



Documentation de base

Date: 04.11.2015

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

1. Contexte

Le 28 mars 2012, le Conseil fédéral a chargé le Département fédéral des finances (DFF) d'entamer, en collaboration avec le Département fédéral de justice et police (DFJP) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), les travaux préparatoires à une réglementation intersectorielle des produits et services financiers et de leur distribution. Cette décision se fonde pour une grande part sur le document de position «Règles applicables à la distribution», publié par la FINMA en février 2012.

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

2. Loi sur les services financiers (LSFin)

2.1 Généralités

La LSFin vise non seulement à créer des conditions de concurrence uniformes et à renforcer la compétitivité de la place financière suisse, mais aussi et surtout à améliorer la protection des clients. Dans ce contexte, le terme de «clients» est un terme générique qui comprend les investisseurs, les détenteurs de placements ainsi que les assurés mentionnés dans la loi. Le projet concerne tous les prestataires de services financiers exerçant leur activité à titre professionnel sur la place financière. Il définit des règles uniformes et adaptées au risque ainsi qu'à la complexité de l'activité concernant tant la fourniture de services financiers que l'offre d'instruments financiers.

Selon la LSFin, tous les prestataires de services financiers sont tenus d'observer, en matière prudentielle, des règles de comportement transparentes, harmonisées et comparables. Au cœur de ces dispositions figurent en particulier les obligations d'informer les clients et de se renseigner sur ceux-ci. Pour pouvoir prendre une décision de placement, les clients ont besoin d'informations essentielles sur les prestataires de services financiers ainsi que sur le

contenu et le fonctionnement des services et instruments qui leur sont proposés. De plus, le prestataire qui conseille un client ou gère sa fortune doit tenir compte adéquatement des connaissances et de l'expérience de ce dernier, ainsi que de sa situation financière et de ses objectifs de placement.

La LSFfin uniformise en outre les prescriptions en matière de prospectus pour toutes les valeurs mobilières offertes au public ou négociées sur une plate-forme de négociation. Les nouvelles prescriptions concernant le prospectus sont conçues conformément au principe de proportionnalité. Elles prévoient en particulier d'importants allègements pour les petites et moyennes entreprises (PME). Outre les prescriptions relatives au prospectus, le projet instaure l'obligation d'établir une feuille d'information de base. Celle-ci consistera en une documentation succincte permettant au client privé de comparer divers instruments financiers entre eux et de prendre une décision de placement fondée. Elle devra être rédigée dans une langue simple et compréhensible, contenir les informations essentielles sur le produit et être conçue de la même manière pour tous les types d'instruments financiers. La feuille d'information de base permet également aux conseillers à la clientèle et aux intermédiaires de s'orienter facilement dans le large choix de produits financiers.

Dans le même temps, des mesures propres à chaque secteur faciliteront et amélioreront en partie l'application du droit privé. En particulier, le règlement extrajudiciaire des litiges devant des organes de médiation reconnus sera introduit pour tous les services fournis sur les marchés financiers et les risques liés aux frais de procès seront réduits de manière ciblée. Actuellement, seules les banques et les assurances disposent de cette possibilité de régler facilement les litiges.

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

Les règles proposées ont été élaborées en tenant compte des exigences internationales concernant la réglementation de la production et de la distribution de produits financiers. Elles reprennent les normes internationales, en particulier celles de l'Union européenne (UE), chaque fois que cela sert opportunément le but visé, sans toutefois aller au-delà de ces normes. A cet égard, il convient de rechercher une équivalence sur le plan matériel et de prévoir une réglementation à la fois comparable à celle de l'UE et adaptée aux spécificités suisses. On part notamment du principe qu'un client responsable ne peut prendre ses décisions que s'il dispose des informations nécessaires sur la situation concrète.

