de titres de les exécuter sur la base de la procuration qui leur a été donnée ou dans le cadre de la détention à titre fiduciaire des valeurs patrimoniales du client (art. 3, let. c, ch. 2, LSFIn)<sup>38</sup>.
- Les formes mixtes de gestion de fortune sont couvertes par l'art. 3, let. c, ch. 3, LSFIn au sens d'une clause générale.

Les commentaires qui précèdent s'appliquent par analogie également à la gestion de fortune collective exercée en dessous des seuils visés à l'art. 24, al. 2, LEFin et à l'art. 34 OEFIn.

N'est pas réputé gestionnaire de fortune au sens de l'art. 17, al. 1, LEFin quiconque exerce en qualité de trustee l'une des activités visées à l'art. 3, let. c, LSFIn en relation avec le patrimoine du trust.

Ne sont pas réputées activités d'un gestionnaire de fortune les activités qui tombent bel et bien sous la notion de services financiers au sens de l'art. 3, let. c, LSFIn, mais sont exercées en qualité d'organe d'une personne morale de droit suisse ou étranger pour cette personne morale, et portent exclusivement sur le patrimoine de la personne morale en question. Ainsi, par exemple, n'exerce pas d'activité de gestionnaire de fortune quiconque, en qualité de membre

<sup>34</sup> S'il n'existe pas de rapport juridique relevant du droit du mandat (ou d'une législation étrangère comparable) mais une relation de trust, les dispositions de la LEFin concernant les trusts s'appliquent.

<sup>35</sup> Dans les cas où le gestionnaire de fortune détient le patrimoine du client en son propre nom mais aux profits et risques du client. Lorsque, dans le cadre de cette activité, le gestionnaire de fortune franchit les seuils visés à l'art. 65 OEFIn, il doit toutefois disposer en sus d'une autorisation de maison de titres au sens des art. 41 ss LEFin.

<sup>36</sup> Conseil en placement dans le contexte d'un portefeuille

<sup>37</sup> Cf. cependant note de bas de page 35

<sup>38</sup> Id.

du conseil d'administration ou du conseil de fondation, place le patrimoine de la société anonyme ou de la fondation en question<sup>39</sup>. Tel n'est pas le cas non plus, lorsqu'il est placé dans un rapport juridique relevant du droit du mandat (par exemple, un contrat de mandat) avec la personne morale ou les personnes qui la contrôlent. Dans ce cas de figure, le propre patrimoine de la personne morale est géré par les organes<sup>40</sup>.

Il sera interdit aux gestionnaires de fortune d'accepter des dépôts au sens de la législation sur les banques s'ils ne disposent pas de l'autorisation nécessaire à cet effet. La légalité des comptes de transaction repose sur l'art. 5, al. 3, let. c, OB. Les gestionnaires de fortune qui utiliseront leur propre compte ou dépôt pour acheter ou vendre des valeurs mobilières pour leurs clients tomberont sous le coup des dispositions applicables aux maisons de titres et auront donc besoin de l'autorisation correspondante<sup>41</sup>.

#### Al. 3

Il conviendra par ailleurs de lutter contre l'apparition de fonds en déshérence. Dans ce contexte, il faut partir du principe qu'il y a déshérence dès lors que plus aucun contact n'a été établi avec le client ni avec ses ayants cause pendant au moins dix ans, même si le client a donné pour instruction de retenir sa correspondance. Il y a également déshérence lorsque le décès du client est avéré, mais qu'il n'est pas possible de prendre contact avec d'éventuels fondés de pouvoirs ou ayants cause. En cas de déshérence, les gestionnaires de fortune prennent les mesures appropriées pour faire parvenir les avoirs concernés à leurs bénéficiaires.

#### Al. 4

Les valeurs patrimoniales d'un trust sont toujours la propriété du trustee. Celui-ci n'a cependant pas le droit de les mélanger avec ses propres avoirs et peut en disposer uniquement selon les termes de l'acte constitutif du trust. Le cas échéant, des mesures organisationnelles devront être prises pour empêcher que les valeurs patrimoniales du trust ne soient mêlées à celles du trustee. L'al. 4 déclare l'al. 2 applicable par analogie aux trustees. De plus, le trustee devra observer les obligations de diligence et de fidélité fondamentales (let. a et b).

#### Al. 5

Conformément à l'art. 19, al. 3, LEFin, les gestionnaires de fortune et les trustees pourront notamment fournir les services supplémentaires suivants, dont une partie relève de la LSFIn: conseil en placement, analyse de portefeuille et offre d'instruments financiers. Il leur sera également possible d'exécuter des opérations fiduciaires, de proposer des conseils en matière de prévoyance, de fiscalité ou de gestion d'entreprise, de fournir des services de révision (à l'exception des audits prudentiels relevant du droit des marchés financiers) et de pratiquer l'intermédiation en assurances (sous réserve d'une obligation d'autorisation distincte en vertu des lois sur les marchés financiers). Les risques qui découleront de ces activités devront être pris en considération dans le cadre de la surveillance, moyennant par exemple la définition de champs d'audit supplémentaires, l'augmentation du nombre d'audits, la réduction de la fréquence des audits, etc. La définition de champs d'audit distincts pour la gestion de placements collectifs ou d'avoirs de prévoyance sera indiquée en particulier pour les gestionnaires de fortune visés à l'art. 24, al. 2, LEFin.

<sup>39</sup> Est toutefois réputé gestionnaire de fortune, quiconque, étant organe d'une personne morale, fournit à celle-ci des services financiers au sens de l'art. 3, let. c, LSFIn sur la base d'une relation contractuelle distincte de sa fonction d'organe. Cette situation se présente notamment lorsqu'un gestionnaire de fortune revêt la fonction d'organe mais conclut parallèlement un contrat de gestion de fortune ou de conseil en placement avec la personne morale (contrat prévoyant également la représentation par procuration) et est rétribué séparément pour cette activité.

<sup>40</sup> Mais, lorsque la personne morale détient à titre fiduciaire un patrimoine appartenant à plusieurs ayants droit économiques, cette activité peut être soumise aux dispositions de la LEFin concernant les maisons de titres lorsque les seuils applicables sont franchis. En outre, une telle activité peut également relever du droit des placements collectifs lorsque la personne morale dont le patrimoine est géré est qualifiée de placement collectif de capitaux (de droit suisse ou étranger).

<sup>41</sup> Cf. cm 50 et 52 de la circulaire FINMA 2008/5 «Négociant»

## Art. 25 *Dirigeants qualifiés*

### Al. 1 à 3

Conformément à l'art. 20, al. 3, LEFin, le Conseil fédéral définit les modalités relatives à la formation et à l'expérience professionnelle nécessaires pour exercer une fonction de direction. À cet égard, l'expérience professionnelle est l'élément le plus important (al. 1, let. a). Elle devra être d'au moins cinq ans et avoir été acquise dans la gestion de fortune pour des tiers (pour les gestionnaires de fortune) ou dans le cadre de trusts (pour les trustees), en Suisse ou à l'étranger. Sont par exemple déterminantes pour un gestionnaire de fortune l'expérience professionnelle de conseil en placement dans le *private banking* et l'activité d'*asset management* effectuée auprès d'une direction de fonds ou d'un gestionnaire de fortune indépendant. S'y ajoute l'exigence d'une formation adéquate dans le domaine correspondant (al. 1, let. b). Celle-ci pourra avoir été suivie avant ou pendant l'acquisition de l'expérience professionnelle. La formation devra s'élever à au moins 40 heures et pourra aussi être acquise en tout ou en partie dans le cadre d'une formation générale (p. ex. formation professionnelle de base, formation professionnelle supérieure ou haute école spécialisée ou universitaire avec options correspondantes, en Suisse ou à l'étranger). On peut également envisager des filières de formation spécifiques (par ex. CAS, DAS, MAS), des formations internes à l'entreprise de même que des qualifications exigeant une préparation correspondante (par ex. CFA, TEP). Si les circonstances le justifient, la FINMA pourra accorder des dérogations et prendre par exemple en compte l'expérience professionnelle acquise dans le cadre d'activités de surveillance et d'audit relevant du domaine concerné ou, notamment pour les dirigeants déjà en fonction au moment de l'entrée en vigueur des nouvelles lois, privilégier une expérience professionnelle de plus de cinq ans à la formation (al. 2). Les compétences acquises devront être mises à jour régulièrement par l'intermédiaire de formations continues (al. 3; cf. aussi art. 6 LSFin).

### Al. 4

Les gestionnaires de fortune et les trustees devront garantir la continuité de l'exploitation (cf. art. 9, par. 6, MiFID II). S'il n'y a pas dans l'entreprise de personne qui remplisse les exigences légales nécessaires pour exercer une suppléance appropriée et qui puisse ainsi prendre le relais en cas d'empêchement pour cause de maladie ou de décès, il faudra garantir la continuité des activités en faisant appel à une personne qualifiée hors de l'entreprise (p. ex. auprès d'une banque). L'al. 4 renvoie à ce sujet à l'art. 14 LEFin et à ses dispositions d'exécution.

Si un partenaire externe est appelé à garantir la continuité des activités, l'accord qu'il aura conclu et les relations qu'il aura établies avec l'entreprise demandeuse devront lui permettre, en cas de défaillance d'un dirigeant unique, de reprendre à tout moment les tâches que celui-ci exerce en matière de personnel, de logistique et de technique. Le partenaire devra donc disposer des procurations et des moyens d'accès techniques nécessaires pour reprendre l'exploitation à tout moment et dans les plus brefs délais. Il devra en outre s'organiser, pour ce qui est de son domicile, de manière à pouvoir se mettre à la disposition de l'entreprise demandeuse et reprendre les tâches convenues dans l'accord passé avec elle à tout moment, pendant les heures de travail usuelles. Les clients devront être informés de ces mesures.

## Art. 26 *Gestion des risques et contrôle interne*

### Al. 1

Un contrôle interne efficace (cf. art. 9, al. 2, et art. 21, al. 1, LEFin) inclut non seulement les activités de contrôle a posteriori, mais également les activités de planification et de pilotage. Il comprend notamment les activités de contrôle intégrées aux processus de travail ainsi que les processus régissant le contrôle des risques et la *compliance*. Aux termes de l'art. 21, al. 2, LEFin, les tâches relevant de la gestion des risques et du contrôle interne (y compris la *compliance*) pourront être confiées à un dirigeant qualifié ou déléguées à un ou plusieurs collaborateurs disposant des qualifications requises ou à un organe externe qualifié. Quoi qu'il en soit,

la gestion des risques et la détermination de la tolérance au risque resteront placées sous la responsabilité des personnes chargées de l'administration ou de la gestion. Il en ira de même dans le cas d'une entreprise individuelle.

#### *Al. 2 et 3*

Conformément à l'art. 21, al. 3, LEFin, les personnes qui assumeront les tâches relevant de la gestion des risques ou du contrôle interne ne pourront en principe pas prendre part aux activités qu'elles surveilleront. Toutefois, l'art. 26, al. 2 et 3, OEFin autorisera la répartition de ces tâches entre deux dirigeants ou plus à condition que certains seuils ne soient pas dépassés et que le modèle d'affaires présente peu de risques, selon les exercices précédents ou, dans le cas de nouvelles autorisations, selon la planification des activités. La répartition précitée pourra par exemple être effectuée selon les modalités suivantes: un dirigeant qui assurera également le suivi des clients, mais ne sera pas chargé de surveiller le portefeuille pourra surveiller les risques et effectuer des contrôles, tandis qu'un dirigeant également chargé de surveiller le portefeuille pourra remplir des tâches relevant de la *compliance* dans les domaines du blanchiment d'argent et des affaires transfrontalières. Le droit européen prévoit les mêmes possibilités (cf. art. 22, par. 4, et 23, par. 2, du règlement délégué 2017/565<sup>42</sup>).

#### *Al. 4*

La révision interne est communément considérée comme la troisième ligne de défense des contrôles internes. Les gestionnaires de fortune et les trustees ne seront en principe pas tenus d'avoir un organe de révision interne indépendant de la direction. Toutefois, si le produit brut annuel excède 10 millions de francs et si le genre et l'étendue de l'activité le requièrent, la FINMA pourra exiger la mise en place d'un tel organe (cf. art. 8, al. 3, LIMF et art. 12, al. 5, OPCC). Le cas échéant, celui-ci sera directement subordonné et devra rendre compte de ses activités au conseil d'administration, au conseil de surveillance ou à un autre organe similaire indépendant de la direction (cf. art. 23, al. 3, OEFin). Le produit brut englobe l'ensemble des revenus et produits selon l'art. 959b CO.

#### *Art. 27 Capital minimal*

Conformément à l'art. 22, al. 1, LEFin, le capital minimal des gestionnaires de fortune et des trustees devra s'élever à 100 000 francs. Il devra en outre être libéré en espèces et maintenu en permanence. En ce qui concerne la définition des différents éléments du capital, l'art. 27 OEFin reprend les règles des art. 19, al. 3, et 20 OPCC, applicables aux gestionnaires de placements collectifs. Il mentionne en sus les formes juridiques de la société coopérative et de l'entreprise individuelle, que les gestionnaires de fortune et les trustees auront également le droit de revêtir.

#### *Art. 28 à 30 Fonds propres*

L'art. 23 LEFin fixe les exigences générales en matière de fonds propres. Pour ce qui est de la définition des différents éléments composant les fonds propres, les art. 28 à 30 OEFin reprennent la plupart des règles énoncées aux art. 21 à 23 OPCC à l'égard des gestionnaires de placements collectifs. La reprise de l'art. 21, al. 6, OPCC ferait toutefois double emploi, compte tenu de l'obligation d'annoncer déjà prévue à l'art. 10, let. c, OEFin. De plus, l'art. 29 OEFin relatif aux fonds propres pris en compte mentionne deux formes juridiques supplémentaires par rapport à l'OPCC, à savoir la société coopérative et l'entreprise individuelle, que les gestionnaires de fortune et les trustees auront également le droit de revêtir. C'est ainsi que par exemple pour les entreprises individuelles, les comptes «privés» pourront aussi être imputés sur les fonds propres, du fait que pour ces entreprises il n'y a pas de distinction juridique

<sup>42</sup> Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, JO L 87 du 31.3.2017, p. 28 à 30

entre fortune privée et fortune de l'entreprise. Quelques allègements sont en outre prévus par rapport au régime en vigueur pour les gestionnaires de placements collectifs.

### *Art. 31 Garanties*

L'art. 22, al. 2, LEFin prévoit qu'en sus du capital minimal, les gestionnaires de fortune et les trustees devront disposer de garanties appropriées ou conclure une assurance responsabilité civile professionnelle. Ces garanties seront en principe constituées non seulement par le capital minimal, mais également par les fonds propres (al. 1 de l'art. 31 OEFin). Il sera également possible d'opter pour une autre solution, à savoir celle qui consiste en la conclusion d'une assurance responsabilité civile professionnelle. Celle-ci devra couvrir en particulier le risque lié à une affectation des ressources contraire à la loi lors du placement de la fortune, les abus de confiance résultant d'actes illicites commis par un organe ou par un collaborateur et, pour les personnes morales, les prétentions en responsabilité fondées sur le droit des sociétés. La prise en compte, qui est possible à hauteur de la moitié des fonds propres, est basée sur la somme d'assurance annuelle maximale. La FINMA règle notamment les modalités concernant les risques de responsabilité civile professionnelle à couvrir (al. 2 et 3 de l'art. 31 OEFin).

### *Art. 32 Établissement des comptes*

Cet article correspond à l'art. 28 OPCC, qui s'applique aux gestionnaires de placements collectifs. Il précise toutefois que les gestionnaires de fortune et les trustees seront soumis seulement à l'art. 957, al. 1, CO, mais il n'est toutefois pas admis de se contenter d'un «carnet du lait» (comptabilité des recettes et des dépenses ainsi que du patrimoine). Une tenue conforme de la comptabilité et des comptes est en effet indispensable afin de pouvoir déterminer le montant des frais fixes pertinents pour le calcul des fonds propres requis en vertu de l'art. 23, al. 2, LEFin (cf. art. 27 ss OEFin). Un «carnet du lait», par contre, n'est déjà pas suffisant sur le plan fiscal (cf. p. ex. art. 42 de la loi fédérale sur l'harmonisation des impôts directs [LHID; RS 642.14]) et cette possibilité prévue par l'art. 957, al. 2 et 3, CO n'est quasiment pas utilisée dans la pratique pour d'autres raisons<sup>43</sup>. Des prescriptions comptables plus strictes relevant d'une législation spéciale sont envisageables en particulier pour les gestionnaires de fortune visés à l'art. 24, al. 2, LEFin.

### *Art. 33 Documentation interne*

Cet article s'appuie sur des dispositions similaires, telles que l'art. 9, al. 4, OIMF. Sa formulation est axée sur le résultat.

## **Section 2 Gestionnaires de fortune collective**

### *Art. 34 et 35 Calcul des seuils / Procédure en cas de dépassement des seuils*

Les gestionnaires de fortune collective gérant de faibles volumes seront certes soumis à la LEFin, mais ne devront satisfaire qu'aux exigences moins strictes prévues pour les gestionnaires de fortune aux art. 17 ss LEFin. Pour le calcul des seuils de valeurs patrimoniales administrées par un gestionnaire de placements collectifs ou un gestionnaire de fortune d'institutions de prévoyance, la disposition reprend l'essentiel des règles de l'art. 1b, al. 1 à 3, OPCC, applicables aux gestionnaires de placements collectifs. Elle définit en outre les valeurs patrimoniales qui devront être prises en compte pour les institutions de prévoyance (cf. al. 2). S'il n'est pas possible, dans le cas d'une solution dite enveloppante, de distinguer le domaine

<sup>43</sup> B, S, S. Volkswirtschaftliche Beratung AG, Regulierungsfolgenabschätzung zum Umsatzschwellenwert für die Eintragungspflicht in das Handelsregister (Analyse der volkswirtschaftlichen Auswirkungen), rapport final du 21 décembre 2018, p. 33 ss (consultable uniquement en allemand sur <https://www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/aktuell/news/2019/2019-06-260.html>)

obligatoire du domaine surobligatoire, ce sont les valeurs patrimoniales totales qui seront déterminantes pour calculer le seuil maximal de «20 % des valeurs patrimoniales d'une seule institution de prévoyance» prévu à l'art. 24, al. 2, let. b, LEFin.

Conformément à l'art. 8, al. 1, let. b, LSFin, les gestionnaires de fortune collective soumis aux exigences moins strictes prévues pour les gestionnaires de fortune aux art. 17 ss LEFin devront aussi donner à leurs clients des informations exhaustives sur le régime de surveillance auquel ils sont soumis. Eu égard à l'art. 13 LEFin, ils devront signaler qu'ils disposent d'une autorisation en tant que gestionnaire de fortune au sens des art. 17 ss. LEFin pour la gestion de fortune collective<sup>44</sup>.

S'ils administrent des placements collectifs constitués depuis moins de douze mois, les gestionnaires de fortune collective seront assujettis à l'obligation de déclarer dès la première fois où ils atteindront le seuil fixé pour cette activité et devront requérir une autorisation en qualité de gestionnaire de fortune collective.

#### *Art. 36 Autorisation en qualité de gestionnaire de fortune collective*

Les gestionnaires de fortune collective qui, en vertu de l'art. 24, al. 2, LEFin, sont surveillés à titre de gestionnaires de fortune au sens des art. 17 ss LEFin pourront solliciter une autorisation en qualité de gestionnaire de fortune collective si, en vertu du droit de l'État dans lequel ils constituent ou proposent des placements collectifs ou dans lequel l'institution de prévoyance est gérée, ils doivent être soumis, indépendamment de la valeur de la fortune administrée, à une surveillance prudentielle en raison de leur statut de gestionnaires de fortune collective. Les règles de l'art. 1c OPCC, applicables aux gestionnaires de placements collectifs, sont donc reprises pour les gestionnaires de fortune collective et étendues aux gestionnaires de fortune d'institutions de prévoyance.