2.2 Grandes lignes de la nouvelle réglementation

La réglementation proposée prend en considération les caractéristiques spécifiques des prestataires et des instruments financiers ainsi que les besoins variés des différentes catégories de clients. La LSFfin permet en effet aux prestataires de services financiers et à leurs clients de choisir le niveau de protection approprié dans une situation concrète. Elle renonce notamment à mettre les clients sous «tutelle» ou à entraver formellement leur suivi par les prestataires de services financiers. Elle repose (tout comme la LEFin) sur les prescriptions en vigueur du droit de la surveillance. Elle reprend celles qui ont fait leurs preuves et, si nécessaire, les regroupe selon une approche transsectorielle. Des nouveautés sont prévues en particulier dans les domaines suivants:

- *Obligation de formation et de perfectionnement*: les règles concernant la formation et le perfectionnement ont été légèrement étendues par rapport à l'avant-projet. Incontesté lors de la consultation, le principe selon lequel seules les personnes disposant de la formation et du perfectionnement requis peuvent être agréées en tant que conseillers ou intermédiaires est complété par la responsabilité qui incombe aux prestataires de

services financiers d'en assurer l'application dans leur domaine. De plus, des exigences minimales spécifiques seront définies par la branche dans le cadre de l'autorégulation.

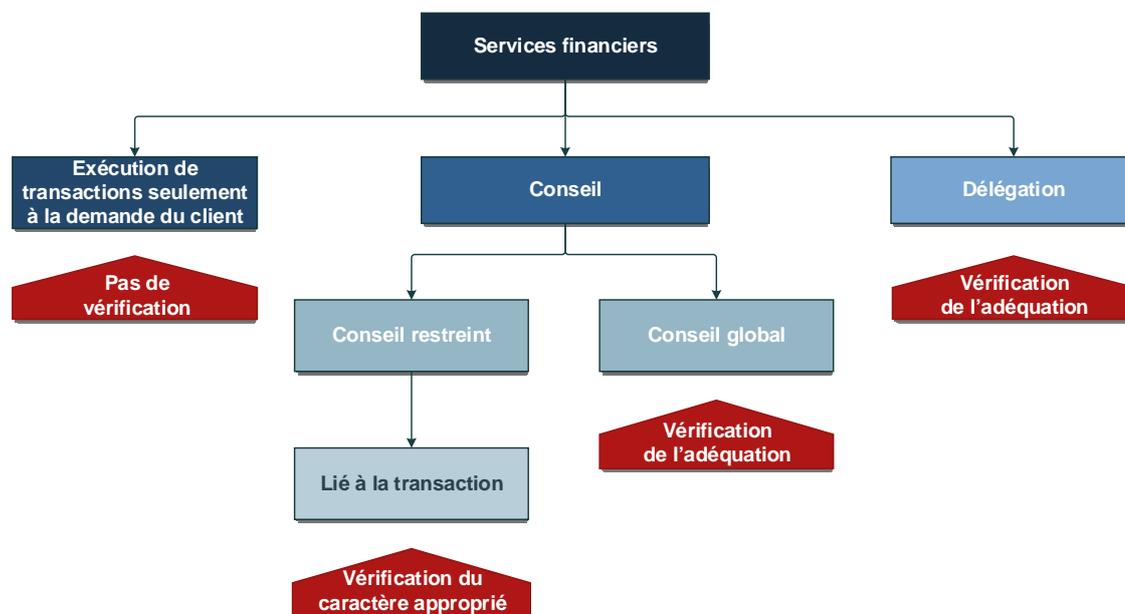
- *Classification des clients*: on distingue deux catégories principales de clients, les clients privés et les clients professionnels. Ces derniers comprennent un sous-groupe rassemblant les clients institutionnels. Cette classification de la clientèle est conçue de manière dynamique, car elle donne la possibilité de changer de catégorie (*opting-in* ou *opting-out*).