#### *Art. 37 Organisation*

##### *Al. 1*

L'al. 1 correspond au droit applicable aux gestionnaires de placements collectifs (cf. art. 12, al. 2, OPCC). Les gestionnaires de fortune collective devront s'organiser de manière à pouvoir remplir leurs obligations légales (cf. art. 9, al. 1, LEFin). De même, conformément à l'art. 7, al. 1, LEFin, les établissements financiers devront remplir les exigences générales en plus des exigences spécifiques aux établissements, notamment dans le domaine de l'organisation.

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

Par analogie avec la disposition du droit de la société anonyme inscrite à l'art. 718, al. 4, CO et avec d'autres dispositions similaires du droit des sociétés, l'al. 2 pose une exigence en matière de domicile. Ainsi, un membre de l'organe responsable de la gestion ou de l'organe responsable de la haute direction, de la surveillance et du contrôle devra être domicilié en Suisse. Réglementant la composition de l'organe responsable de la gestion, l'al. 3 correspond au droit applicable en l'occurrence aux gestionnaires de placements collectifs (cf. art. 12, al. 1, 1<sup>re</sup> proposition, OPCC). La seconde proposition de l'art. 12, al. 1, OPCC n'est pas reprise, car elle est déjà couverte par l'art. 10, al. 2, LEFin.

##### *Al. 4 et 5*

Comme c'est le cas pour les gestionnaires de placements collectifs sous le droit en vigueur, les gestionnaires de fortune collective devront en principe avoir un organe indépendant chargé de la haute direction, de la surveillance et du contrôle. La FINMA pourra toutefois les exempter de cette obligation, dans la mesure où le genre et l'étendue de leur activité le justifient. Une dérogation sera accordée notamment si l'entreprise ne compte pas plus de dix postes à plein

<sup>44</sup> Cf. à ce sujet DE ZORDI EDUARD, dans: BÖSCH/RAYROUX/WINZELER/STUPP (éd.), Kollektivanlagengesetz, 2<sup>e</sup> édition, Bâle 2016, art. 12 LPCC N 41 ss

temps ou si le produit brut annuel est inférieur à 5 millions de francs, ce qui est cohérent avec les dispositions de l'art. 23, al. 3. Le produit brut englobe l'ensemble des revenus et produits selon l'art. 959b CO. Le fait que la FINMA puisse déroger aux exigences si les circonstances le justifient correspond au droit applicable aux gestionnaires de placements collectifs (cf. art. 12, al. 6, OPCC).

**Art. 38** *Organe responsable de la haute direction, de la surveillance et du contrôle*

L'art. 37, al. 4, OEFin dispose que les gestionnaires de fortune collective devront en principe avoir un organe indépendant chargé de la haute direction, de la surveillance et du contrôle. Celui-ci devra veiller en particulier à ce que les activités courantes de l'entreprise soient conformes à la stratégie de cette dernière ainsi qu'à ses prescriptions en matière de risques. L'art. 38 énonce en l'occurrence les mêmes exigences que la FINMA pose depuis longtemps en matière de gouvernance d'entreprise à l'organe responsable de la haute direction. La FINMA exige, d'une part, que la majorité des membres de cet organe n'exercent pas de fonction opérationnelle et qu'au moins un tiers d'entre eux soient indépendants des personnes détenant une participation qualifiée dans le titulaire de l'autorisation. D'autre part, le président de l'organe responsable de la haute direction ne peut pas être simultanément président de l'organe responsable de la gestion.

**Art. 39** *Tâches*

*Al. 1 et 2*

Au-delà de leur activité de base, consistant à assurer la gestion de portefeuille et la gestion des risques pour les valeurs patrimoniales qui leur sont confiées, les gestionnaires de fortune collective pourront fournir d'autres services, également de nature administrative (aussi bien pour les placements collectifs de capitaux que pour les patrimoines similaires tels que les portefeuilles spéciaux internes, les fondations de placement et les sociétés d'investissement), y compris la gestion des affaires, conformément à l'art. 26, al. 2 et 3, LEFin. Sur la base du système d'autorisation en cascade (cf. art. 6, al. 4, LEFin), ils seront ainsi habilités à fournir les mêmes services que les gestionnaires de fortune (en particulier gestion individuelle de différents portefeuilles, conseil en placement, analyse de portefeuille et offre d'instruments financiers; cf. commentaire de l'art. 24), étant entendu qu'ils devront alors remplir les exigences légales applicables (cf. p. ex. art. 24, al. 1 et 2, concernant la gestion individuelle de différents portefeuilles). L'al. 1 reprend à cet égard la réserve formulée à l'art. 18a, al. 2, 2<sup>e</sup> phrase, LPCC et la réglementation énoncée de manière non exhaustive à l'art. 24a OPCC pour les gestionnaires de placements collectifs. La reprise formelle de l'art. 18a, al. 3, LPCC est superflue en raison du système d'autorisation en cascade évoqué précédemment. L'al. 2 de la disposition prévoit une réglementation analogue à l'art. 70, al. 4, OPCC.

*Al. 3*

Comme pour les gestionnaires de fortune et les trustees (cf. art. 24, al. 5), les risques qui découleront de la fourniture de services supplémentaires devront être pris en considération dans le cadre de la surveillance, moyennant par exemple la définition de champs d'audit supplémentaires, l'augmentation du nombre d'audits, la réduction de la fréquence des audits, etc.

**Art. 40** *Délégation de tâches*

*Al. 1*

Les décisions portant sur des placements collectifs suisses ne pourront être confiées qu'à des gestionnaires de placements collectifs soumis à la surveillance de la FINMA (autrement dit des gestionnaires de fortune collective, y compris ceux visés à l'art. 24, al. 2, LEFin, ou d'autres établissements financiers libérés de l'obligation d'obtenir une autorisation complémentaire pour opérer en tant que gestionnaire de fortune collective, conformément à l'art. 6 LEFin) ou à des établissements étrangers autorisés à gérer des placements collectifs

et soumis à une surveillance équivalente. Il en ira de même pour la sous-délégation de décisions de placement. Cette disposition correspond à l'art. 18*b*, al. 3, LPCC, qui s'applique aux gestionnaires de placements collectifs (bien qu'en vertu du droit applicable, les gestionnaires de placements collectifs qui exercent leur activité dans le cadre des seuils *de minimis* définis à l'art. 2, al. 2, let. h, LPCC ne soient soumis à aucune surveillance).

#### Al. 2

Cet alinéa transfère l'art. 31, al. 4, LPCC dans l'OEFin (les al. 1, 2, 5 et 6 de l'art. 31 LPCC se trouvent déjà dans les art. 14, 35 et 68 LEFin, et l'al. 3 de l'art. 31 LPCC est couvert par l'art. 40, al. 1, OEFin). D'autres principes concernant la délégation de tâches sont déjà énoncés aux art. 15 ss.

Selon le message du Conseil fédéral, l'institution de prévoyance qui confiera sa gestion de fortune demeurera par ailleurs responsable du respect des prescriptions applicables en matière de placement. De plus, la surveillance sera toujours assurée par l'autorité de surveillance compétente pour les institutions de prévoyance.

### Art 41 *Gestion des risques et contrôle interne*

#### Al. 1 et 2

Un contrôle interne efficace (cf. art. 9, al. 2, LEFin) inclut non seulement les activités de contrôle a posteriori, mais également les activités de planification et de pilotage. Il comprend notamment les activités de contrôle intégrées aux processus de travail ainsi que les processus régissant le contrôle des risques et la *compliance*. Les al. 1 et 2 reprennent en l'occurrence l'art. 21, al. 1, LEFin, qui s'applique aux gestionnaires de fortune et aux trustees, ainsi que l'art. 12*a*, al. 1, OPCC, qui touche les gestionnaires de placements collectifs. En ce qui concerne l'art. 12*a*, al. 2, OPCC, voir le commentaire de l'art. 12, al. 4, OEFin.

#### Al. 3 à 9

On considère en général que les contrôles internes comprennent trois lignes de défense, à savoir la gestion opérationnelle, les fonctions de gestion, de contrôle et de *compliance* en matière de risques, ainsi que la révision interne. Les contrôles devront toujours être adaptés à la taille, à la complexité, à la structure et au profil de risque de l'établissement. S'il existe un organe indépendant chargé de la haute direction, de la surveillance et du contrôle (cf. art. 37, al. 4 et 5, OEFin), celui-ci sera responsable de la réglementation, de la mise sur pied, du maintien, de la surveillance et de la vérification régulière des contrôles. Si le genre et l'étendue de l'activité le requièrent, la FINMA pourra en outre exiger la mise en place d'une révision interne indépendante. Le régime instauré dans ce contexte s'inspire de celui qui s'applique aux gestionnaires de placements collectifs (cf. art. 12, al. 5 et 6, et 12*a*, al. 3 et 4, OPCC).

La FINMA sera habilitée à définir les modalités de la gestion des risques et des contrôles internes pour les gestionnaires de fortune collective. Ce faisant, elle sera tenue de respecter strictement le cadre fixé par les dispositions de la LEFin et de l'OEFin.

### Art. 42 *Capital minimal*

#### Al. 1

En vertu de la compétence que lui accorde l'art. 28, al. 3, LEFin, le Conseil fédéral propose que le capital minimal des gestionnaires de fortune collective se monte à 200 000 francs. Cela correspond au capital minimal dont doivent disposer les gestionnaires de placements collectifs en vertu de l'art. 19, al. 1, OPCC.

#### Al. 2 à 5

La définition des différents éléments du capital est reprise de l'art. 20 OPCC, applicable aux gestionnaires de placements collectifs.

*Al. 6*

L'art. 19, al. 2, OPCC prévoit que les gestionnaires de placements collectifs qui exercent des activités de fonds de placement pour des placements collectifs étrangers doivent disposer d'un capital minimal s'élevant à 500 000 francs. L'art. 34, al. 6, OEFin donne à la FINMA la compétence d'exiger que ces gestionnaires aient un capital minimal plus élevé que le montant prévu à l'al. 1, afin de tenir compte des risques accrus que les activités de fonds de placement comportent par rapport à une gestion de fortune déléguée.

*Art. 43 Garanties*

L'art. 28, al. 2, LEFin donne à la FINMA la possibilité d'autoriser les gestionnaires de fortune collective revêtant la forme de sociétés de personnes à fournir des garanties appropriées au lieu du capital minimal. La compétence de préciser les règles que l'art. 28, al. 3, LEFin accorde au Conseil fédéral se calque sur le droit en vigueur applicable aux gestionnaires de placements collectifs (cf. art. 19, al. 3 et 4, OPCC).

*Art. 44 à 46 Fonds propres*

En application de l'art. 29, al. 2, LEFin, le Conseil fédéral précise les exigences auxquelles les gestionnaires de fortune collective devront satisfaire en matière de fonds propres. Le message mentionne que ces exigences doivent dépendre de l'activité (domaine, volume, etc.) et des risques qui en découlent. Pour ce qui est de la définition des différents éléments composant les fonds propres, les art. 44 à 46 OEFin reprennent la plupart des règles énoncées aux art. 21 à 23 OPCC à l'égard des gestionnaires de placements collectifs. En ce qui concerne l'art. 44 OEFin, il faut préciser que les 20 millions de francs de fonds propres constituent un plafond absolu. Autrement dit, les fonds propres, y compris ceux au sens de l'al. 2, ne doivent pas dépasser 20 millions de francs. La reprise de l'art. 21, al. 6, OPCC ferait double emploi, compte tenu de l'obligation d'annoncer déjà prévue à l'art. 10, let. c, OEFin.

*Art. 47 Établissement des comptes et rapport de gestion*

L'al. 1 correspond au droit applicable aux gestionnaires de placements collectifs (cf. art. 28 OPCC). Dans ce cadre, l'art. 957, al. 2 et 3, CO ne s'applique pas car seule la forme juridique d'une société commerciale est autorisée pour les gestionnaires de fortune collective selon l'art. 25 LEFin. L'al. 2 de la disposition reprend en grande partie l'art. 49 OPCC, tout en introduisant deux nouveautés. D'une part, le rapport détaillé destiné à l'organe responsable de la haute direction devra aussi être remis à la FINMA et, d'autre part, le délai de remise passera de 10 à 30 jours. Ces deux nouveautés sont fondées sur l'art. 63, al. 2, LEFin, selon lequel la FINMA peut prévoir un intervalle de plusieurs années entre les audits. Le rapport de gestion et le rapport détaillé destiné à l'organe responsable de la haute direction seront donc des sources d'information importantes pour la FINMA, en particulier les années où aucun audit prudentiel ne sera réalisé. Le fait que l'établissement et la présentation des comptes annuels devront être conformes aux prescriptions du CO (cf. art. 49, al. 3, OPCC) ressort déjà de l'al. 1.

*Art. 48 Documentation interne*

Cet article s'appuie sur des dispositions similaires, telles que l'art. 9, al. 4, OIMF. Sa formulation est axée sur le résultat.

**Section 3 Directions de fonds**

Les directions de fonds seront désormais soumises à la LEFin au lieu de l'être à la LPCC. Ce changement s'accompagne de la reprise, dans la LEFin, d'une grande partie de la réglementation correspondante de la LPCC. Par conséquent, les dispositions qui sont commentées ci-après résultent du transfert, dans l'OEFin, de l'essentiel de la réglementation de l'OPCC applicable aux directions de fonds.

*Art. 49 Gestion indépendante de fonds de placement*

*Al. 1*

L'art. 32 LEFin correspond à la partie générale de l'art. 30 LPCC. Ce dernier contient une liste non exhaustive des tâches qui relèvent de la gestion de fonds de placement pour le compte d'investisseurs, précisant que cette gestion est assurée de façon indépendante et au nom de la direction de fonds. Aux fins de la clarification de la notion de «gestion indépendante de fonds de placement», cette énumération est transférée de l'art. 30, let. a à d, LPCC dans l'OEFin.

*Al. 2*

L'al. 2 souligne expressément que les établissements financiers se consacrant exclusivement à l'administration de SICAV à gestion externe au sens de la LPCC exercent une activité de gestion de fonds de placement et qu'ils seront donc soumis à autorisation en qualité de direction de fonds, conformément à la LEFin. Au niveau des produits, le droit en vigueur (cf. art. 51, al. 2, OPCC) prévoit déjà que l'administration d'une SICAV à gestion externe ne peut être confiée qu'à une direction de fonds autorisée.

*Art. 50 Administration principale en Suisse*

Cette disposition correspond à l'art. 42 OPCC. Celui-ci apparaît tel quel dans l'OEFin pour préciser l'art. 33, al. 1, LEFin, à ceci près que sa terminologie est adaptée à celle de la LSFIn («prospectus» et «feuille d'information de base»).

*Art. 51 Organisation*

*Al. 1 et 2*

Les al. 1 et 2 sont repris du droit régissant les directions de fonds (cf. art. 12, al. 2, et 44, al. 2, OPCC). Celles-ci devront s'organiser de manière à pouvoir remplir leurs obligations légales (cf. art. 9, al. 1, LEFin). De même, conformément à l'art. 7, al. 1, LEFin, les établissements financiers devront remplir les exigences générales en plus des exigences spécifiques aux établissements, notamment dans le domaine de l'organisation.

*Al. 3 et 4*

L'al. 3 correspond à la première proposition de l'art. 12, al. 1, OPCC. La seconde proposition de cette disposition n'est pas reprise, car son objet est déjà couvert par l'art. 10, al. 2, LEFin. En raison de la forme juridique visée, la disposition du droit de la société anonyme figurant à l'art. 718, al. 4, CO est également applicable. Comme le droit en vigueur (cf. art. 44, al. 1, OPCC), l'al. 4 dispose que les directions de fonds devront se doter d'un organe indépendant chargé de la haute direction, de la surveillance et du contrôle. Celui-ci devra veiller en particulier à ce que les activités courantes de l'entreprise soient conformes à la stratégie de cette dernière ainsi qu'à ses prescriptions en matière de risques.

*Al. 5*

L'al. 5 correspond au droit applicable aux directions de fonds (cf. art. 12, al. 6, OPCC). Conformément à la compétence qui lui est attribuée, la FINMA pourra octroyer des dérogations en tenant compte en particulier du type de fonds ou de la catégorie d'actifs.

*Art. 52 Organe responsable de la haute direction, de la surveillance et du contrôle*

L'al. 1 reprend l'art. 44, al. 1, OPCC. Les autres alinéas énoncent les mêmes exigences que la FINMA pose depuis longtemps en matière de gouvernance d'entreprise à l'organe responsable de la haute direction. La FINMA exige, d'une part, que la majorité des membres de cet organe n'exercent pas de fonction opérationnelle et qu'au moins un tiers d'entre eux soient

indépendants des personnes détenant une participation qualifiée dans le titulaire de l'autorisation. D'autre part, le président de l'organe responsable de la haute direction ne peut pas être simultanément président de l'organe responsable de la gestion.

#### *Art. 53 Indépendance*

Les dispositions de l'art. 53 OEFin reprennent celles de l'art. 45 OPCC.

#### *Art. 54 Gestion de fonds de placement*

Cette disposition correspond aux art. 46 OPCC et 29, al. 4, LPCC, à l'exception de quelques adaptations à la systématique de la LEFin. La reprise formelle de l'art. 46, al. 1, let. d et e, OPCC est superflue en raison du système d'autorisation en cascade (cf. art. 6, al. 3, LEFin). Il en va de même pour l'art. 29, al. 1, let. a et b, LPCC (tandis que la let. c est reprise à l'art. 34 LEFin). Outre les activités relevant de la gestion de fonds de placement, tant suisses qu'étrangers, et les activités, explicitement mentionnées ou non, ayant trait aux marchés financiers (administration d'une SICAV, etc.), les directions de fonds peuvent exercer toutes les activités, à condition que celles-ci soient compatibles avec l'activité soumise à autorisation (sous réserve de l'obligation d'obtenir une autorisation distincte conformément à la législation sur les marchés financiers). En particulier, en raison du système d'autorisation en cascade prévu, elles peuvent fournir, comme les gestionnaires de fortune collective (cf. art. 6, al. 3, en relation avec l'art. 26 LEFin), des prestations de nature administrative (aussi bien pour les placements collectifs que pour des actifs similaires comme les portefeuilles spéciaux internes, les fondations de placement et les sociétés de placement), y compris la gestion des affaires. À cela s'ajoutent les services que peuvent également fournir les gestionnaires de fortune (en particulier la gestion individuelle de portefeuilles distincts, le conseil en placement, l'analyse de portefeuille et l'offre d'instruments financiers; cf. les commentaires des art. 24 et 39).

#### *Art. 55 Tâches*

##### *Al. 1*

L'al. 1 dispose explicitement que les titulaires d'une autorisation visés par la LEFin doivent garantir la séparation entre leur propre patrimoine et le patrimoine qu'ils gèrent pour autrui. L'art. 30, let. a à d, LPCC se trouve à l'art. 49, al. 1, OEFin.

##### *Al. 2 à 4*

Les dispositions d'exécution correspondent aux art. 30, al. 1, et 70, al. 4, OPCC et à l'art. 72, al. 1, OPC-FINMA. L'art. 72, al. 2, OPC-FINMA n'est pas repris, car son objet est déjà couvert par l'art. 12, al. 3, OEFin.

#### *Art. 56 Délégation de tâches*

Voir le commentaire de l'art. 40. Par ailleurs, la responsabilité stricte des directions de fonds prévue à l'art. 68, al. 3, LEFin, ne vaut que pour les activités qu'une direction de fonds exerce effectivement en raison de sa fonction de direction de fonds.

#### *Art. 57 Gestion des risques et contrôle interne*

##### *Al. 1 à 3*

Un contrôle interne efficace (cf. art. 9, al. 2, LEFin) inclut non seulement les activités de contrôle a posteriori, mais également les activités de planification et de pilotage. Il comprend notamment les activités de contrôle intégrées aux processus de travail ainsi que les processus régissant le contrôle des risques et la *compliance*. Les al. 1 à 3 reprennent en l'occurrence l'art. 21, al. 1, LEFin, qui s'applique aux gestionnaires de fortune et aux trustees, ainsi que l'art. 12a, al. 1 et 3, OPCC, qui touche les directions de fonds. En ce qui concerne l'art. 12a, al. 2, OPCC, voir le commentaire de l'art. 12, al. 4, OEFin.

*Al. 4 et 5*

Ces deux alinéas reprennent les principes les plus importants inscrits dans les art. 67 à 71 OPC-FINMA quant à la gestion et au contrôle des risques.

*Al. 6 à 8*

On considère en général que les contrôles internes comprennent trois lignes de défense, à savoir la gestion opérationnelle, les fonctions de gestion, de contrôle et de *compliance* en matière de risques, ainsi que la révision interne. Les contrôles devront toujours être adaptés à la taille, à la complexité, à la structure et au profil de risque de l'établissement. Le régime instauré dans ce contexte s'inspire de celui qui s'applique aux directions de fonds (cf. art. 12, al. 5 et 6, et 12a, al. 4, OPCC).

La FINMA sera habilitée à définir les modalités de la gestion des risques et des contrôles internes par les directions de fonds. Ce faisant, elle sera tenue de respecter strictement le cadre fixé par les dispositions de la LFin et de l'OEFin.

*Art. 58 Capital minimal*

En vertu de la compétence que lui accorde l'art. 36, al. 2, LFin, le Conseil fédéral propose que le capital minimal des directions de fonds reste fixé à 1 million de francs (cf. art. 43 OPCC).

*Art. 59 Montant des fonds propres*

La disposition reprend l'art. 48 OPCC sur le plan matériel. L'al. 1 fixe un plafond absolu en matière de fonds propres. Les fonds propres exigibles, auxquels s'ajouteront les éventuels fonds propres prévus à l'al. 5 (uniquement administration d'une SICAV), ne devront pas dépasser 20 millions de francs. La reprise de l'art. 48, al. 7, OPCC ferait double emploi, compte tenu de l'obligation d'annoncer déjà prévue à l'art. 10, let. c, OEFin.

*Art. 60 et 61 Fonds propres pris en compte / Déductions lors du calcul des fonds propres*

En ce qui concerne les dispositions applicables aux directions de fonds, l'art. 47 OPCC se contente d'un renvoi aux art. 22 et 23 OPCC. Dans l'OEFin, au contraire, les dispositions correspondantes sont reprises distinctement pour les directions de fonds, moyennant les quelques modifications nécessaires pour tenir compte des spécificités de ces directions (pas de règles spécifiques aux sociétés de personnes ou aux sociétés à responsabilité limitée, etc.).

*Art. 62 Établissement des comptes et rapport de gestion*

L'al. 1 correspond au droit applicable aux directions de fonds (cf. art. 28 OPCC). Dans ce cadre, l'art. 957, al. 2 et 3, CO ne s'applique pas, car l'art. 33 LFin n'autorise que la forme juridique de la société anonyme pour les directions de fonds. L'al. 2 de la disposition reprend en grande partie le contenu de l'art. 49 OPCC. Voir le commentaire de l'art. 47, al. 2.

*Art. 63 Documentation interne*

Cet article s'appuie sur des dispositions similaires, telles que l'art. 9, al. 4, OIMF. Sa formulation est axée sur le résultat.

*Art. 64 Changement de direction de fonds*

Cette disposition correspond à l'art. 50, al. 1, OPCC, sauf pour ce qui est de la référence à la LPCC, puisqu'elle renvoie désormais à l'art. 27 LPCC et à l'art. 41 OPCC (modification du contrat de fonds de placement). L'art. 50, al. 2, OPCC n'est pas repris dans l'OEFin, car la fusion de deux directions de fonds ou les opérations assimilables à une fusion ne constituent pas des changements de direction de fonds, par analogie avec la pratique visée dans la LPCC concernant les banques dépositaires.

## Section 4 Maisons de titres

Dans le système d'autorisation en cascade prévu à l'art. 6 LEFin, l'autorisation d'opérer en tant que banque au sens de la loi sur les banques (LB; RS 952.0) est considérée comme la forme d'autorisation la plus élevée. Elle est suivie par l'autorisation d'opérer en tant que maison de titres (statut correspondant à celui de «négociant en valeurs mobilières», défini actuellement dans la LBVM).

L'autorisation d'opérer en tant que maison de titres permettra à son titulaire de fournir la plupart des services financiers importants. C'est ainsi que les négociants agissant pour le compte de clients (une des principales catégories de maisons de titres) pourront exercer une forme qualifiée de gestion de fortune en négociant des valeurs mobilières en leur nom propre pour le compte de clients. La gestion de fortune et le conseil en placement traditionnels pour le compte de clients privés ou d'investisseurs institutionnels feront également partie des activités des maisons de titres. Celles-ci auront en outre le droit de faire le commerce de valeurs mobilières à court terme pour leur propre compte (négociants pour propre compte) ou de faire le commerce de valeurs mobilières à court terme pour leur propre compte et de proposer au public, en permanence ou sur demande, un cours pour certaines valeurs mobilières (teneurs de marché). À cet effet, les maisons de titres seront autorisées en particulier à tenir elles-mêmes ou par l'intermédiaire de tiers, pour les clients, des comptes servant à exécuter des transactions portant sur des valeurs mobilières, ainsi qu'à conserver chez elles ou auprès de tiers, en leur nom propre, des valeurs mobilières de clients.

Étant donné que l'autorisation d'opérer en tant que maison de titres est transférée de la LBVM dans la LEFin, il convient, lorsque cela est opportun, de reprendre dans l'OEFin les dispositions d'exécution de l'OBVM qui s'appliquent aux négociants en valeurs mobilières.

### *Art. 65 Activité exercée à titre professionnel*

#### *Al. 1 à 3*

Selon l'art. 3 LEFin, une activité économique indépendante exercée en vue d'obtenir un revenu régulier est considérée comme une activité exercée à titre professionnel. Selon l'art. 41, let. a, LEFin, les négociants agissant pour le compte de clients font le commerce de valeurs mobilières en leur nom propre, pour le compte de clients. L'art. 3, al. 6, OBVM contient une liste précisant quelles personnes et quels établissements ne sont pas considérés comme des clients au sens de l'art. 2, let. d, LBVM. Étant donné que le transfert des maisons de titres dans la LEFin ne change rien à la validité de cette liste restrictive, l'art. 3, al. 6, OBVM est repris dans l'OEFin sans modification substantielle afin de clarifier la notion de client selon l'art. 41, let. a, LEFin. Les seuils au-delà desquels les négociants agissant pour le compte de clients seront réputés exercer leur activité à titre professionnel et, partant, auront l'obligation d'obtenir une autorisation s'appuient non seulement sur la réglementation relative aux gestionnaires de fortune et aux trustees selon l'art. 19, al. 2, OEFin, mais aussi, par analogie, sur l'art. 6, al. 1, OB. Cette règle correspond au droit en vigueur<sup>45</sup>.

#### *Al. 4 et 5*

Le seuil de mise en péril d'un volume minimum de 5 milliards de francs brut par an pour les négociants agissant pour leur propre compte correspond à la situation juridique actuelle<sup>46</sup>. Pour calculer le chiffre d'affaires, il y a lieu de se baser, pour les opérations au comptant comme pour les opérations en produits dérivés, sur les cours payés ou réalisés. Des précisions supplémentaires sont apportées sur la deuxième condition conformément à l'art. 41, let. b, LEFin («membre d'une plate-forme de négociation»). Celui qui acquiert des valeurs mobilières

<sup>45</sup> Cf. cm 11 à 13 et 48 à 49 de la circulaire FINMA 2008/5 «Négociant»

<sup>46</sup> Cf. cm 23 de la circulaire FINMA 2008/5 «Négociant»

dans le but d'effectuer un placement financier ou de prendre une participation n'agit pas à court terme (p. ex. les sociétés holding)<sup>47</sup>.

*Al. 6*

La définition de la proposition de cours au public par les maisons de titres qui opèrent en tant que teneurs de marché est alignée sur celle de la LSFIn. En outre, la dérogation actuelle prévue à l'art. 3, al. 7, OBVM est reprise<sup>48</sup>.

*Al. 7*

L'art. 2, al. 3, OBVM précise la notion de «négociant en valeurs mobilières» définie à l'art. 2, let. d, LBVM, en utilisant la forme négative, c'est-à-dire en énumérant les acteurs qui ne répondent pas à cette définition. Ce catalogue négatif reste pleinement valable en relation avec la définition générale des maisons de titres figurant à l'art. 41 LEFIn. Compte tenu de l'art. 2, al. 3, OBVM, seule l'activité en tant que direction de fonds doit être mentionnée explicitement dans cette disposition, car les autres activités sont déjà exclues de par leur nature du champ d'application de la loi en vertu de l'art. 2, al. 2, LEFIn.

*Art. 66 Organisation*

*Al. 1*

Par analogie avec la disposition du droit de la société anonyme inscrite à l'art. 718, al. 4, CO et avec d'autres dispositions similaires du droit des sociétés, l'al. 1 dispose qu'au moins une des personnes habilitées à représenter la maison de titres devra être domiciliée en Suisse. En outre, conformément à l'art. 7, al. 1, LEFIn, les établissements financiers devront remplir les exigences générales en plus des exigences spécifiques aux établissements, notamment dans le domaine de l'organisation.

*Al. 2 et 3*

Les al. 2 et 3 reposent pour l'essentiel sur le droit applicable aux négociants en valeurs mobilières (cf. en particulier art. 20, al. 2, et 23, al. 3, OBVM). De plus, pour que la révision interne indépendante de la direction prévue à l'art. 68, al. 4 (cf. art. 20, al. 2, OBVM) puisse réellement s'acquitter de ses tâches, il faudra que les négociants agissant pour le compte de clients et les teneurs de marché (mais non les négociants pour propre compte) mettent en place un organe responsable de la haute direction, de la surveillance et du contrôle. Celui-ci devra veiller en particulier à ce que les activités courantes de l'entreprise soient conformes à la stratégie de cette dernière ainsi qu'à ses prescriptions en matière de risques.

*Al. 4*

L'al. 4 reprend les possibilités de dérogation prévues dans le droit applicable aux négociants en valeurs mobilières (cf. en particulier art. 19, al. 1, et 20, al. 3, OBVM).

*Art. 67 Tâches*

*Al. 1 et 2*

Ces deux alinéas sont repris du droit applicable aux négociants en valeurs mobilières (cf. art. 19, al. 1 et 2, OBVM).

<sup>47</sup> Cf. cm 22 de la circulaire FINMA 2008/5 «Négociant»

<sup>48</sup> Cf. p. ex. ATF 2C\_1068/2017 et 2C\_1070/2017, consid. 2.3.1

*Al. 3*

La définition de l'offre au public de valeurs mobilières par les maisons de titres qui opèrent en tant que maisons d'émission et fournisseurs de dérivés sur le marché primaire (cf. art. 44, al. 1, let. c et d, LEFin) correspond, en lien avec l'art. 14, à celle qui figure dans la LSFIn.

*Art. 68 Gestion des risques et contrôle interne*

Un contrôle interne efficace (cf. art. 9, al. 2, LEFin) inclut non seulement les activités de contrôle a posteriori, mais également les activités de planification et de pilotage. Il comprend notamment les activités de contrôle intégrées aux processus de travail, ainsi que les processus régissant le contrôle des risques et la *compliance*. La disposition reprend en l'occurrence les règles des art. 19, al. 3, et 20 OBVM, qui s'appliquent aux négociants en valeurs mobilières (cf. art. 8, al. 3, et 9, al. 5 et 6, OIMF). À la différence du droit en vigueur, elle ne soumettra pas, en principe, les négociants pour propre compte à l'obligation de se doter d'une révision interne indépendante.

*Art. 69 Capital minimal et garanties*

À l'exception de quelques modifications terminologiques, cette disposition correspond à l'art. 22 OBVM, qui détermine le capital minimal que les négociants en valeurs mobilières doivent avoir et les garanties qu'ils peuvent fournir. Les banques qui opéreront en tant que maisons de titres en vertu de l'art. 12 LEFin seront régies par les dispositions de la législation bancaire (caractère déclaratif de l'art. 22, al. 6, OBVM).

Comme c'est le cas pour les négociants en valeurs mobilières, un capital minimal de 1,5 million de francs sera exigé des maisons de titres. Il devra être entièrement libéré et maintenu en permanence (cf. al. 1). En cas de fondation par apports en nature ou de transformation d'une entreprise en maison de titres, la valeur des actifs et le montant des passifs devront être vérifiés par une société d'audit (cf. al. 2).

Les autres alinéas fixent les exigences auxquelles les sociétés de personnes devront répondre en matière de capital minimal (la forme juridique d'une personne physique n'entrera pas en ligne de compte en vertu de l'art. 42 LEFin). En l'espèce, la FINMA sera libre d'accorder à des sociétés de personnes la possibilité de fournir, en lieu et place d'un capital minimal au sens des al. 3 à 5, une garantie prenant par exemple la forme d'une garantie bancaire (cf. al. 6), ou de fixer un autre seuil de garantie si les circonstances le justifient (cf. al. 7).

*Art. 70 Fonds propres et répartition des risques**Al. 1 à 3*

En vertu de l'art. 46, al. 3, LEFin, il appartiendra au Conseil fédéral de définir les exigences relatives à la répartition des risques et de fixer le montant des fonds propres en fonction du genre d'activité que les maisons de titres exerceront et des risques qu'elles présenteront. Les maisons de titres qui ne gèrent pas de comptes, c'est-à-dire les négociants pour propre compte, les teneurs de marché ou les négociants agissant pour le compte de clients sans gérer de comptes, resteront soumises, pour ce qui est des fonds propres, aux exigences générales inscrites actuellement à l'art. 29, al. 3 et 4, OBVM (*base requirement principle*) – désormais avec une limite de 20 millions de francs pour les fonds propres détenus en permanence –, adaptées en fonction de la réglementation de l'art. 44 OEFin applicable aux gestionnaires de fortune collective. Pour ces maisons de titres, la réglementation actuelle selon laquelle les exigences de fonds propres se basent sur l'ordonnance sur les fonds propres (OFR; RS 952.03) ne s'appliquera plus si les exigences générales sont inférieures aux fonds propres minimaux selon l'art. 42 OFR et si les fonds propres de base durs selon l'art. 21 OFR sont inférieurs à 10 millions de francs. Dans le but de simplifier la réglementation actuelle, aucune exigence spécifique de répartition des risques n'est prévue pour le moment.

*Al. 4*

S'ils gèrent des comptes, les négociants agissant pour le compte de clients resteront soumis, hormis la suppression des exigences générales (*base requirement principle*), aux dispositions de l'OFR pour ce qui est des exigences en matière de fonds propres et de répartition des risques (cf. art. 29, al. 1, OBVM). L'art. 46, al. 4, LEFin donne à la FINMA la possibilité, dans des cas justifiés, d'assouplir certaines dispositions dans la mesure où cela ne compromet pas le but de protection de la loi, ou, au contraire, d'en ordonner le renforcement (cf. art. 29, al. 2, OBVM).

En raison de l'évolution de la situation juridique actuelle, la FINMA devra adapter le reporting prudentiel des maisons de titres, ce qui peut prendre environ un an. Si moins d'un an s'écoule entre l'adoption et l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation, l'ancien reporting doit être maintenu à titre transitoire.

*Art. 71 Liquidités**Al. 1*

En vertu de l'art. 46, al. 3, LEFin, il appartiendra au Conseil fédéral de définir les exigences relatives aux liquidités en fonction du genre d'activité que les maisons de titres exerceront et des risques qu'elles présenteront. L'art. 71, al. 1, OEFin pose une exigence de qualité en ce sens qu'il obligera les maisons de titres qui ne géreront pas de comptes à préserver leur solvabilité lorsqu'elles placeront leurs fonds. À cette fin, ces établissements devront inclure explicitement les risques de liquidité dans leur gestion des risques (cf. art. 12, al. 4).

*Al. 2*

Lorsqu'elles géreront, pour leurs clients, des comptes servant à exécuter des transactions portant sur des valeurs mobilières, les maisons de titres devront investir une grande partie des avoirs de leurs clients dans des titres et, par conséquent, les placer sur des dépôts distincts. À l'instar des valeurs patrimoniales détenues par les banques, les liquidités demeurant sur les comptes des clients risqueront d'être mélangées avec les fonds propres des maisons de titres. Sachant que les risques qui en découlent pour les maisons de titres gérant des comptes sont comparables à ceux qui pèsent sur les banques, il convient de soumettre ces établissements aux dispositions plus contraignantes de l'ordonnance sur les liquidités (OLiq; RS 952.06). Dans des cas justifiés, la FINMA pourra, en s'appuyant sur l'art. 46, al. 4, LEFin, assouplir certaines dispositions dans la mesure où cela ne compromet pas le but de protection de la loi ou, au contraire, en ordonner le renforcement.

*Art. 72 Établissement des comptes*

Cet article correspond au droit en vigueur (cf. art. 29, al. 1, OBVM).

*Art. 73 Documentation interne*

Cet article s'appuie sur des dispositions similaires, telles que l'art. 9, al. 4, OIMF. Sa formulation est axée sur le résultat.

*Art. 74 Obligation d'enregistrer*

À l'exception de quelques modifications terminologiques, l'obligation de tenir un journal énoncée à l'art. 30 OBVM est reprise dans son intégralité dans l'OEFin en tant qu'obligation d'enregistrer. L'art. 36 OIMF prévoit une obligation d'enregistrer identique pour les participants admis sur une plate-forme de négociation. La FINMA déterminera quelles seront les informations nécessaires et sous quelle forme celles-ci devront être enregistrées (cf. al. 4).

**Art. 75** *Obligation de déclarer*

À l'exception de quelques modifications terminologiques, l'obligation de déclarer énoncée à l'art. 31 OBVM est reprise dans son intégralité dans l'OEFin. L'art. 37 OIMF prévoit une obligation identique pour les participants admis sur une plate-forme de négociation. Faisant usage de la compétence qui lui est conférée par l'art. 51, al. 3, LEFin, le Conseil fédéral a décidé de ne pas étendre pour l'instant l'obligation de déclarer aux personnes et aux entreprises qui achètent et vendent des valeurs mobilières à titre professionnel, mais sans faire appel à une maison de titres.

**Section 5 Succursales****Art. 76** *Établissements financiers étrangers*

Cet article reprend les art. 38 OBVM et 29a OPCC. Si la direction effective visée à l'art. 10 LEFin est située en Suisse ou exercée à partir de la Suisse, l'activité sera réputée soumise à autorisation en vertu des art. 5 ss LEFin, pour autant qu'aucune exception, par exemple celles visées aux art. 2 et 3 LEFin, ne s'applique.

**Art. 77** *Obligation d'obtenir une autorisation et conditions d'autorisation***Al. 1**

Aux termes de l'art. 53, al. 1, LEFin, l'établissement financier étranger doit non seulement disposer d'une organisation adéquate et de ressources financières suffisantes pour exploiter une succursale en Suisse, mais aussi être soumis à une surveillance appropriée qui englobe la succursale. Ainsi, aucun «surclassement» ne sera possible entre le siège principal situé à l'étranger et la succursale établie en Suisse. En d'autres termes, un gestionnaire de fortune étranger ordinaire ne pourra par exemple pas exploiter une succursale en Suisse pour y opérer en tant que gestionnaire de fortune collective. En revanche, l'équivalence des formes d'autorisation et de surveillance sera reconnue (p. ex. un gestionnaire de fortune étranger pourra opérer en tant que tel dans une succursale en Suisse) et le «déclassement» de l'activité sera admis (p. ex. un gestionnaire de fortune collective étranger pourra exploiter une succursale en Suisse pour y opérer en tant que gestionnaire de fortune ordinaire), à condition que l'établissement exerce aussi l'activité concernée, pour une part prépondérante, à son siège principal situé à l'étranger. Les ressources financières nécessaires à l'exercice de l'activité obéissent par analogie aux dispositions suisses relatives aux établissements financiers. Le cas échéant, elles pourront être complétées en Suisse par les garanties visées à l'art. 56 LEFin.