Les nouvelles prescriptions relatives au comportement des prestataires et aux produits sont adaptées en fonction du besoin de protection de la catégorie de clients visée. S'ils ont affaire à des clients professionnels, les prestataires de services financiers pourront partir du principe que ces derniers disposent des connaissances et de l'expérience requises en ce qui concerne les services et instruments financiers qu'ils proposent. Tous les clients resteront libres d'investir dans tous les instruments financiers proposés sur les marchés. Même les clients privés ne sont pas limités dans le choix des produits par les nouvelles prescriptions. La LSFIn ne leur interdit pas d'acquérir des instruments financiers complexes sans le conseil d'un prestataire de services financiers, c'est-à-dire dans le cadre d'une simple exécution de transactions (*execution only transactions*) ou de transactions effectuées à la demande du client (*reverse solicitation transactions*). Il est cependant essentiel que le client soit, au préalable, correctement informé sur son statut et sur la responsabilité individuelle qui en découle.

- *Obligation de clarification suivant un système modulaire*: un prestataire de services financiers doit connaître les besoins de ses clients pour pouvoir les soutenir dans leurs choix. L'étendue de cette vérification dépend du type de service: si le service financier à fournir consiste en la simple exécution de transactions (*execution only transactions*) ou si les transactions sont effectuées à la demande du client (*reverse solicitation transactions*), le prestataire de services financiers n'a pas l'obligation de vérifier le caractère approprié de son conseil. De même, il n'y a aucun conseil en placement, mais une simple *reverse solicitation* lorsque le prestataire de services financiers communique, sur demande, à ses clients les attentes générales de son établissement ou de tiers sur l'évolution de certains instruments financiers.

En revanche, si le prestataire de services financiers propose à un client un conseil sur des transactions précises, il doit au minimum se renseigner sur les connaissances et l'expérience du client en relation avec le type de transaction envisagée. Il est tenu de vérifier au préalable le caractère approprié de son conseil en placement. S'il juge la transaction inappropriée ou s'il ne peut pas procéder à la vérification faute d'informations, le prestataire devra en informer le client. La loi ne prévoit donc pas une interdiction, mais une obligation de mise en garde.

Le prestataire de services financiers ne doit pas se contenter d'une simple vérification du caractère approprié de son conseil lorsque celui-ci ne porte pas uniquement sur certaines transactions, mais sur l'ensemble du portefeuille du client. Il est alors tenu de se renseigner tant sur l'expérience et les connaissances du client que sur ses objectifs de placement et sur sa situation financière et de vérifier l'adéquation de son conseil sur la base de ces renseignements.



- *Transparence concernant les rémunérations reçues de tiers*: la LSFIn prévoit une transparence complète concernant les rémunérations reçues de tiers et les autres avantages, mais aucune interdiction générale ou partielle des rémunérations telles que rétrocessions, courtages. Au sens de la jurisprudence du Tribunal fédéral, le client doit pouvoir se faire une idée de la rémunération totale reçue pour le service fourni.
- *Registre des conseillers*: le projet de loi regroupe le registre des conseillers à la clientèle et le registre des prestataires étrangers de services financiers qui étaient prévus dans l'avant-projet. Le nouveau registre des conseillers répertorie uniquement les conseillers des prestataires suisses de services financiers non assujettis à une surveillance prudentielle ainsi que ceux des prestataires étrangers de services financiers qui ne disposent d'aucune succursale en Suisse ou qui n'y sont pas soumis à une surveillance prudentielle.
- *Exigences uniformes en matière de comportement*: des exigences uniformes s'appliquent aux prestataires suisses et étrangers de services financiers. Les prestataires étrangers devront observer les mêmes règles de comportement que les prestataires suisses pour tous les domaines dans lesquels ils sont actifs en Suisse.
- *Réglementation uniforme en ce qui concerne les obligations en matière de prospectus*: les obligations en matière de prospectus s'appliquant actuellement aux actions, aux emprunts obligataires et aux autres instruments financiers cotés seront en principe étendues à tous les titres de participation et de créance et adaptées aux normes internationales reconnues. Plusieurs exceptions sont toutefois prévues selon le type d'offres et de valeurs mobilières concernées. Les PME pourront en outre bénéficier d'allègements importants, dont certains seront précisés par le Conseil fédéral. Les obligations en matière de prospectus s'inspirent largement de la directive de l'UE concernant le prospectus. Afin de pouvoir réagir aux évolutions à venir dans ce domaine, le Conseil fédéral se voit accorder la compétence d'ajuster, au besoin, certaines dérogations en tenant compte du contexte international.
- *Introduction d'une feuille d'information de base*: une feuille d'information de base devra à l'avenir être remise aux clients privés pour tous les instruments financiers. Il ne sera toutefois pas nécessaire d'établir un tel document pour les offres d'actions. On pourra également y renoncer si des documents équivalents existent en vertu de législations étrangères.
- *Financement participatif (crowdfunding)*: il s'agit d'un financement à l'aide de capitaux de tiers sans la participation d'intermédiaires financiers établis. Notamment dans le cas du *crowdlending*, les bailleurs de fonds s'attendent au remboursement de l'argent versé et, généralement, à des revenus raisonnables. Ces cas étant, dans certaines