**Al. 2**

Si elle entend fournir des services financiers au sens de la LSFIn, la succursale sera tenue de respecter les dispositions de cette loi, de même que celles de la LEFin en matière de gouvernance d'entreprise et de surveillance.

**Al. 3**

L'al. 3 est repris du droit en vigueur (cf. art. 42 OBVM et 29b, al. 5, OPCC).

**Art. 78 à 81** *Plusieurs succursales / Comptes annuels et comptes intermédiaires des succursales / Rapport d'audit / Dissolution d'une succursale*

Ces dispositions correspondent en substance au droit en vigueur (art. 43, 45 et 48 OBVM ainsi que 29c à 29f OPCC), à ceci près qu'elles mentionnent les organismes de surveillance dans le cas des gestionnaires de fortune et des trustees. Les rapports d'audit devront être rédigés dans une langue officielle, et toute exception requerra l'approbation de la FINMA (cf. art. 9, al. 2, de l'ordonnance sur les audits des marchés financiers [OA-FINMA; RS 956.161]). L'art. 46 OBVM, relatif à la publication du rapport de gestion de l'établissement financier étranger, n'est pas repris.

## Section 6 Représentations

### Art. 82

Cette disposition correspond à l'art. 77, al. 2, let. a et c, OEFin et, en principe, à l'art. 49 OBVM. Il convient de se reporter aux commentaires correspondants.

### 5.2.3 Surveillance

#### Section 1 Gestionnaires de fortune et trustees

Voulu par le Parlement, le modèle de surveillance prévu pour les gestionnaires de fortune, y compris ceux qui n'atteignent pas les seuils minimums prévus à l'art. 24, al. 2, LEFin, et les trustees est conçu comme suit:

- L'octroi de l'autorisation incombera à la FINMA (cf. art. 5, al. 1, LEFin).
- À moins que les assujettis ne fassent l'objet d'une surveillance de groupe, leur surveillance courante (audit inclus) sera confiée à des organismes de surveillance devant être institués par la branche (cf. art. 61, al. 1 et 2, LEFin et 43a, al. 1, LFINMA).
- Les organismes de surveillance devront obtenir l'autorisation de la FINMA, à laquelle ils seront eux-mêmes assujettis (cf. art. 43a, al. 2, LFINMA). À la différence de ce qui figure dans le message du Conseil fédéral, ils ne seront pas réputés autorités de l'État, de sorte que la FINMA conservera la compétence d'appliquer le droit par des sanctions pouvant aller jusqu'au retrait de l'autorisation.
- Les organismes de surveillance exécuteront également la surveillance prévue par la LBA et, pour autant qu'ils soient reconnus comme OAR au sens de la LBA, ils pourront étendre leur surveillance aux intermédiaires financiers qui ne sont pas soumis à la surveillance prudentielle (cf. art. 43a, al. 3, LFINMA).

### Art. 83 Sociétés de groupe suisses

Diverses lois sur la surveillance disposent que les groupes financiers peuvent être soumis à la surveillance consolidée de la FINMA. Il peut être judicieux d'inclure dans la surveillance consolidée, éventuellement déjà lors de la procédure d'autorisation, les gestionnaires de fortune ou les trustees autorisés d'un groupe financier (p. ex. dominé par une banque), de sorte que cette surveillance puisse être exercée de manière uniforme par la FINMA et que les compétences ne soient donc pas réparties entre cette autorité et les organismes de surveillance. Cette inclusion serait conforme à la réglementation applicable aux sociétés de groupe suisses dans le cadre de la surveillance en matière de blanchiment d'argent (cf. art. 4 de l'ordonnance de la FINMA sur le blanchiment d'argent [OBA-FINMA; RS 955.033.0]). Il faut pour cela que la société du groupe soit étroitement associée à la gestion des risques, au contrôle interne et à la révision interne du groupe financier. Si un gestionnaire de fortune ou un trustee constitue un groupe financier avec des intermédiaires financiers au sens de l'art. 2, al. 3, LBA non soumis à une surveillance prudentielle, l'art. 26a LBA s'appliquera aux sociétés de groupe suisses.

### Art. 84 Surveillance courante

#### Al. 1

Les domaines sur lesquels portera la surveillance découleront de l'activité des assujettis. Les gestionnaires de fortune sont déjà soumis à la LBA et tenus de respecter les obligations de diligence qui y sont énoncées. En tant qu'établissements titulaires d'une autorisation de la FINMA, ils devront désormais également prouver en permanence qu'ils satisfont aux conditions d'autorisation mentionnées dans la LEFin, en particulier concernant le capital minimum et les fonds propres, et observent les obligations inscrites dans la LSFIn, car ils fournissent en

règle générale des «services financiers» selon l'art. 3, let. c, LSFIn. Les gestionnaires de fortune qui administrent des valeurs patrimoniales d'un montant inférieur aux seuils prévus à l'art. 24, al. 2, LEFin seront en outre soumis aux prescriptions d'autres lois, notamment celles qui portent sur les produits.

Bien qu'ils soient soumis à la LEFin et à la LBA, les trustees n'entreront pas dans le champ d'application de la LSFIn puisque leur activité n'englobe pas la «gestion de fortune», définie à l'art. 3, let. c, ch. 3, LSFIn. Il n'est toutefois pas exclu que les trustees exercent des activités et activités accessoires réglementées par la LSFIn. Le cas échéant, ils devront respecter les règles de cette dernière et être soumis à la surveillance d'un organisme approprié.

En plus de déterminer la fréquence des audits en fonction des risques (art. 62, al. 2, LEFin), un organisme de surveillance pourra demander la correction d'irrégularités et fixer les délais qui conviendront à cette fin (art. 43b, al. 2, LFINMA). Si ces mesures se révèlent insuffisantes, il appartiendra à la FINMA d'en prendre d'autres ou, en sa qualité d'autorité de l'État, de prononcer des sanctions. La question de savoir quelles démarches il faudra entreprendre sera laissée à l'appréciation de la FINMA (cf. art. 43i, al. 4, LFINMA).

## Al. 2

Lorsqu'il effectuera ou fera effectuer des audits, l'organisme de surveillance devra veiller à ce que les prescriptions de la FINMA en matière d'audit et de surveillance soient respectées. Après avoir consulté les organismes de surveillance, la FINMA imposera notamment un système d'évaluation des risques et des exigences minimales concernant le modèle de surveillance. Le but de cette manière de procéder consiste à ce que tous les gestionnaires de fortune et trustees titulaires d'une autorisation de l'autorité fédérale soient audités et surveillés selon les mêmes principes. Dans ce cadre, l'organisme de surveillance pourra, en vertu de l'art. 62, al. 2, LEFin, porter la fréquence des audits à une fois tous les quatre ans au plus en fonction de l'activité de l'assujetti et des risques correspondants. Les années durant lesquelles aucun audit périodique n'aura lieu, les gestionnaires de fortune et les trustees établiront, à l'intention de l'organisme de surveillance, un rapport sur la conformité de leurs activités avec les prescriptions légales (cf. art. 62, al. 3, LEFin).

Le système de notation inclura des critères de risque liés aussi bien à l'activité qu'à l'organisation et au système de contrôle interne des assujettis. Les risques liés à l'activité qui pourraient relever du système de notation sont par exemple:

- au regard de la LBA:
  - la gestion de valeurs patrimoniales pour le compte de clients ayant leur siège ou leur domicile dans un pays exposé à un risque accru de blanchiment d'argent ou de corruption,
  - la gestion de valeurs patrimoniales pour le compte de clients ayant leur siège ou leur domicile dans un pays avec lequel la Suisse n'a conclu aucun accord sur l'échange automatique de renseignements en matière fiscale,
  - la gestion de valeurs patrimoniales pour le compte de clients politiquement exposés,
  - la gestion de valeurs patrimoniales par des banques de dépôt ayant leur siège hors de Suisse,
  - les succursales ou filiales ayant leur siège à l'étranger (risques accrus liés à la complexité des opérations et du droit),
  - la grande dépendance à l'égard d'un client individuel (risque que les desiderata de ce client l'emportent sur l'exécution régulière de l'activité);
- au regard de la pertinence (*suitability*):
  - la gestion de fortune assurée par un fonds (y compris un fonds appartenant à la société) non soumis à une surveillance prudentielle ou par des structures analogues, comme les sociétés de domicile,
  - la fourniture de services assortis d'un droit illimité de disposer des avoirs des clients (notamment des services auxiliaires à caractère fiduciaire),

- le recours à des produits ou à des stratégies ayant un effet de levier, à moins que ceux-ci ne servent exclusivement à des fins de couverture,
- la gestion de valeurs patrimoniales d'un nombre élevé de particuliers par rapport au personnel affecté à cette gestion (risque que celui-ci ne respecte pas strictement et en toute circonstance les obligations imposées par la LSFIn).

Les critères de risque présentés ci-dessus ont simple valeur d'exemple. Outre les critères inhérents aux conditions d'autorisation relevant de la LEFin, aux obligations de diligence définies dans la LBA et aux obligations prévues dans la LSFIn, le système de notation inclura une pondération de chacun des critères de risque ainsi que le calcul du risque global présenté par l'établissement.

#### *Al. 3*

Les audits que l'organisme de surveillance effectuera lui-même ou confiera à des sociétés d'audit en vertu de l'art. 86 devront faire l'objet d'un rapport, de manière à ce qu'ils puissent être vérifiés. Les rapports d'audit devront être rédigés dans une langue officielle, et toute exception requerra l'approbation de l'organisme de surveillance (par analogie avec l'art. 9, al. 2, OA-FINMA).

#### *Al. 4*

Les gestionnaires de placements collectifs qui exercent leur activité en deçà des seuils définis à l'art. 2, al. 2, let. h, LPCC devront eux aussi requérir une autorisation. Dès que les valeurs patrimoniales qu'ils administrent franchiront ces seuils, fixés désormais à l'art. 24, al. 2, let. a, LEFin, les gestionnaires de fortune seront assujettis à l'obligation d'obtenir une autorisation de gestionnaire de fortune collective. L'organisme de surveillance compétent sera tenu de prendre des mesures si les seuils légaux sont dépassés ou non atteints. Cette règle s'appliquera également aux institutions de prévoyance, conformément à l'art. 24, al. 2, let. b, LEFin. Pour le reste, comme il est précisé dans le message du Conseil fédéral, la surveillance des institutions de prévoyance et la vérification du fait que ces institutions respectent les prescriptions en matière de placement relèveront des autorités cantonales de surveillance et de la CHS PP.

#### *Al. 5*

Les organismes de surveillance auront compétence pour assurer la surveillance courante des gestionnaires de fortune et des trustees et donc d'effectuer les audits nécessaires et d'évaluer les risques liés à ces établissements. En revanche, ils ne seront pas habilités à rendre des décisions juridiquement exécutoires ainsi que des décisions en constatation juridiquement contraignantes, ces actes étant du seul ressort de la FINMA. Si cela est nécessaire pour assurer l'application des lois sur les marchés financiers, la FINMA pourra prendre elle-même des mesures en matière de surveillance (p. ex. pour corriger des irrégularités commises par un assujetti). L'art. 67, par. 2, MiFID II prévoit également une répartition des compétences similaire.

### *Art. 85                    Coordination des activités de surveillance*

L'autorité chargée de surveiller les gestionnaires de fortune et les trustees sera la FINMA. Celle-ci vérifiera la présence des informations et documents nécessaires à la satisfaction des exigences, délivrera l'autorisation et, le cas échéant, la retirera. Lorsqu'elle contrôlera l'autorisation des gestionnaires de fortune et des trustees, elle devra tenir compte de l'examen préliminaire effectué par l'organisme de surveillance compétent ainsi que des contrôles exécutés précédemment soit en vertu de l'art. 3, al. 2, let. c, LPCC soit en vertu de la LBA. Par ailleurs, eu égard au fait que les gestionnaires de fortune et les trustees entrent explicitement dans le champ d'application de la LEFin, les règles cantonales concurrentes seront caduques.

**Art. 86** *Recours à des sociétés d'audit*

Même s'il recourt à une société d'audit, l'organisme de surveillance devra s'assurer que cette société respecte toutes les exigences légales ainsi que les prescriptions figurant dans le modèle de surveillance de l'organisme. À noter à cet égard que, conformément au message du Conseil fédéral, les agréments visés aux art. 5 et 6 LSR continueront de relever de l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR). L'organisme de surveillance tranchera la question de savoir si la société d'audit à laquelle il a recours est mandatée par lui ou par l'assujetti audité (art. 12 de la nouvelle ordonnance sur les organismes de surveillance; voir chap. 5.3). De même, il décidera dans quelle mesure il délivrera des mandats d'audit ou ordonnera par exemple de recourir à une autre société d'audit. Conformément à l'art. 43k, al. 3, LFINMA, il pourra utiliser à cet effet les instruments de la FINMA (cf. art. 24 ss LFINMA).

S'il découvre des infractions au droit de la surveillance ou d'autres irrégularités, l'organisme de surveillance invitera l'assujetti audité à régulariser sa situation dans un délai approprié. Si ce délai n'est pas respecté, la FINMA devra en être informée immédiatement (cf. art. 43b, al. 2, LFINMA).

**Art. 87** *Fréquence des audits**Al. 1*

La fréquence et l'intensité des audits devront être fixées en fonction de l'ensemble des risques présentés par chaque assujetti. Dans ce contexte, il conviendra de tenir compte à la fois des risques inhérents à l'activité et des risques liés au contrôle, ceux-ci survenant du fait que l'assujetti ne peut pas prévenir, détecter ou corriger des erreurs malgré des mesures de contrôle adéquates.

*Al. 2 et 3*

Une évaluation standardisée des risques devra avoir lieu même les années au cours desquelles aucun audit ne sera réalisé. Si les données collectées au moyen d'une autodéclaration révèlent de nouveaux risques, l'organisme de surveillance prendra des mesures supplémentaires et ordonnera par exemple l'exécution d'entretiens de surveillance ou d'audits complémentaires ou demandera l'intervention de la FINMA.

*Al. 4*

L'évaluation des risques ainsi que la détermination de la fréquence et de l'intensité des audits devront toujours se fonder sur les systèmes prescrits par la FINMA (cf. le commentaire de l'art. 84, al. 2).

**Section 2** **Gestionnaires de fortune collective, directions de fonds, maisons de titres, groupes et conglomérats financiers****Art. 88** *Audit**Al. 1*

Les domaines devant faire l'objet d'un audit découleront de l'activité des assujettis. Ces derniers sont déjà soumis à la LBA et tenus de respecter les obligations de diligence qui y sont énoncées. Désormais, ils devront également prouver qu'ils s'acquittent des obligations inscrites dans la LSFIn puisqu'ils fournissent en règle générale des «services financiers» au sens de l'art. 3, let. c, LSFIn. À condition que cela soit pertinent, ils seront en outre soumis aux prescriptions d'autres lois, notamment celles qui portent sur les produits (en particulier concernant les placements collectifs et les capitaux de prévoyance). Pour le reste, comme il est précisé dans le message du Conseil fédéral, la surveillance des institutions de prévoyance et la vérification du fait que ces institutions respectent les prescriptions en matière de placement relèveront des autorités cantonales de surveillance et de la CHS PP.

La fréquence des audits devra être fixée en fonction des risques (cf. art. 3 OA-FINMA). La FINMA tiendra compte à cet égard de la taille, des services fournis et des personnes pour lesquelles des services financiers seront fournis. Le rapport sur la conformité des activités visé à l'art. 63, al. 3, LEFin devra attester notamment que l'établissement financier respecte les conditions d'autorisation énoncées dans cette loi.

#### Al. 2

L'art. 63, al. 3, LEFin exige des établissements financiers visés à l'art. 63, al. 1, de cette loi qu'ils fournissent, pendant les années où aucun audit n'est réalisé, une autodéclaration permettant d'évaluer les changements de leur situation. En ce qui concerne les maisons de titres, la société d'audit remet chaque année une analyse des risques à la FINMA, y compris les années pendant lesquelles aucun audit n'est réalisé<sup>49</sup>. La FINMA dispose ainsi de suffisamment d'informations pour évaluer la situation des risques des assujettis. On peut donc renoncer à exiger de ces établissements une autodéclaration supplémentaire.

#### Art. 89 *Coopération des sociétés d'audit*

Cette disposition reprend l'art. 136 OPCC concernant les placements collectifs et s'appliquera aussi aux maisons de titres.

### Section 3 Mesures relevant du droit de l'insolvabilité

#### Art. 90

Cette disposition sert à garantir la sécurité juridique. Selon le message du Conseil fédéral, le renvoi cité à l'art. 67, al. 1, LEFin inclut l'art. 24 LB, qui, dans la systématique de la loi, précède les «dispositions concernant les mesures à prendre en cas de risque d'insolvabilité et la faillite bancaire»<sup>50</sup>.

### 5.2.4 Dispositions finales

#### Art. 91 *Abrogation et modification d'autres actes*

Les modifications détaillées touchant d'autres actes sont fixées dans l'annexe. Les principales adaptations concernent l'OPCC et les actes exécutoires de la LFINMA. Comme la LBVM, l'OBVM pourra être abrogée.

#### Art. 92 *Dispositions transitoires pour les gestionnaires de fortune et les trustees*

Selon le message du Conseil fédéral, les gestionnaires de fortune et les trustees ne relèveront pas de l'art. 74, al. 1, LEFin, mais entreront dans le champ d'application de son al. 2. Même si, au moment de l'entrée en vigueur de la loi, ils ont l'autorisation de la FINMA d'exercer l'activité d'intermédiaire financier directement soumis (IFDS) définie dans la législation sur le blanchiment d'argent, ces établissements devront, comme tous les autres gestionnaires de fortune et trustees, demander une autorisation conformément à l'art. 5, al. 1, en relation avec l'art. 17 LEFin. Une autorisation d'exercer à titre d'IFDS ne recouvrira aucun aspect prudentiel et ne pourra donc pas être considérée comme «valant autorisation» en vertu de l'art. 74, al. 1, LEFin.

Aux termes de l'art. 74, al. 2, LEFin, les gestionnaires de fortune et trustees existants pourront poursuivre leur activité jusqu'à ce qu'il soit statué sur l'autorisation prévue à l'art. 5, al. 1, en relation avec l'art. 17 LEFin, pour autant qu'ils soient affiliés à un OAR reconnu en vertu de l'art. 24 LBA et soumis à la surveillance de cet organisme en ce qui concerne le respect des

<sup>49</sup> Cf. cm 9 (en relation avec cm 86.1) de la circulaire FINMA 2013/3 «Audit»

<sup>50</sup> L'art. 24 LB sera éventuellement scindé en plusieurs articles dans le cadre d'une révision partielle de la loi sur les banques et, au niveau de la systématique de la loi, déplacé après les dispositions de fond du droit de la faillite.

obligations en matière de blanchiment d'argent. Compte tenu également de l'art. 42 LBA, l'art. 92 OEFin fixe les délais et les conditions dans lesquels les IFDS ne seront plus tenus de s'affilier à un OAR. Les gestionnaires de fortune et les trustees ayant le statut d'IFDS auront par conséquent la possibilité d'accomplir le processus d'autorisation soit dans les douze mois qui suivent l'entrée en vigueur de la loi, conformément à l'art. 92 OEFin, soit par étapes (à savoir affiliation à un OAR dans les 12 mois qui suivent l'entrée en vigueur de la loi, en vertu de l'art. 42 LBA, puis autorisation de la FINMA assortie d'un assujettissement à un organisme de surveillance dans les deux ans qui suivent l'affiliation à l'OAR, conformément à l'art. 74, al. 2, LEFin). Quoi qu'il en soit, ils devront établir un rapport sur la conformité de leurs activités avec les prescriptions de la LBA.

Par ailleurs, le délai transitoire prévu à l'art. 74, al. 2, LEFin permet aux gestionnaires de fortune et aux trustees de poursuivre leur activité jusqu'à l'octroi de l'autorisation, pour autant que les dispositions transitoires déterminantes soient respectées. Dans ce cadre, ils peuvent utiliser les termes «gestionnaire de fortune» ou «trustee» et ne doivent pas (pour le moment) se faire inscrire dans un registre de conseillers en vue de la surveillance prudentielle. Les habilitations selon l'art. 48f, al. 5, OPP 2 seront superflues *ex lege* à partir de l'entrée en vigueur de la nouvelle législation<sup>51</sup>.

### Art. 93 *Autres dispositions transitoires*

#### Al. 1

Aux termes de l'art. 5, al. 2, LEFin, les établissements financiers ne pourront s'inscrire au registre du commerce qu'après avoir reçu l'autorisation de la FINMA. Il serait excessif d'inciter les établissements financiers existants à se faire radier temporairement du registre. C'est pourquoi ceux-ci bénéficieront d'une réglementation transitoire.

#### Al. 2

L'art. 77 LSFIn et l'art. 16 LEFin disposent que les établissements financiers, pour autant qu'ils fournissent des services financiers, auront l'obligation de s'affilier à un organe de médiation. Étant donné qu'à la différence des banques, ces établissements n'ont pas encore d'organe de médiation, l'art. 87, al. 2, prévoit un délai d'affiliation de six mois à compter de l'institution d'un tel organe. S'il n'y a toujours pas d'organe de médiation pour (certains) établissements financiers un an après l'entrée en vigueur de la nouvelle législation, le DFF désignera un service existant pour remplir cette tâche ou en instituera un nouveau (cf. art. 84, al. 4, LSFIn).

#### Al. 3 à 5

Les succursales et représentations d'établissements financiers étrangers soulèvent les mêmes questions que les établissements financiers suisses sur le plan de la réglementation transitoire. C'est pourquoi les al. 3 à 5 reprennent en substance les réglementations prévues à l'art. 74, al. 1 et 2, LEFin ainsi qu'à l'al. 1 du présent article, moyennant une légère adaptation.

#### Al. 6

L'actuel art. 18, al. 3, LPCC concernant les gestionnaires de placements collectifs se trouve dorénavant à l'art. 7 OEFin. Les dispenses déjà accordées continuent à produire leurs effets dans ce cadre pour les gestionnaires de fortune collective.

<sup>51</sup> Quiconque, au cours du délai transitoire de l'art. 74, al. 2, LEFin, franchit les seuils visés à l'art. 24, al. 2, LEFin pour la gestion de fortune collective doit également solliciter de la FINMA, dans ce délai transitoire, une autorisation de gestionnaire de fortune collective (ou adapter son modèle d'affaires; cf. art. 35 OEFin). Celui qui reste en deçà peut, dans le délai transitoire de l'art. 74, al. 2, LEFin, continuer à gérer la fortune d'institutions de la prévoyance professionnelle en dessous des seuils *de minimis* sans renouveler une habilitation expirée. Quiconque, en qualité de gestionnaire de fortune, s'engage pendant le délai transitoire de l'art. 74, al. 3, LEFin dans la gestion de fortunes de prévoyance en dessous des seuils *de minimis* peut exercer cette activité sans habilitation de la CHS PP.

*Art. 94*                    *Entrée en vigueur*

Comme la LEFin, la LSFIn, l'OSFin et l'OOS, l'OEFIn devrait entrer en vigueur au début de 2020. C'est alors que les délais transitoires commenceront à courir.

## **5.2.5**            **Abrogation d'autres actes**

### **5.2.5.1**        **Ordonnance sur les bourses (OBVM; RS 954.11)**

Comme la LBVM, l'OBVM pourra être abrogée.

## **5.2.6**            **Modification d'autres actes**

### **5.2.6.1**        **Ordonnance sur la surveillance de la révision (OSRev; RS 221.302.3)**

*Art. 11a, 11d à 11k, 12, 38 et 42*

L'énumération des domaines de surveillance à l'art. 11a, al. 1, let. a et c, correspond à la systématique de la LEFin. Il en va de même pour les art. 11d, al. 1, et 11f, al. 1. L'art. 11a, al. 1, let. d, ainsi que les art. 11g, 11i, 38, al. 7, et 42, al. 2<sup>bis</sup>, deviendront caducs du fait de l'abrogation du statut d'IFDS dans la LBA (ce qui nécessitera aussi de modifier la phrase introductive de l'art. 11h, al. 1). Les réglementations concernant les OAR (art. 11a, al. 2, 11j et 11k) figureront désormais dans l'OBA ou font d'ores et déjà partie de la LBA révisée.

L'al. 2 de chacun des art. 11d à 11f est modifié en ceci que la période durant laquelle les heures d'audit sont prises en compte pour l'octroi de l'agrément passe de quatre à six ans. Cette prolongation permettra d'éviter que des sociétés d'audit ne doivent quitter le marché. Elle tient également compte des critiques exprimées par la branche, qui craignait que, sans cela, les petites sociétés d'audit aient des difficultés à remplir les exigences du fait d'une période de décompte trop courte.

L'art. 12, al. 2<sup>ter</sup>, précise que tout agrément comme société d'audit ou auditeur responsable au sens de l'art. 11a, al. 1, let. a à c, autorisera à vérifier, dans le domaine de surveillance concerné, le respect des dispositions qui figurent non seulement dans la LBA, mais également dans la LSFIn (pour autant que ces deux lois soient applicables dans les cas concrets).

### **5.2.6.2**        **Ordonnance sur les normes comptables reconnues (ONCR; RS 221.432)**

*Préambule et art. 2, al. 1*

Les modifications législatives induites par la LEFin nécessitent l'adaptation des renvois aux lois.

### **5.2.6.3**        **Ordonnance réglant la communication des décisions pénales prises par les autorités cantonales (RS 312.3)**

*Art. 3, ch. 29 et 30*

Avec la LSFIn et la LEFin, le droit suisse comptera deux nouvelles lois sur les marchés financiers, tandis que l'abrogation de la LBVM fera disparaître un acte portant sur ce même domaine. Afin d'éviter une trop longue énumération, on renvoie, d'une part, à la LFINMA et, d'autre part, de manière générale, aux lois sur les marchés financiers visées à l'art. 1, al. 1, LFINMA.

#### 5.2.6.4 Ordonnance sur les droits de timbre (OT; RS 641.101)

*Art. 9, al. 1, 10, al. 1 et 1<sup>bis</sup>, et 11, al. 2*

Aux termes de l'art. 11, let. b, de la loi fédérale sur les droits de timbre (LT; RS 641.10), le droit d'émission grevant les droits de participation échoit 30 jours après l'expiration du trimestre durant lequel la créance fiscale est née. L'ordonnance actuelle renvoie par contre à l'échéance qui était en vigueur auparavant. Il convient donc, sur ce point, de l'aligner sur la loi.

Par conséquent, l'échéance fixée dans la loi s'appliquera également au droit perçu pour les versements supplémentaires ou le transfert de la majorité des droits de participation (cf. art. 10, al. 1, let. b), ainsi que pour l'émission de bons de jouissance (cf. art. 11, al. 2).

*Titre précédant l'art. 12 et art. 12, al. 1<sup>bis</sup> et 2<sup>bis</sup>*

*Al. 1<sup>bis</sup>*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la procédure d'autotaxation a été instaurée pour le droit d'émission grevant les parts sociales et les versements supplémentaires aux sociétés coopératives (suppression de l'art. 34, al. 3, LT)<sup>52</sup>. Le passage à cette procédure (cf. art. 34, al. 2, LT) n'avait pas été mentionné dans l'ordonnance, ce qui nécessite la présente mise à jour.

*Al. 2<sup>bis</sup>*

Lors de la constitution et de l'augmentation d'un capital de participation sociale, le droit d'émission sera prélevé de la même manière que pour le capital-participation. La banque coopérative sera tenue de le payer spontanément à l'Administration fédérale des contributions (AFC) dans les 30 jours qui suivent l'inscription du capital de participation sociale au registre du commerce, selon un relevé établi sur formule officielle (cf. nouvel art. 7, al. 1, let. a, LT).

#### 5.2.6.5 Ordonnance sur l'impôt anticipé (OIA; RS 642.211)

*Titre précédant l'art. 20 et art. 20, al. 2*

Le rendement de bons de participation détenus dans des banques coopératives sera soumis à l'impôt anticipé, tout comme le rendement d'un capital-participation. Le remboursement de la valeur nominale de bons de participation émis gratuitement ne sera pas imposable si la banque coopérative prouve qu'elle s'est acquittée de l'impôt anticipé sur la valeur nominale lors de l'émission des titres. La formulation de cette disposition est simplifiée.

*Art. 23, al. 1*

Les banques coopératives qui constituent un capital au moyen de parts sociales seront tenues de s'annoncer à l'AFC dès l'inscription de ce capital au registre du commerce. Un exemplaire signé des statuts devra être joint à la déclaration.

*Art. 36, al. 1, let. b, c et e*

La terminologie («gestionnaire de fortune collective» et «maison de titres») est adaptée à celle de la LEFin (avec modification des renvois correspondants).

---

<sup>52</sup> Abrogé par le ch. II 1 de la loi du 23 mars 2007 sur la réforme de l'imposition des entreprises II, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2009 (RO 2008 2893; FF 2005 4469).

#### **5.2.6.6 Ordonnance sur le libre passage (OLP; RS 831.425)**

*Art. 19a, al. 3, let. c*

La terminologie («maisons de titres» et «gestionnaires de fortune collective») est adaptée à celle de la LEFin.

#### **5.2.6.7 Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2; RS 831.441.1)**

*Art. 48f, al. 4, let. e, f, i et j, et al. 5 à 7*

Dans l'al. 4, let. e et f, la terminologie («maisons de titres», «gestionnaires de fortune collective») et les références sont adaptées à celles de la LEFin – première source de réglementation en la matière –, tandis que l'actuel al. 6 est repris aux let. i et j (avec la formulation selon l'art. 2, al. 2, let. f, LEFin). Les al. 5 et 7 deviennent caducs avec l'entrée en vigueur de la LEFin et la réorganisation correspondante (cf. notamment art. 24 LEFin).

#### **5.2.6.8 Ordonnance sur la surveillance de l'assurance-maladie (OSAMal; RS 832.121)**

*Art. 19, al. 1, let. e, ch. 1*

La terminologie («offre») est adaptée à celle de la LPCC révisée.

#### **5.2.6.9 Ordonnance sur le contrôle des métaux précieux (OCMP; RS 941.311)**

Selon le message du Conseil fédéral du 26 juin 2019<sup>53</sup>, le Bureau central du contrôle des métaux précieux doit désormais reprendre la surveillance en matière de lutte contre le blanchiment d'argent pour les essayeurs du commerce, qui sont soumis à la LBA en tant que négociants en métaux précieux bancaires. Le passage de l'actuel régime de surveillance LBA au régime de surveillance par le Bureau central est également réglementé. Les modifications nécessaires de l'OCMP sont donc reportées.

#### **5.2.6.10 Ordonnance sur les placements collectifs (OPCC; RS 951.311)**

*Art. 1, 7, let. c, 8, 15, al. 4, phrase introductive, titre précédant l'art. 30, art. 30 et 30a*

Étant donné que l'obligation d'obtenir une autorisation en qualité de distributeur de placements collectifs est supprimée de la loi, les dispositions correspondantes de l'ordonnance peuvent être abrogées. Il en va de même pour les renvois à la catégorie d'autorisation. En outre, il convient de modifier la terminologie.

Selon l'art. 3, al. 2, OSFin, toute activité destinée directement à certains clients et visant spécifiquement à acheter ou à vendre un instrument financier est considérée comme acquisition ou aliénation d'instruments financiers. Cela inclut également les activités envers une clientèle définie, qui sont identifiables avant l'acquisition formelle ou l'aliénation d'instruments financiers et visent spécifiquement l'acquisition ou la vente d'un instrument financier, mais pour lesquelles aucun conseil lié à la transaction n'a encore eu lieu. Il en ressort que les acteurs du marché, en particulier dans le cas de la commercialisation de placements collectifs étrangers par des représentants commerciaux intervenant en Suisse lors de *road shows*, doivent respecter des règles de comportement et désormais s'inscrire au registre des conseillers comme c'est le cas aujourd'hui et conformément aux intentions de la loi (cf. le commentaire de l'art. 9, al. 2, LSFIn ainsi que des art. 3 et 13 LPCC dans le message du Conseil fédéral)<sup>54</sup>. Cette

<sup>53</sup> FF 2019 5237, p. 5250

<sup>54</sup> Cf. JOSURAN ANDREAS/ISLER VANESSA, Änderungen beim Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen unter dem FIDLEG/FINIG, dans: GesKR 2016/2, p. 205 à 213, 211 ss

définition des services financiers n'inclut pas, en revanche, les séances d'information organisées par les entreprises à l'intention des investisseurs institutionnels en vue d'une introduction en bourse ou non liées à des transactions spécifiques (*non deal road shows*). Enfin, il ne peut pas y avoir de service financier lorsqu'une acquisition ou une aliénation d'instruments financiers a lieu entre intermédiaires financiers – par exemple lorsqu'un placement collectif d'une banque vend des parts de fonds que la banque ne détient pas dans son portefeuille mais veut revendre à des clients (non encore déterminés). La loi entend protéger le client final et non pas le prestataire de services financiers soumis à une surveillance prudentielle.

*Art. 1b, 1c, 7, let. a et c, 8, titre précédant l'art. 19, art. 19, 20, al. 3, phrase introductive, et let. b, phrase introductive, ainsi qu'al. 4, art. 21, 22, al. 2, let. c et al. 3, 23, let. c et g, 24 à 28, titre précédant l'art. 29a, art. 29a à 29f, titre précédant l'art. 42 et art. 42 à 50*

L'activité des gestionnaires de placements collectifs étant désormais régie par la LEFin, il en ira de même pour celle des gestionnaires de fortune collective et des directions de fonds. Les dispositions d'exécution correspondantes ne figureront donc plus dans l'OPCC, mais seront reprises dans l'OEFin, notamment aux art. 27 ss et 41 ss. Il convient en outre de modifier dans certains cas la terminologie de l'OPCC et de préciser à l'art. 20, al. 3, de cette ordonnance (comme diverses dispositions de la loi le font déjà) que toute forme permettant d'établir la preuve par un texte sera admise en plus de la forme écrite. L'art. 25 OPCC peut être abrogé, car la délégation de tâches sera réglée dans la LEFin. Les prescriptions relatives aux modalités et à la forme selon lesquelles les conventions avec les clients devront être conclues et documentées figurent dans la LSFIn et s'appliqueront à tous les prestataires de services financiers.

#### *Art. 1b Sociétés exerçant une activité commerciale ou industrielle*

La question de savoir à quelles conditions une société visée à l'art. 2, al. 2, let. d, LPCC est réputée exercer une activité commerciale ou industrielle fait régulièrement l'objet d'incertitudes dans la pratique<sup>55</sup>. Un nouvel art. 1b est donc inscrit dans l'OPCC par souci de transparence et de sécurité juridique.

Ne sont pas réputés exercer une activité commerciale ou industrielle les sociétés d'investissement, les sociétés à vocation spéciale (sociétés de domicile) ou les placements collectifs visés par la LPCC ou les sociétés qui remplissent un autre critère de dérogation prévu dans la LPCC. Il en va de même pour les sociétés dont le seul but est d'investir ou de détenir leur fortune sous la forme de titres, d'autres instruments financiers et/ou d'autres placements et de faire bénéficier les investisseurs ou les actionnaires des résultats obtenus par le biais de la gestion de leurs valeurs patrimoniales, et dont les parts ou actions font l'objet d'une offre.

En outre, une société en commandite de placements collectifs est expressément autorisée en vertu de l'art. 117, al. 3, OPCC, à prendre le contrôle des droits de vote dans des entreprises et à siéger dans l'organe de direction suprême, de surveillance et de contrôle de ses participations dans le cadre des activités d'investissement. Cette influence exercée sur ses participations n'est pas considérée comme une activité opérationnelle. Cela vaut en particulier pour les sociétés de *private equity* ou de capital-risque, où l'influence active sur les sociétés cibles est inhérente au modèle d'investissement. Sinon les fonds de *private equity* et de capital-risque seraient de par leur nature exclus de la LPCC. Étant donné que la SICAF peut également effectuer de tels placements, cette disposition s'applique également à celle-ci. Pour les directions de fonds et les SICAV, c'est toutefois l'art. 84 OPCC qui s'applique.

Ne sont pas non plus réputés exercer une activité commerciale ou industrielle les véhicules de placement institués en vertu d'une législation étrangère ou obéissant à une législation étrangère, indépendamment de leur forme juridique ou de leur structure, peu importe qu'ils soient soumis ou non à une surveillance équivalente, lorsque leurs parts ou actions sont promues, proposées ou vendues en Suisse ou à partir de la Suisse.

<sup>55</sup> Cf. p. ex. ATF 2C\_1068/2017 et 2C\_1070/2017, consid. 3

*Art. 8 Dispense de l'obligation d'obtenir une autorisation*

En vertu de l'art. 13, al. 3, LPCC (nouveau), le Conseil fédéral peut libérer de l'obligation d'obtenir une autorisation les représentants déjà soumis à une autre surveillance étatique équivalente. L'art. 8 OPCC maintient la réglementation prévue à l'actuel al. 1<sup>bis</sup> pour l'activité de représentant. Le système d'autorisation en cascade pour la gestion de placements collectifs est désormais réglé dans la LEFin.

*Art. 10 et 11*

La FINMA n'aura plus compétence pour définir les conditions et les exigences applicables aux détenteurs de participations qualifiées et aux personnes devant fournir la garantie d'une activité irréprochable. La suppression de cette compétence des art. 10 et 11 traduit la pratique actuelle, puisque la FINMA évalue déjà au cas par cas les prescriptions correspondantes.

*Art. 12b à 12d et 65*

À l'instar de la disposition correspondante de l'OEFin, les art. 12b à 12d définissent à titre général les exigences en matière de délégation auxquelles les SICAV et les représentants de placements collectifs étrangers devront satisfaire. L'art. 65 peut donc être raccourci en conséquence. Le renvoi à l'art. 32 LEFin (anciennement art. 30 LPCC) précise que certaines activités font partie des activités principales de la direction du fonds ou de la SICAV et ne peuvent donc pas être intégralement déléguées.

*Art. 40, al. 5*

Un *Exchange Traded Fund* (ETF) est un placement collectif ouvert dont les parts ou les classes de parts sont cotées à une ou plusieurs bourses. À l'heure actuelle, la FINMA approuve un ETF suisse ou étranger uniquement si toutes les parts ou classes de parts de ce dernier sont cotées à une bourse suisse autorisée. Les classes de parts de placements collectifs sont souvent conçues sur mesure pour les marchés et segments de clients auxquels elles sont destinées. Cette spécialisation s'explique pour plusieurs raisons. Il ne sert par exemple à rien de faire coter à une bourse suisse une classe de parts qui a été conçue spécialement pour les besoins en prévoyance d'investisseurs privés allemands. La cotation à une bourse suisse est également inutile pour les classes de parts destinées à couvrir des risques de change précis, comme ceux auxquels sont exposés les investisseurs britanniques plaçant leurs fonds dans des classes de parts garanties en livres sterling. Ces classes de parts n'intéressent pas les investisseurs suisses, et leur cotation à une bourse suisse n'aura aucune influence sur la demande les concernant. Sur le plan de la protection des investisseurs, la cotation de ces parts et classes de parts à une bourse suisse n'est pas non plus nécessaire tant que ces produits ne sont pas proposés à des investisseurs non qualifiés en Suisse.