conditions, considérés par le droit en matière de marchés financiers comme des dépôts du public et donc comme une activité généralement réservée aux banques, la LSEFin prévoit une autre possibilité de placement. Dans les cas de *crowdfunding* consistant en une opération considérée comme une obligation, l'établissement d'une feuille d'information de base est obligatoire. D'une part, on garantit que le client dispose des informations nécessaires pour prendre sa décision de placement et, d'autre part, on empêche que le *crowdfunding* soit considéré comme l'acceptation de dépôts du public au sens de la loi sur les banques.

- *Organe de médiation*: l'institution des organes de médiation sera renforcée et couvrira tous les services financiers. Comme c'est déjà le cas dans le secteur des banques et des assurances, les organes de médiation resteront cependant privés de compétences décisionnelles, de manière à conserver toute la marge de manœuvre dont ils disposent en qualité d'intermédiaires.
- *Règle générale sur l'application collective du droit*: on renonce à édicter une règle sur l'application collective du droit qui se limiterait aux services financiers (procédure de transaction de groupe et action collective). A la place, l'introduction d'une procédure générale de transaction de groupe et l'extension du champ d'application de l'action collective dans le code de procédure civile (CPC) sont examinées dans le cadre de la mise en œuvre de la motion 13.3931 Birrer-Heimo.
- *Suppression partielle d'instruments d'application du droit*: par rapport à l'avant-projet, on renonce à la règle du renversement du fardeau de la preuve, selon laquelle la présomption légale que le client n'aurait pas exécuté la transaction s'applique en cas de violation des obligations d'information et d'explication. En ce qui concerne le CPC, le fonds pour les frais de procès et le tribunal arbitral proposés dans le cadre de l'avant-projet sont remplacés par une nouvelle réglementation modérée sur les coûts.