L'al. 5 qui est ajouté à l'art. 40 OPCC établit une distinction. Il précise que l'obligation de cotation à une bourse suisse porte uniquement sur les parts qu'un ETF étranger propose de manière active à des investisseurs non qualifiés en Suisse. Cette distinction permet de garantir l'accès de l'ETF au marché secondaire suisse, tout en évitant que des parts ou classes de parts ne soient cotées en Suisse alors qu'elles n'y font pas l'objet d'un négoce et que la protection des investisseurs ne requiert pas leur cotation. Cette nouvelle réglementation se traduira en pratique par le fait que l'ETF devra indiquer à la FINMA, au moment où il déposera une demande d'approbation, quelles parts ou classes de parts il entend effectivement proposer de manière active à des investisseurs non qualifiés en Suisse. Ainsi, seules les parts ou classes de parts mentionnées dans la demande devront être cotées à une bourse suisse. La communication des classes de parts concernées revêt un caractère purement informatif. C'est pourquoi l'art. 40, al. 5, ne prescrit ni d'obligation d'approbation ni d'obligation de déclarer envers la FINMA lorsque l'offre à des investisseurs non qualifiés en Suisse est étendue ultérieurement à d'autres classes de parts. En revanche, celles-ci devront être cotées à une bourse suisse avant de pouvoir être proposées de manière active à des investisseurs non qualifiés en Suisse. Les fournisseurs de fonds et leurs représentants en Suisse seront tenus de signaler à

leurs partenaires commerciaux les restrictions applicables à l'offre de parts ou de classes de parts à des investisseurs non qualifiés en Suisse.

*Art. 52, 55, al. 3 et 4, 62a, 62b, al. 2, phrase introductive, 64, al. 4, 65, 70, al. 4, 74, al. 2, let. k, 86, al. 2, phrase introductive, 95, al. 1, 98, let. a, 105a, phrase introductive, 117, al. 1, 122, al. 1, et 136*

La terminologie et les renvois doivent être adaptés en raison de l'assujettissement des directions de fonds et des maisons de titres à la LEFin. En outre, la forme sous laquelle l'art. 62b, al. 2, prévoit que les informations devront être transmises aux actionnaires en vue de l'assemblée générale est régie par le CO. Comme diverses dispositions de la loi, l'art. 98, let. a, précise que toute forme permettant d'établir la preuve par un texte sera admise en plus de la forme écrite. Enfin, étant donné qu'il ne concerne que les directions de fonds, l'art. 136 est transféré dans l'OEFin.

*Art. 113*

L'art. 94 LPCC étant modifié, il convient d'abroger cette disposition de l'ordonnance.

*Art. 127a            Publicité pour placements collectifs étrangers*

La disposition précise clairement que l'on ne pourra à l'avenir faire de la publicité auprès d'investisseurs non qualifiés au sens de l'art. 10 LPCC que pour les placements collectifs étrangers dont les documents ont été approuvés par la FINMA conformément à l'art. 120 en relation avec l'art. 15, al. 1, let. e, LPCC. Les conditions mises à l'octroi de l'approbation pour ces instruments financiers visées à l'art. 120 LPCC doivent être remplies, ce qui implique en particulier qu'un représentant et un service de paiement soient désignés (art. 120, al. 2, let. d, LPCC).

Ne sont concernés ni par l'obligation d'obtenir une approbation ni par cette précision les clients privés qui disposent d'un mandat de gestion de fortune ou de conseil en placement avec un prestataire de services financiers assujetti, puisqu'ils sont réputés investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC.

Les particuliers fortunés visés à l'art. 10, al. 3, LPCC en relation avec l'art. 5, al. 1 s., LSFIn représentent un cas spécial. S'ils ont déclaré par écrit vouloir être considérés comme des clients professionnels (et par conséquent comme des investisseurs qualifiés au sens de la LPCC), offrir un placement collectif étranger à cette catégorie de clients n'entraîne pas d'obligation d'obtenir une approbation au sens de l'art. 120 en relation avec l'art. 15 LPCC. Cependant, l'art. 120, al. 4, LPCC exige pour ces produits la désignation d'un représentant et d'un service de paiement. À l'instar de l'obligation d'obtenir une approbation mentionnée ci-dessus, ces exigences doivent également être respectées dès le moment où de la publicité pour un placement collectif étranger est faite auprès de ces particuliers fortunés.

*Art. 128    Contrat de représentation et de service de paiement*

L'art. 120, al. 2, let. d, LPCC a été modifié du fait de la suppression de l'obligation d'obtenir une autorisation pour l'activité de distribution. L'art. 128 OPCC transcrit les modifications correspondantes au niveau de l'ordonnance. De plus, cet article, comme diverses dispositions de la loi, précise que toute forme permettant d'établir la preuve par un texte sera admise en plus de la forme écrite.

*Art. 128a, al. 2*

Pour être à même de remplir leurs obligations légales, les représentants d'un placement collectif étranger doivent disposer d'une organisation appropriée. Il appartiendra à la FINMA d'en fixer les modalités.

*Art. 129a Exceptions*

En vertu de l'art. 10 LPCC (nouveau), les clients (également les particuliers) ayant conclu une relation de gestion de fortune ou de conseil en placement au sens de l'art. 3, let. c, ch. 3 et 4, LSFIn axée sur le long terme sont considérés comme des investisseurs qualifiés. Par conséquent, ni représentant ni service de paiement ne sont nécessaires.

En revanche, conformément à l'art. 120, al. 4, LPCC, il faudra en principe avoir recours à un représentant ou à un service de paiement avant de proposer des placements collectifs étrangers aux clients fortunés visés à l'art. 5, al. 1, LSFIn. Dans le cas d'un contrat de conseil en placement avec un client fortuné, les conditions seraient plus strictes que pour les contrats de conseil en placement avec des clients de détail. Cette disposition apporte la clarification requise.

*Art. 129b Plans de participation des collaborateurs*

Cette disposition précise la notion de «plan de participation des collaborateurs» définie à l'art. 5 OEFin et désormais reprise à l'art. 120, al. 5, LPCC (nouveau).

*Art. 131 Capital minimal et garantie*

L'art. 19 étant abrogé, la disposition doit être formulée différemment. Cette modification n'entraîne toutefois aucun changement matériel.

*Art. 131a Obligations du représentant lors de l'offre de parts à des investisseurs qualifiés*

Tandis que l'al. 1 devient superflu en raison des modifications effectuées dans la loi, l'al. 2 est maintenu puisque l'obligation de mandater un représentant demeure pour les placements collectifs proposés (aussi) à des particuliers fortunés qui ont renoncé au niveau de protection prévu pour les clients privés.

*Art. 144a à 144c*

Les dispositions transitoires des modifications de 2011 et 2013 étant échues, elles peuvent être abrogées.

**5.2.6.11 Ordonnance sur les fonds propres (OFR; RS 952.03)**

*Art. 1, al. 1, art. 3 et art. 124, al. 3, phrase introductive*

En vertu de l'art. 70, al. 4, OEFin, les négociants qui gèrent des comptes pour leurs clients resteront soumis aux dispositions de l'OFR concernant les exigences en matière de fonds propres et la répartition des risques (cf. art. 29, al. 1, OBVM). Par ailleurs, la LBVM étant abrogée, les renvois à cette loi doivent être remplacés par des renvois à la LEFin.

**5.2.6.12 Ordonnance sur les liquidités (OLiq; RS 952.06)**

*Art. 1, al. 1*

Conformément à l'art. 71, al. 2, OEFin, les négociants agissant pour le compte de clients et gérant eux-mêmes des comptes doivent se conformer aux dispositions de l'OLiq (cf. art. 29a OBVM). L'objet de l'OLiq doit donc être étendu en conséquence et les maisons de titres concernées sont considérées comme des banques (cf. art. 3 OFR). Les exigences correspondantes de l'OLiq s'appliquent par conséquent à elles sans qu'il soit nécessaire de toujours utiliser explicitement les termes «maisons de titres» ou «négociants agissant pour le compte de clients». Cela vaut également pour les allègements. Les art. 14, al. 3, let. c, et 17c, al. 1, OLiq prévoient que la FINMA, en vertu du principe de proportionnalité, peut accorder aux établissements des catégories 4 et 5 des allègements en matière de justificatif du respect du

*Liquidity Coverage Ratio* (LCR). Les négociants agissant pour le compte de clients et gérant eux-mêmes des comptes doivent pouvoir bénéficier eux aussi de ces allègements.

*Art. 16, al. 2*

Les maisons de titres non titulaires d'un compte auprès de la BNS auraient du mal à respecter le LCR selon la version actuelle de l'OLiQ, puisqu'elles devraient couvrir au moins 25 % de leurs sorties de trésorerie à l'aide d'emprunts d'État et d'autres titres répondant aux critères d'inclusion dans les actifs liquides de haute qualité (HQLA). C'est pourquoi la FINMA devrait se voir attribuer la compétence d'accorder aux maisons de titres qui ne détiennent pas de compte auprès de la banque centrale des dérogations au plafond fixé pour les entrées de trésorerie.

**5.2.6.13 Ordonnance sur le blanchiment d'argent (OBA; RS 955.01)**

*Art. 1, let c*

Selon le message du Conseil fédéral, l'assujettissement à une surveillance prudentielle de tous les gestionnaires de fortune et trustees (cf. art. 2, al. 2, let. a<sup>bis</sup>, LBA) a pour conséquence que le contrôle du respect des dispositions de la LBA aura lieu désormais dans le cadre de cette surveillance régulière exercée par l'autorité de surveillance compétente selon la LEFin. Les intermédiaires financiers concernés ne seront plus soumis aux dispositions de l'art. 2, al. 3, LBA.

Les intermédiaires financiers qui resteront sous le coup de l'art. 2, al. 3, LBA seront assujettis à la surveillance d'un OAR reconnu (cf. art. 12, let. c, LBA). L'OBA précise cette surveillance aux art. 22a ss.

*Art. 5, al. 2*

Le renvoi à la loi sur les bourses, qui sera abrogée, est remplacé par un renvoi à la LEFin, notamment à ses art. 12 et 41.

*Art. 6, al. 1, phrase introductive*

Étant donné que l'actuel art. 2, al. 3, let. e, LBA sera abrogé, il doit aussi être supprimé dans l'introduction de l'art. 6, al. 1, OBA.

*Art. 22a Agrément des sociétés d'audit*

Aux termes de l'art. 24a, al. 1, LBA (nouveau), c'est l'OAR compétent qui accordera l'agrément requis aux sociétés d'audit et aux auditeurs responsables et surveillera leur activité. Les dispositions d'exécution relatives aux conditions d'agrément des sociétés d'audit reprennent les dispositions correspondantes de l'OSRev (art. 11b, 11c et 11i, al. 1, let. b).

*Art. 22b Agrément des auditeurs responsables*

*Al. 1 et 2*

Les art. 11g et 11j OSRev sont transférés dans l'OBA. La formulation retenue concernant le «domaine de la LBA» garantit que les heures d'audit et de formation continue fournies dans le cadre d'audits d'IFDS (cf. art. 11a, al. 1, let. d, OSRev) resteront valables pour une durée limitée.

*Al. 3*

Analogue à l'art. 12, al. 2<sup>ter</sup>, OSRev, cette disposition garantit que les auditeurs de banques ou de gestionnaires de fortune visés par la LEFin, par exemple, pourront effectuer des audits d'OAR sans qu'ils aient à requérir un nouvel agrément.

*Art. 22c Agrément en vue de l'audit des avocats et des notaires dans le domaine de la LBA*

L'art. 11k OSRev est transféré dans l'OBA (cf. le commentaire des art. 11a ss OSRev ci-dessus). Afin de garantir la sécurité juridique en lien avec les conditions que les réviseurs doivent remplir, l'art. 22c prévoit explicitement le statu quo. Ainsi, les conditions de l'art. 5 LSR ne s'appliqueront pas aux avocats et aux notaires agissant en qualité d'auditeurs. Leur agrément et leur surveillance seront du ressort de l'OAR FSA/FSN.

*Art. 22d Formation continue*

La réglementation définie dans cette disposition correspond à celle qui est prescrite à l'art. 11h OSRev.

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

Étant donné que la compétence de surveillance de la FINMA prendra fin avec l'entrée en vigueur des modifications de la LBA, il existe un risque de lacune en matière de surveillance pour les IFDS qui doivent s'affilier à un OAR dans un délai d'un an conformément à l'art. 42 LBA. Les intermédiaires financiers ayant le statut d'IFDS doivent soumettre à l'OAR un rapport sur la conformité de leur activité avec les prescriptions de la LBA avant l'affiliation. Pour les gestionnaires de fortune et les trustees, l'art. 92 OEFin s'applique.

**5.2.6.14 Ordonnance sur le Bureau de communication en matière de blanchiment d'argent (OBCBA; RS 955.23)**

L'art. 16, al. 1, LBA soumettant désormais également les nouveaux organismes de surveillance à l'obligation de déclarer au bureau de communication, ce point doit être complété au niveau de l'ordonnance, de même que certaines adaptations terminologiques. À cet effet, une révision distincte de l'OBCBA est prévue (également début 2020).

**5.2.6.15 Ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA (Oém-FINMA; RS 956.122)**

*Art. 3, al. 1, let. a<sup>quater</sup>, a<sup>quinquies</sup>, b, f et h*

Étant donné que l'actuel art. 15, al. 2, let. a<sup>bis</sup>, LFINMA va devenir l'art. 15, al. 2, let. a<sup>ter</sup>, les renvois figurant à l'art. 3, al. 1, let. a<sup>quater</sup> et a<sup>quinquies</sup>, Oém-FINMA doivent être adaptés.

La modification de l'art. 3, al. 1, let. b, tient à celle de l'art. 15, al. 2, let. a<sup>bis</sup>, LFINMA, dont le champ d'application sera étendu aux directions de fonds et aux gestionnaires de fortune collective (y compris les assujettis gérant des avoirs de prévoyance) pertinents pour le domaine de surveillance des placements collectifs.

Les intermédiaires financiers directement soumis à la FINMA n'appartiendront plus au domaine de la LBA. Les tâches correspondantes de la FINMA disparaîtront, raison pour laquelle la disposition de l'art. 3, al. 1, let. f, peut être abrogée.

Afin qu'il soit possible d'imputer correctement les coûts aux différents assujettis, un nouveau domaine de surveillance sera créé à l'art. 3, al. 1, let. h. Cette disposition garantit que, dans le domaine de surveillance des organismes visés au titre 3 de la LFINMA, le calcul de la taxe fondé sur le critère prescrit par la loi (proportion que représentent les assujettis d'un organisme de surveillance par rapport aux assujettis de tous les organismes de surveillance) conduira à un résultat répondant le mieux possible au principe de causalité. En l'espèce, la taxe de surveillance couvrira également les coûts de la FINMA qui seront occasionnés par les assujettis à l'organisme de surveillance visé au titre 3 de la LFINMA, à savoir les gestionnaires de fortune et les trustees (cf. art. 43a LFINMA), et qu'il sera impossible de couvrir par des émoluments.

Toutes les prestations soumises à la perception d'émoluments seront facturées aux organismes de surveillance en fonction du temps consacré à une tâche, conformément à l'art. 8 Oém-FINMA.

Par ailleurs, la LSFIn régira l'organisation et l'exploitation de l'organe d'enregistrement, chargé de tenir le registre des conseillers, ainsi que de l'organe de contrôle des prospectus. Ces deux organes devront obtenir l'agrément de la FINMA. Toutes les prestations soumises à la perception d'émoluments seront facturées à l'organe d'enregistrement et à l'organe de contrôle des prospectus en fonction du temps consacré à une tâche, conformément à l'art. 8 Oém-FINMA.

*Art. 20, al. 1, let. e et f*

En vertu de la réglementation actuelle relative aux placements collectifs, la taxe de base est différente selon qu'elle s'applique à des fonds individuels ou aux compartiments d'un fond ombrelle. Lors du prélèvement de la taxe, on a remarqué que la charge de base ne dépendait guère de la façon dont un produit est structuré sur le plan légal. Elle est en effet comparable, qu'il s'agisse d'un placement collectif considéré comme un fonds individuel ou d'un placement collectif doté de différents compartiments (fond ombrelle). Sur la base de ce constat, la taxe de base sera uniformisée, quel que soit le produit visé.

La taxe de base s'élèvera à 750 francs pour les placements collectifs suisses et les placements collectifs étrangers, par placement collectif sans compartiments ou par compartiment. Elle permettra de couvrir la charge de base, qui est équivalente quel que soit le produit visé.

De même que les autres révisions concernant les placements collectifs, cette modification n'entraînera aucune hausse des coûts. En revanche, ceux-ci seront davantage répartis selon le principe de causalité.

*Art. 20, al. 1, let. g*

La modification est due à l'introduction d'une terminologie nouvelle dans la LEFin («gestionnaire de fortune collective» au lieu de «gestionnaire de placements collectifs»), qui inclut les gestionnaires d'avoirs de prévoyance. Elle est indiquée séparément car une partie du texte en vigueur (emploi des adjectifs «suisses» et «étrangers» et de l'expression abrégée «gestionnaire de placements») ne permet pas le remplacement pur et simple de l'expression «gestionnaire de placements collectifs» tel qu'il est prévu au début pour l'ensemble de l'acte.

*Art. 20, al. 4, et 23, al. 2*

Comme pour les autres assujettis, le produit brut sera défini désormais sur la base de l'art. 959b CO. Il comprend tous les produits et revenus cités dans cet article.

*Art. 31, al. 1, let. d*

Un OAR soumis à la LBA pourra aussi exercer l'activité d'organisme de surveillance au sens du titre 3 de la LFINMA (cf. art. 43a, al. 3, LFINMA). Le calcul de la taxe de surveillance ne sera pas le même pour les OAR et les organismes de surveillance. Pour ces derniers, l'élément déterminant sera la proportion que représenteront leurs assujettis (gestionnaires de fortune et trustees) par rapport aux assujettis de tous les organismes de surveillance (cf. art. 15, al. 2, let. e, LFINMA). Pour les OAR, ce seront en revanche le produit brut et le nombre de membres affiliés qui seront déterminants. Si un OAR exerce également l'activité d'organisme de surveillance, il faudra veiller à ce que la taxe de surveillance dont il doit s'acquitter soit calculée uniquement en fonction du produit brut provenant de son activité d'OAR.

C'est pourquoi la nouvelle let. d de l'art. 31, al. 1, dispose que d'éventuels produits bruts résultant de l'exercice d'une activité d'organisme de surveillance pourront être déduits. La fourniture de la preuve de ces produits bruts relèvera de la responsabilité et de la compétence de l'OAR concerné.

*Section 6a Organismes de surveillance au sens du titre 3 de la LFINMA*

La FINMA perçoit de ses assujettis une taxe annuelle de surveillance par domaine de surveillance pour financer les coûts non couverts par les émoluments (cf. art. 15, al. 1, LFINMA). Les coûts des organismes de surveillance visés au titre 3 de la LFINMA devront être imputés au domaine de surveillance créé à l'art. 3, al. 1, let. h, Oém-FINMA. La LFINMA définit les critères fondant le calcul des taxes de surveillance (cf. art. 15, al. 2, let. a à e). Pour les organismes de surveillance au sens du titre 3 de la LFINMA, l'élément déterminant sera la proportion que représenteront leurs assujettis (gestionnaires de fortune et trustees) par rapport aux assujettis de tous les organismes de surveillance (cf. art. 15, al. 2, let. e, LFINMA). Dans le domaine des organismes de surveillance au sens du titre 3 de la LFINMA, la taxe de surveillance sera également constituée d'une taxe de base fixe et d'une taxe complémentaire variable (cf. art. 15, al. 3, LFINMA en relation avec les art. 12, al. 1, et 31a s. Oém-FINMA).

La subdivision de la taxe de surveillance en une taxe de base fixe et une taxe complémentaire variable tient compte de deux éléments. D'une part, chaque assujetti engendre la même charge de base, quelle que soit sa taille. D'autre part, la charge supplémentaire qu'il est présumé occasionner dépend de l'ampleur de ses activités.

*Art. 31a Taxe de base*

La taxe de base mise à la charge de chacun des organismes de surveillance visés au titre 3 de la LFINMA sera fixée à 3000 francs par an. Elle servira à compenser équitablement la charge de base induite par tous ces organismes.

*Art. 31b Taxe complémentaire*

Le montant financé par la taxe complémentaire dans le domaine des organismes de surveillance au sens du titre 3 de la LFINMA sera couvert en fonction du nombre total des gestionnaires de fortune et des trustees qui seront assujettis à un organisme de surveillance. La taxe complémentaire mise à la charge d'un organisme de surveillance sera calculée en fonction de sa part au nombre total des gestionnaires de fortune et des trustees qui seront assujettis à un tel organisme. Le nombre total des gestionnaires de fortune et des trustees assujettis à un organisme de surveillance sera déterminé au 31 décembre de l'année précédant l'année de taxation.

*Art. 32 à 34*

Les dispositions applicables aux IFDS (section 7) seront abrogées définitivement du fait de la suppression de cette activité.

*Annexe, ch. 1, 1.1, 1.2, 1.6, 1.6a, 1.10*

Étant donné qu'en raison de son abrogation, la LBVM ne sera pas citée dans l'annexe de la LEFin, il convient de modifier les renvois entre parenthèses correspondants. Le remplacement de l'expression « négociant en valeurs mobilières » étant par ailleurs déjà signalé dans l'indication générale donnée au début, il n'est pas mentionné dans l'annexe. Cela vaut en particulier pour les ch. 1.8 et 1.9.

Le nouveau ch. 1.6a fixe un tarif-cadre applicable aux banques et aux maisons de titres pour l'autorisation d'une modification significative. Conformément au principe de causalité, les émoluments qui devront être payés en échange de ces autorisations seront fixés dans les limites d'un tarif-cadre, à partir de valeurs moyennes représentatives.

*Annexe, ch. 2.1, 2.1a, 2.3, 2.6, 2.8*

Sachant que certains domaines de la LPCC seront désormais régis par la LEFin, il y a lieu de modifier les renvois entre parenthèses correspondants. En outre, la décision concernant l'octroi d'une autorisation en tant que direction de fonds, gestionnaire de fortune collective ou

banque dépositaire (ch. 2.1) et la décision concernant l'octroi d'une autorisation en tant que SICAV, société en commandite de placements collectifs ou SICAF (ch. 2.1a) étant désormais soumises à des tarifs différents, elles sont réglementées dans deux chiffres distincts. Sur la base de l'expérience acquise, les tarifs-cadres applicables à ces décisions sont dûment adaptés aux coûts induits. L'émolument précis à payer dans le respect de ces tarifs-cadres restera calculé en fonction des charges occasionnées.

Le remplacement de l'expression «gestionnaire de placements collectifs» étant par ailleurs déjà signalé dans l'indication générale donnée au début, il n'est pas mentionné dans l'annexe. En outre, la terminologie du ch. 2.6 doit être légèrement modifiée («offre» au lieu de «distribution») à des fins d'adaptation à la loi. Le tarif-cadre applicable aux distributeurs visés au ch. 2.8 sera supprimé, car ceux-ci ne seront plus assujettis à l'obligation d'obtenir une autorisation.

*Annexe, ch. 5.2, 5.3*

En raison des modifications apportées à la LBA, les renvois à cette dernière devront également être adaptés. Le tarif-cadre concernant les révisions pour les OAR, mentionné au ch. 5.3, sera supprimé, en harmonisation avec la réglementation applicable aux organismes de surveillance, qui ne prévoit pas d'émoluments fixes pour les révisions.

*Annexe, ch. 6, 6.1 à 6.3*

Il est nécessaire de fixer des tarifs-cadres spécifiques aux gestionnaires de fortune et aux trustees pour ce qui est des décisions relatives à l'octroi d'une autorisation ou à l'autorisation en cas de modification significative ainsi que de la procédure en relation avec la cessation volontaire de l'activité de l'entreprise. Conformément au principe de causalité, les émoluments qui devront être payés en échange de ces autorisations seront fixés dans les limites d'un tarif-cadre, à partir de valeurs moyennes représentatives.

#### **5.2.6.16 Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF; RS 958.11)**

*Art. 30, al. 3, et art. 113, al. 1, phrase introductive, et al. 2*

Comme c'est déjà le cas pour plusieurs dispositions au niveau de la loi, outre la forme écrite, une autre forme permettant d'établir la preuve par un texte devrait être autorisée.

*Art. 131, al. 5*

L'art. 131, al. 5, OIMF contient les délais transitoires concernant l'obligation d'échanger les marges initiales. Dans le négoce de dérivés, les contreparties (excepté les petites contreparties non financières) doivent échanger ces marges à titre de garanties (cf. art. 110 LIMF). En juillet 2019, les délais transitoires relatifs aux marges initiales ont été prolongés au niveau international par la modification de la norme correspondante<sup>56</sup>. Cette prolongation doit être prise en compte pour que les acteurs suisses puissent également en bénéficier et pour que les exigences soient comparables sur le plan international. Elle exige une modification de l'ordonnance et ne peut pas avoir lieu uniquement sur la base de l'art. 131, al. 6, car les modifications de la norme ont une incidence aussi bien sur les délais que sur les seuils indiqués à l'art. 131, al. 5.

*Annexe 2, ch. 5*

En raison des modifications apportées à la LIMF, les renvois à cette dernière doivent également être adaptés.

<sup>56</sup> Cf. communiqué de presse du CBCB et de l'OICV du 23 juillet 2019, consultable en anglais sur: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d475.htm>

## 5.3 Ordonnance sur les organismes de surveillance

### Section 1 Objet

#### Art. 1

Voulu par le Parlement, le modèle de surveillance qui s'appliquera aux gestionnaires de fortune<sup>57</sup> et aux trustees est conçu comme suit:

- L'octroi de l'autorisation incombera à la FINMA (cf. art. 5, al. 1, LEFin).
- À moins que les assujettis ne fassent l'objet d'une surveillance de groupe, leur surveillance courante (audit inclus) sera confiée à des organismes de surveillance devant être institués par la branche (cf. art. 61, al. 1 et 2, LEFin et 43a, al. 1, LFINMA).
- Les organismes de surveillance devront obtenir l'autorisation de la FINMA, à laquelle ils seront eux-mêmes assujettis (cf. art. 43a, al. 2, LFINMA). À la différence de ce qui figure dans le message du Conseil fédéral, ils ne seront pas réputés autorités de l'État, de sorte que la FINMA conservera la compétence d'appliquer le droit par des sanctions pouvant aller jusqu'au retrait de l'autorisation.
- Les organismes de surveillance exécuteront également la surveillance prévue par la LBA et, pour autant qu'ils soient reconnus comme OAR au sens de la LBA, ils pourront étendre leur surveillance aux intermédiaires financiers qui ne sont pas soumis à une surveillance prudentielle (cf. art. 43a, al. 3, LFINMA).

L'OOS définit les conditions d'autorisation et les activités des organismes de surveillance visés aux art. 43a ss LFINMA. Les art. 61 et 62 LEFin et les dispositions d'exécution correspondantes sont également pertinents dans ce contexte. Pour le reste, comme il est précisé dans le message du Conseil fédéral, la surveillance des institutions de prévoyance et la vérification du fait que ces institutions respectent les prescriptions en matière de placement relèveront des autorités cantonales de surveillance et de la CHS PP.

### Section 2 Autorisation

#### Art. 2 Demande

##### Al. 1

L'al. 1 s'inspire de l'art. 9, al. 1, OEFin. La FINMA déterminera quelles informations et quels documents seront nécessaires dans chaque cas particulier et pourra mettre des guides, des modèles de demande ou d'autres documents similaires à la disposition des requérants (en particulier par voie électronique). Les informations et les documents devront permettre à la FINMA d'évaluer si l'organisme de surveillance concerné a rempli les conditions d'autorisation et s'est acquitté de ses obligations. Les informations et documents visés sont en particulier:

- les statuts et les règlements d'organisation (cf. art. 43c, al. 2, LFINMA);
- un modèle de surveillance assorti d'un plan d'exploitation présentant l'activité prévue et les modalités de son financement à long terme (cf. art. 43d, al. 3, LFINMA);
- des informations sur le lieu de la direction effective (y compris les éventuelles succursales);
- des informations sur les personnes pouvant garantir l'exercice d'une activité irréprochable;
- une déclaration des personnes chargées de l'administration et de la gestion attestant qu'elles satisfont aux critères d'indépendance (cf. art. 43e LFINMA);

<sup>57</sup> Y compris ceux qui n'atteignent pas les seuils *de minimis* prévus à l'art. 24, al. 2, LEFin.

- les règlements déterminant le début et la fin des relations de surveillance avec les assujettis;
- les règlements relatifs à la perception de contributions auprès des assujettis (cf. art. 43f LFINMA);
- les règlements concernant l'activité de surveillance et les programmes d'audit.

Un organisme de surveillance doit disposer d'une dotation financière lui permettant de garantir la viabilité à long terme de son modèle d'affaires. Les ressources nécessaires à la création et à l'exploitation durable de l'organisme de surveillance doivent être disponibles ou garanties d'une autre manière au moment de l'octroi de l'autorisation. L'expérience acquise dans le domaine de la surveillance exercée par les OAR montre que la viabilité financière d'un organisme de surveillance est assurée à partir de 500 assujettis environ.

En principe, chaque organisme de surveillance sera libre de revêtir la forme juridique qu'il entend et de définir son organisation interne. La loi se borne à fixer les conditions cadres de l'organisation, sans en régler les détails. Ainsi, un organisme de surveillance pourra décider dans quelle langue il communiquera avec ses assujettis, étant entendu qu'il lui appartiendra de s'adapter autant que possible à la langue officielle de chaque assujetti. S'ils ont le droit de se soumettre à un organisme de surveillance sous certaines conditions (cf. art. 21 OEFin), les assujettis n'auront en revanche aucun droit de regard ni aucune possibilité de participation. Par ailleurs, un organisme de surveillance ne sera pas habilité à prononcer des peines conventionnelles de droit civil.

#### *Al. 2*

Selon le message du Conseil fédéral, les exigences légales auxquelles l'organisation des organismes de surveillance devra satisfaire correspondent en substance à celles que la LFin impose à l'organisation des établissements financiers. C'est pourquoi l'obligation pour les établissements financiers de garantir une activité irréprochable des personnes physiques qui les composent (cf. art. 13, al. 1, let. a, OEFin) s'appliquera par analogie aux organismes de surveillance.

### *Art. 3                    Forme juridique et tâches*

#### *Al. 1*

Comme indiqué précédemment, chaque organisme de surveillance sera libre de revêtir la forme juridique qu'il entend et de définir son organisation interne. Il devra néanmoins choisir une forme juridique prévue par le droit suisse pour les personnes morales. En outre, sa direction effective devra être exercée à partir de la Suisse, conformément à l'art. 43d, al. 1, LFINMA.

#### *Al. 2 et 3*

L'art. 43d, al. 4, LFINMA prescrit à l'organisme de surveillance un modèle d'organisation semblable à celui de la FINMA, si bien que la direction de cet organisme agira en qualité d'organe exécutif. À cela s'ajoutera un organe responsable de l'administration. Il sera interdit de confier l'administration et la direction opérationnelle à une seule et même personne. Suivant le modèle des art. 9 s. LFINMA et des art. 716a s. CO, l'art. 3, al. 2 et 3, donne la liste non exhaustive des tâches qui pourront être attribuées à ces deux organes. Les qualifications professionnelles s'appliqueront, à titre individuel, à une personne sur la base de sa fonction et de ses responsabilités et, à titre général, à l'organe concerné en tant qu'ensemble.

#### *Al. 4*

La politique de rémunération devra exclure toute incitation risquant de compromettre l'activité de surveillance.

*Art. 4 Garantie d'une activité irréprochable et indépendance**Al. 1 et 2*

Les exigences en matière d'indépendance sont précisées. L'organisme de surveillance sera en outre tenu d'édicter, entre autres, des règles de récusation s'appuyant sur les principes directeurs de la Confédération en matière de gouvernement d'entreprise<sup>58</sup>. Pour le reste, les dispositions légales sur l'indépendance selon l'art. 43e LFINMA s'appliqueront de manière systématique aux «assujettis à l'organe de surveillance». Par conséquent, certains modèles d'organisation seront autorisés sans restriction, comme celui dans lequel une personne siège à la direction d'un organisme de surveillance tout en exerçant une activité de gestionnaire de fortune placée sous la surveillance d'un autre organisme.

*Al. 3*

Outre l'activité de contrôle ancrée dans la loi et une éventuelle activité en tant qu'OAR selon la LBA, un organisme de surveillance ne peut pas proposer d'autres prestations allant au-delà de la surveillance et compromettant sa garantie d'une activité irréprochable et son indépendance.

*Art. 5 Moyens financiers*

Comme la FINMA, un organisme de surveillance devra pouvoir s'autofinancer par le biais de son activité de surveillance et devra disposer pour cela des ressources financières nécessaires à l'accomplissement de ses tâches conformément à l'art. 43d, al. 3, LFINMA. La disposition contient des prescriptions correspondantes en vertu desquelles des prêts de rang subordonné octroyés par l'entité responsable de l'organisme de surveillance sont possibles moyennant une affectation déterminée (les prêts sont octroyés en vue de constituer les ressources financières nécessaires). Les moyens financiers devront être fournis par les fonds propres selon le droit des sociétés (p. ex. capital-actions, capital d'association ou capital de fondation). En outre, la liquidité de cette composante de capital devra être assurée par des exigences concernant la part de liquidités. L'organisme de surveillance devra joindre à sa demande d'autorisation un plan d'exploitation faisant état de l'activité prévue ainsi que de modalités de financement supportables à long terme (cf. art. 2).

*Art. 6 Réserves*

La réglementation concernant la constitution de réserves correspond à celle de l'art. 37 OéFINMA. Conformément au message du Conseil fédéral, il incombera à la FINMA de fixer, lors de l'octroi de l'autorisation, le délai dans lequel l'organisme de surveillance devra constituer les réserves totales prévues. Un délai de dix ans est généralement considéré comme approprié. L'obligation de constituer des réserves ne concerne que l'activité d'un organisme de surveillance selon l'art. 43a, al. 1, LFINMA et pas celle d'un OAR selon l'art. 43a, al. 3, LFINMA.

*Art. 7 Prêts de la Confédération*

L'art. 43f, al. 3, LFINMA dispose que la Confédération peut accorder un prêt à un organisme de surveillance aux conditions du marché, afin d'en assurer la solvabilité jusqu'à la constitution complète des réserves visées à l'art. 43f, al. 2, LFINMA. Le DFF est compétent en la matière. Devant être fixées par la voie d'un contrat, les conditions relatives à l'octroi d'un prêt incluront non seulement le montant du prêt et le taux d'intérêt applicable à ce dernier, mais également la durée, les modalités de remboursement et le montant d'une éventuelle garantie.

<sup>58</sup> Cf. [www.efv.admin.ch](http://www.efv.admin.ch) > Thèmes > Politique budgétaire, Bases > Gouvernement d'entreprise > Bases

**Art. 8** *Présentation des comptes*

Indépendamment de la forme juridique, la présentation des comptes sera régie par les dispositions du CO, à l'exception de celles qui concernent les seuils de comptabilité commerciale.

**Section 3** **Surveillance courante**

**Art. 9** *Liste de membres*

Si un organisme de surveillance selon l'art. 43a, al. 3, LFINMA exerce également une activité d'autorégulation au sens de la LBA, il devra être possible pour des tiers de distinguer clairement à tout moment les membres assujettis uniquement à la surveillance de l'OAR en vertu de la LBA de ceux qui sont soumis à la surveillance prudentielle d'un organisme de surveillance.

**Art. 10** *Surveillance courante*

**Al. 1**

L'organisme de surveillance compétent exercera la surveillance courante selon un modèle fondé sur les risques. Pour déterminer ces derniers, il devra tenir compte à la fois des risques inhérents à l'activité et des risques liés au contrôle, ceux-ci découlant du fait que l'assujetti ne peut pas prévenir, détecter ou corriger des erreurs malgré des mesures de contrôle adéquates. Si, dans l'exercice de son activité, il découvre des infractions au droit de la surveillance ou d'autres irrégularités, l'organisme de surveillance invitera l'assujetti audité à régulariser sa situation dans un délai approprié, conformément à l'art. 43b, al. 2, LFINMA.

Le système d'évaluation des risques propre à chaque assujetti (système de notation) ainsi que les conséquences en résultant sont des aspects essentiels de la surveillance assurée par l'organisme de surveillance. Après avoir consulté cet organisme, la FINMA lui prescrira un système de notation et des exigences minimales concernant le modèle de surveillance (cf. art. 84, al. 2, et 87, al. 4, OEFin). Les prescriptions de la FINMA préciseront notamment les questions techniques liées à la surveillance courante ainsi que la collaboration entre l'organisme de surveillance et l'autorité.

Si plusieurs organismes de surveillance sont institués, ces prescriptions empêcheront l'application, par les divers organismes, de normes différentes en matière de surveillance et, par conséquent, toute possibilité d'arbitrage. Les exigences homogènes posées au modèle de surveillance et la définition de points devant être vérifiés au minimum (cf. al. 2) garantiront que les organismes de surveillance exerceront leur activité de manière uniforme et conforme à la loi.

Outre les critères de risque inhérents aux conditions d'autorisation relevant de la LEFin, aux obligations de diligence définies dans la LBA et aux obligations prévues par la LSFin, le système de notation inclura une pondération de chacun des critères de risque ainsi que le calcul du risque global présenté par l'établissement.

**Al. 2**

Comme la prescription d'un système de notation, la possibilité accordée à la FINMA de fixer un volume minimal de vérifications à exécuter sur le plan de la surveillance vise, d'une part, à garantir une norme minimale en matière de surveillance et, d'autre part, à coordonner et à harmoniser les activités des différents organismes de surveillance. Il convient de rappeler que la FINMA prescrit d'ores et déjà régulièrement des vérifications minimales dans d'autres domaines. Pour peu qu'il soit adapté à la nouvelle population d'assujettis, ce moyen éprouvé pourra être repris pour la surveillance relevant des organismes de surveillance.

**Art. 11** *Communications adressées à la FINMA**Al. 1*

S'il découvre de graves infractions au droit de la surveillance ou d'autres irrégularités pour lesquelles il apparaît d'emblée inutile de fixer un délai de régularisation en vertu de l'art. 43b, al. 2, LFINMA, l'organisme de surveillance compétent sera tenu de les signaler immédiatement à la FINMA, qui pourra alors prendre les mesures qui s'imposent (cf. art. 43i, al. 4, LFINMA). La FINMA devra notamment être informée sans délai du fait que l'assujettissement à l'organisme de surveillance ou que les activités d'audit ont cessé.

Aux termes de l'art. 43b, al. 2, LFINMA, l'organisme de surveillance devra informer immédiatement la FINMA si le délai de régularisation fixé n'a pas été respecté. Il sera tenu d'en faire de même lorsque le délai aura été respecté, mais que le résultat obtenu à la fin de la procédure de régularisation ne répondra pas aux exigences. L'art. 11, al. 1, établit clairement que la communication de ces irrégularités doit être immédiate.

*Al. 2 à 4*

Les rapports et les communications annuels concernant les améliorations demandées et les résultats de la surveillance courante donneront la possibilité à la FINMA de procéder à une première évaluation de l'activité de l'organisme de surveillance. Si plusieurs organismes de ce genre sont institués, les données transmises permettront de faire des analyses comparatives de certains points.

**Section 4 Instruments de surveillance de l'organisme de surveillance****Art. 12** *Audit*

Les art. 61 s. LEFin et 43k LFINMA laissent à l'organisme de surveillance la liberté d'exécuter lui-même les opérations de surveillance et d'audit qui s'imposent ou d'en confier l'exécution à des sociétés d'audit. Dans le second cas, l'organisme d'autorégulation accordera l'agrément requis aux sociétés d'audit et aux auditeurs responsables concernés (et pourra également le leur retirer le cas échéant) et surveillera leur activité. Les frais d'audit seront à la charge des assujettis (cf. art. 43k, al. 3, LFINMA).

**Art. 13** *Agrément des sociétés d'audit*

Même s'ils recourent à une société d'audit, les organismes de surveillance devront s'assurer que cette société respecte toutes les exigences légales ainsi que les prescriptions figurant dans le modèle de surveillance de l'organisme (cf. art. 86 s. OEFin). À noter, à cet égard, que conformément au message du Conseil fédéral, les agréments visés aux art. 5 et 6 LSR continueront de relever de l'ASR. L'organisme de surveillance tranchera la question de savoir si la société d'audit à laquelle il a recours est mandatée par lui ou par les assujettis audités. Il décidera de même dans quelle mesure il délivrera des mandats d'audit ou ordonnera par exemple le recours à une autre société d'audit (cf. art. 43k, al. 3, LFINMA).

Les dispositions d'exécution relatives aux conditions d'agrément des sociétés d'audit reprennent celles de l'OSRev (art. 11b, 11c et 11i, al. 1, let. b).

**Art. 14** *Agrément des auditeurs responsables**Al. 1 à 3*

Mis à part le nombre d'heures de formation continue requis (8 au lieu de 4), la réglementation relative aux conditions d'agrément des auditeurs responsables correspond à celle qui s'applique aux IFDS (cf. art. 11g OSRev). En outre, les connaissances techniques et l'expérience pratique ne devront pas se borner au domaine de la LBA (y compris si possible les audits d'IFDS), mais, eu égard à l'art. 84, al. 1, let. a et c, OEFin, avoir été acquises en partie aussi

dans le cadre de contrôles selon la LEFin et la LSFin ou, avant leur entrée en vigueur, selon l'art. 3, al. 2, let. c, LPCC. Voir en outre l'art. 16 OOS.

#### *Al. 4*

En ce qui concerne les avocats et les notaires qui agissent en tant qu'auditeurs, cet alinéa est aligné sur le nouvel art. 22c OBA.

#### *Al. 5*

Analogue à celle de l'art. 12, al. 2<sup>ter</sup>, OSRev, cette réglementation garantit que des auditeurs agréés par exemple pour l'audit de gestionnaires de placements collectifs pourront effectuer celui d'un organisme de surveillance sans qu'ils aient à requérir un nouvel agrément. Il en ira de même si l'auditeur responsable concerné est agréé en tant qu'expert-réviseur.

#### *Art. 15*                    *Formation continue*

La réglementation définie dans cette disposition correspond à celle qui est prescrite à l'art. 11h OSRev.

### **Section 5      Dispositions finales**

#### *Art. 16*                    *Disposition transitoire*

Jusqu'à fin 2022, l'expérience professionnelle acquise et les heures d'audit accomplies en dehors du domaine d'audit fixé à l'art. 84 OEFin seront en partie prises en compte dans le cadre de demandes d'agrément au sens de l'art. 14 OOS.

#### *Art. 17*                    *Entrée en vigueur*

Comme la LEFin, l'OEFin, la LSFin et l'OSFin, l'OOS devrait entrer en vigueur au début de 2020.

## **6                    Conséquences**

### **6.1                Conséquences économiques**

#### **6.1.1            Conséquences pour les groupes concernés**

##### **6.1.1.1        Clients**

Les nouvelles ordonnances offrent principalement des avantages aux clients des prestataires de services financiers, qui bénéficient d'un meilleur accès aux informations et d'une protection contre les produits d'investissement inappropriés et inadéquats. L'élargissement des possibilités de conciliation extrajudiciaire par un organe de médiation est un autre de ces avantages. Les exigences de fonds propres imposées aux gestionnaires de fortune et aux autres établissements financiers ainsi que l'obligation pour les conseillers à la clientèle non soumis à une surveillance prudentielle de souscrire une assurance responsabilité civile professionnelle assortie d'une certaine somme d'assurance offrent une protection supplémentaire aux clients.

##### **6.1.1.2        Prestataires de services financiers**

L'OSFin, l'OEFin et l'OOS comportent des obligations parfois détaillées élaborées en collaboration avec des représentants de la branche. Ces obligations en matière d'information, de comportement, de documentation, de comptes rendus, de transparence et de diligence visant

à prévenir les conflits d'intérêts s'appliquent aux prestataires de services financiers<sup>59</sup>. Les règles de comportement prévoient également une obligation d'effectuer une vérification du caractère approprié et de l'adéquation lors du conseil en placement et de la gestion de fortune. Néanmoins, il n'est pas nécessaire d'entreprendre une telle vérification lors de la simple exécution des ordres des clients. Ces dispositions et les frais qui en découlent pour les prestataires de services financiers étant déjà ancrés au niveau de la loi, les ordonnances n'engendrent pas de frais supplémentaires importants. Les comptes rendus sous forme électronique et les comptes rendus en format papier étant désormais considérés comme ayant la même valeur, les prestataires de services financiers disposent de la latitude nécessaire pour choisir le format le mieux adapté pour eux-mêmes et leurs clients en vue de respecter les dispositions relatives aux comptes rendus.

### 6.1.1.3 Gestionnaires de fortune

Par rapport à la législation actuelle, les obligations imposées aux gestionnaires de fortune en matière d'établissement des comptes et d'audit seront renforcées dans la mesure où l'art. 62 LEFin prévoit également une vérification de la présentation des comptes. Cette mesure est justifiée car, pour le calcul des exigences de fonds propres, les frais fixes ainsi que d'autres postes comptables sont déterminants (art. 23, al. 2, LEFin; art. 27 ss OEFin) et doivent être clairement étayés<sup>60</sup>. Les audits comptables engendrent toutefois des frais pour les gestionnaires de fortune, d'autant plus qu'actuellement, un nombre conséquent de gestionnaires n'atteignent pas les seuils prévus par le CO et ne font donc l'objet d'aucune révision<sup>61</sup>. Pour limiter cette hausse des frais, l'organisme de surveillance compétent peut, en tenant compte des risques, calquer la fréquence de l'audit prudentiel sur celle de l'audit comptable, de sorte qu'un audit comptable et prudentiel ne doit être réalisé que tous les quatre ans seulement dans le meilleur des cas<sup>62</sup>. Pendant les années durant lesquelles aucun audit n'a lieu, les gestionnaires de fortune sont tenus de communiquer les indications nécessaires au calcul des fonds propres à l'organisme de surveillance dans le cadre du rapport standardisé sur la conformité de leur activité<sup>63</sup>. Les gestionnaires de fortune dont le cycle d'audit est de quatre ans peuvent ainsi réduire leurs frais moyens à 1250–2000 francs par an pour un contrôle simple et à 5000–6250 francs par an pour un contrôle ordinaire. D'un point de vue économique, il ne faut pas oublier que la réduction de la fréquence des audits en fonction des risques par un organisme de surveillance n'est pas accordée uniquement à des entreprises déjà établies, mais également à de nouvelles entreprises qui entrent sur le marché, même s'il n'existe parfois pas encore de valeurs empiriques pour ces entreprises et que les avoirs de clients que ces dernières gèrent peuvent être modestes au début. Si cette possibilité n'existait pas, cela se traduirait par des obstacles à l'entrée sur le marché. L'élargissement du cercle des entreprises soumises à l'obligation de contrôle est synonyme de progression du chiffre d'affaires pour les sociétés d'audit et de révision.

Les dispositions relatives à l'organisation des gestionnaires de fortune (exigences en matière de gouvernance d'entreprise) exigent que les gestionnaires de fortune définissent leur organisation dans les bases correspondantes, quelles que soient leur taille et leur forme juridique

<sup>59</sup> En vertu de l'art. 8 LFin, la possibilité de saisir un organe de médiation pour engager une procédure de conciliation fait également partie de l'obligation d'information imposée aux prestataires de services financiers.

<sup>60</sup> La définition des frais fixes est conforme à la législation en vigueur et inclut, outre les charges de personnel, les charges de biens et services ainsi que les amortissements de l'actif immobilisé, les charges dues aux correctifs de valeur, aux provisions et aux pertes.

<sup>61</sup> Dans le cadre d'une analyse des frais réglementaires découlant de la législation suisse en matière de présentation et d'audit comptables qui avait été réalisée par la ZHAW en 2013, les frais d'un contrôle restreint avaient été estimés entre 5000 et 8000 francs et ceux d'un contrôle ordinaire entre 20 000 et 25 000 francs. La situation ne devrait pas avoir changé.

<sup>62</sup> En vertu de l'art. 62, al. 2, LEFin, l'organisme de surveillance peut porter la fréquence des audits à une fois tous les quatre ans au plus en fonction des risques.

<sup>63</sup> En vertu de l'art. 62, al. 3, LEFin, les années durant lesquelles aucun audit périodique n'a lieu, un rapport sur la conformité de l'activité avec les prescriptions légales doit être établi. Ce rapport peut être remis sous une forme standardisée.

(cela vaut donc également pour les entreprises individuelles). Si l'entreprise réalise un produit annuel brut de plus de 5 millions de francs<sup>64</sup> ou compte plus de dix postes à plein temps<sup>65</sup>, la FINMA peut exiger un organe responsable de la haute direction, de la surveillance et du contrôle dont la majorité des membres ne font pas partie de l'organe responsable de la direction opérationnelle. Si la marge brute est de plus de 0,8 %, l'entreprise doit en plus, selon sa forme juridique<sup>66</sup> et à partir de 625 millions de francs d'avoirs sous gestion, constituer un conseil d'administration indépendant, ce qui peut engendrer des frais pour les entreprises concernées.

Pour être autorisés à exercer leur activité, les dirigeants qualifiés doivent justifier d'une expérience professionnelle d'au moins cinq ans et d'une formation d'au moins 40 heures effectuée dans le domaine de la gestion de fortune ou des trusts<sup>67</sup>. Ainsi, on s'assure que les futurs dirigeants disposent de l'expérience et du savoir nécessaires dans le domaine de la gestion de fortune. Le moment auquel la formation de base a été accomplie n'est pas non plus sans importance. La réglementation garantit que seuls les futurs dirigeants ne disposant pas encore des qualifications nécessaires doivent compenser ce manque par une formation. On peut s'attendre à ce que le bénéfice tiré de la formation dans de tels cas dépasse les coûts engendrés par celle-ci. Inversement, personne n'est contraint d'accomplir des heures de formation d'une utilité limitée en comparaison des coûts.

#### 6.1.1.4 Fournisseurs de valeurs mobilières

Selon la LSFIn, le Conseil fédéral édicte des dispositions complémentaires en matière de prospectus, notamment en ce qui concerne le format et le contenu du prospectus et du prospectus de base. Les schémas de prospectus développés en collaboration avec des émetteurs ainsi que la Bourse suisse et la FINMA se basent sur le règlement de cotation de SIX et répondent donc largement aux exigences applicables dans l'UE. La LSFIn prévoit déjà la possibilité d'utiliser également un prospectus étranger pour les offres en Suisse si celui-ci répond aux normes internationales. Cela évitera aux fournisseurs d'instruments financiers de devoir établir des prospectus selon les règles suisses et étrangères (p. ex. lorsque des actions sont offertes à la souscription en Suisse et dans l'UE), ce qui générerait d'importants frais supplémentaires.

#### 6.1.1.5 Auditeurs

Les auditeurs responsables devront satisfaire aux mêmes exigences de formation qu'aujourd'hui pour être autorisés à effectuer l'audit de banques, de maisons de titres, d'assureurs et en matière de placements collectifs, mais la période de prise en compte des heures d'audit pour l'octroi de l'agrément passe de quatre à six ans, ce qui entraîne une certaine économie de coûts pour les sociétés d'audit.

Les heures d'audit effectuées auprès d'IFDS peuvent être prises en compte dans les heures d'audit nécessaires pour l'octroi de l'agrément, aussi bien pour les organismes de surveillance que pour les organismes d'autorégulation au sens de la LBA. Si ce n'était pas le cas, les auditeurs d'IFDS seraient incités à abandonner l'audit d'IFDS avant l'entrée en vigueur de la LSFIn et de la LEFin et à accumuler assez tôt les heures d'audit nécessaires dans d'autres domaines des marchés financiers.

#### 6.1.1.6 PME

Les petites et moyennes entreprises (PME) sont concernées par au moins deux domaines traités dans les ordonnances: premièrement, l'obligation de publier un prospectus engendre

<sup>64</sup> Environ 10 % des membres de l'organisation de branche ASG ont rempli ce critère à fin 2018.

<sup>65</sup> Environ 10 % des membres de l'organisation de branche ASG ont rempli ce critère à fin 2018.

<sup>66</sup> Comme, selon le CO, les entreprises individuelles ne possèdent pas d'organes, cela pourrait s'apparenter à une interdiction effective des entreprises individuelles à partir d'une certaine taille. C'est pourquoi une réserve correspondante est prévue dans l'OEFIn.

<sup>67</sup> Selon l'art. 20, al. 3, LEFin, le Conseil fédéral règle les modalités concernant les exigences en matière d'expérience professionnelle et de formation des dirigeants qualifiés des gestionnaires de fortune.

des frais pour les PME qui souhaitent accéder au marché des capitaux; deuxièmement, les coûts découlant de la réglementation sont en augmentation, notamment pour les gestionnaires de fortune de petite taille, en raison des dispositions relatives à l'établissement des comptes et à l'organisation qui sont proposées (cf. chap. 6.1.1.3).

La LSFIn prévoit une obligation générale de publier un prospectus. Sont toutefois dispensées de cette obligation les offres adressées à moins de 500 investisseurs ou dont la valeur d'émission est inférieure à 8 millions de francs. Les PME aussi bénéficieront de ces dispenses ajoutées par le Parlement. Pour atténuer encore davantage les conséquences économiques pour les PME d'une obligation généralisée de publier un prospectus, la loi prévoit des allègements (art. 47 LSFIn). Comme mentionné en lien avec les dispositions relatives aux prospectus, des difficultés pratiques considérables subsistent pour définir ces allègements; l'ordonnance renonce donc momentanément à régler ce domaine. Cependant, le Conseil fédéral suivra l'évolution en la matière avec attention, en particulier le projet de prospectus de croissance de l'UE<sup>68</sup>, et si nécessaire, il procédera sans tarder à une adaptation de l'OSFin pour que les frais des PME restent aussi bas que possible.

## 6.2 Conséquences pour la place économique suisse et la concurrence

### 6.2.1 Attrait de la place économique

L'OSFin, l'OEFin et l'OOS mettent en œuvre les prescriptions légales et tiennent compte des évolutions internationales; elles contribuent donc au renforcement de la compétitivité de la place économique suisse. Les emprunts à la réglementation de l'UE devraient permettre aux prestataires de services financiers suisses de conserver leur capacité à accéder au marché de l'UE. De surcroît, les ordonnances renforcent la protection des clients en réduisant les risques de conflits d'intérêts et en prévoyant des organes de médiation pour régler les litiges par voie extrajudiciaire. Ces mesures ont tendance à renforcer la confiance des investisseurs.

L'OEFin engendre pour les quelque 2300 gestionnaires de fortune<sup>69</sup> des coûts avant tout dans les domaines de l'établissement des comptes et des prescriptions d'organisation (voir ci-dessus). On ne peut estimer que partiellement les coûts totaux engendrés par l'ordonnance pour les gestionnaires de fortune puisqu'il n'existe aucune indication à cet égard, par exemple sur le nombre de gestionnaires de fortune contraints de respecter à l'avenir la fréquence d'audit minimale de quatre ans. Dans l'hypothèse où tous les gestionnaires de fortune seront soumis à la fréquence d'audit la plus faible et procéderont toujours à une révision ordinaire, les coûts liés à l'établissement des comptes à la charge des gestionnaires de fortune sont estimés à environ 13 millions de francs par an. Cette estimation pourrait cependant être revue à la hausse, au cours de la période de mise en œuvre notamment, lorsque les exigences en matière de fonds propres pour les gestionnaires de fortune devront être définies pour la première fois. Les coûts dus aux prescriptions en matière d'organisation touchent les gestionnaires de fortune de grande taille (voir ci-dessus). Si tous les gestionnaires de fortune qui atteignent les seuils prescrits se voient contraints d'engager un membre du conseil d'administration supplémentaire et que les coûts liés à ce membre supplémentaire s'élèvent à 20 000 francs par an, les gestionnaires de fortune en question – estimés à 10 % – devraient assumer des coûts supplémentaires de l'ordre de 5 millions de francs par an<sup>70</sup>.

<sup>68</sup> En vertu du règlement Prospectus, l'UE donne aux États membres la possibilité d'exclure les émissions jusqu'à 8 millions d'euros de l'obligation de publier un prospectus. De plus, il prévoit un type de prospectus favorable aux PME, qui est appelé «prospectus de croissance». Le champ d'application de ce nouveau prospectus dans l'UE va nettement au-delà d'une PME traditionnelle; il peut par exemple être utilisé par une entreprise ayant jusqu'à 499 collaborateurs.

<sup>69</sup> Source: Analyse d'impact de la LSFIn et de la LEFin.

<sup>70</sup> Cf. notes de bas de page 62 et 63.

## 6.2.2 Création de valeur et concurrence

L'assujettissement légal des gestionnaires de fortune à la surveillance courante d'un organisme de surveillance permet de mettre les différents prestataires de services financiers sur un pied d'égalité en matière de concurrence, favorisant ainsi l'évolution durable du marché. Dans le même temps, les obstacles à l'entrée sur le marché qui en résultent sont susceptibles d'atténuer l'intensité de la concurrence entre les établissements financiers, ce que les prestataires actifs pourraient souhaiter mais qui irait à l'encontre des intérêts de l'économie globale (y compris des intérêts des consommateurs ou des concurrents potentiels). Les exigences en matière d'organisation, de formation ou de capitalisation des différents gestionnaires de fortune prévues au niveau des ordonnances n'engendrent pas d'obstacles supplémentaires à l'entrée sur le marché.

## 6.2.3 Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes

Le projet n'a en principe aucune incidence sur le budget, raison pour laquelle il ne devrait y avoir aucune conséquence pour la Confédération, les cantons et les communes. Les litiges entre les prestataires de services financiers et leurs clients seront essentiellement résolus par un organe de médiation. Les instances judiciaires cantonales devraient donc être moins sollicitées qu'actuellement. Les organes de médiation ne devant être reconnus qu'une seule fois par le DFF, cette tâche peut être assumée au moyen des ressources existantes.

## 6.2.4 Adéquation de l'exécution

Une longue procédure d'autorisation peut se traduire par un important manque à gagner pour le gestionnaire de fortune concerné. Il est donc important que les organismes de surveillance devant être reconnus préparent leurs structures suffisamment tôt et de manière à ce que la transition vers le nouveau régime puisse être rapide et ordonnée. La surveillance basée sur les risques, que la FINMA exerce déjà dans d'autres domaines, est également centrale en vue d'une mise en œuvre efficace. Les critères permettant de répartir les gestionnaires de fortune dans différentes catégories de risques seront définis en temps utile par la FINMA, en collaboration avec les organismes de surveillance, puis soumis pour avis à la branche.

# 7 Aspects juridiques

## 7.1 Constitutionnalité et légalité

Les dispositions de l'OSFin, de l'OEFin et de l'OOS se fondent sur les dispositions auxquelles les titres de la LSFIn et de la LEFin font référence et sont conformes à la loi. En ce qui concerne leur constitutionnalité, il est renvoyé aux commentaires du message<sup>71</sup>.

## 7.2 Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse

Les obligations internationales de la Suisse ne sont pas affectées par le projet.

## 7.3 Délégation de compétences législatives

En ce qui concerne la justification des délégations du pouvoir législatif à la FINMA prévues dans le projet (cf. notamment les art. 31, 34, 41 et 74 OEFin), il est renvoyé aux commentaires des articles concernés.

<sup>71</sup> Message LSFIn/LEFin, FF 2015 8101

## **8            Entrée en vigueur**

L'OSFin, l'OEFin et l'OOS entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2020, en même temps que la LSFIn et la LEFin.