3. Loi sur les établissements financiers (LEFin)

3.1 Généralités

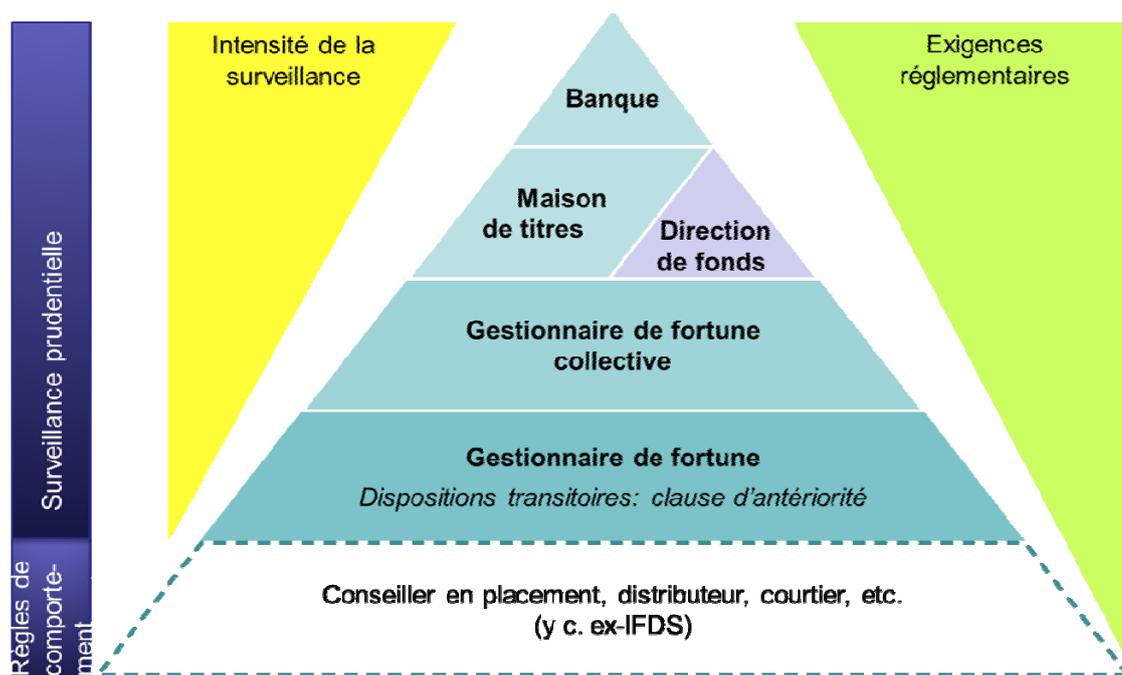
La LEFin règle les conditions d'autorisation et autres exigences d'ordre organisationnel pour les établissements financiers soumis à la surveillance prudentielle. Dans la mesure du possible et si cela est judicieux, les exigences imposées aux établissements financiers sont formulées selon une approche transsectorielle et elles mettent ainsi les assujettis sur un pied d'égalité (*level playing field*). La mise en œuvre des dispositions de la LEFin et la réglementation concernant les différents titulaires d'une autorisation seront précisées par voie d'ordonnance, comme c'est le cas déjà aujourd'hui. Le champ d'application de la LEFin comprend les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels, les gestionnaires de fortune collective, les directions de fonds et les maisons de titres (anciens négociants en valeurs mobilières).

La nouvelle surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels entraînera une augmentation des établissements soumis à la surveillance. Dans le même temps, il convient de tenir compte des gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels tout en étant organisés en raisons individuelles et d'établir une surveillance sectorielle aussi vaste et flexible que possible. Une surveillance prudentielle de ces gestionnaires par un ou plusieurs organismes agréés par la FINMA est donc justifiée. La mise en place d'un organisme de surveillance semi-étatique piloté s'inspire du modèle américain de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)¹. Cette dernière est un organisme à but non lucratif indépendant de l'Etat, qui surveille les maisons de titres et les courtiers aux Etats-Unis et garantit la protection des clients et l'intégrité du marché. Comme la FINRA, l'organisme de surveillance sera une institution indépendante habilitée à délivrer des autorisations, à surveiller les assujettis et à prononcer des sanctions.

¹ Cf. www.finra.org

3.2 Grandes lignes de la nouvelle réglementation

- *Surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels ou d'institutions de prévoyance*: il s'agit de la principale nouveauté introduite par la LEFin. Par ailleurs, les gestionnaires de placements collectifs de capitaux et les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions suisses de prévoyance seront dorénavant désignés comme «gestionnaires de fortune collective». Ils doivent satisfaire à des exigences plus strictes que les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels.
- *Surveillance par la FINMA*: la FINMA surveille les gestionnaires de fortune collective, les directions de fonds et les maisons de titres.
- *Surveillance par les organismes de surveillance*: la surveillance prudentielle des gestionnaires de fortune, des trustees et des négociants en métaux précieux est assurée par un ou plusieurs organismes de surveillance indépendants, eux-mêmes agréés et surveillés par la FINMA.
- *Surveillance basée sur les risques*: les deux types d'autorités de surveillance dans le domaine de la gestion de fortune se voient accorder la compétence de prévoir un intervalle de plusieurs années entre les audits en fonction de l'activité de l'assujéti et des risques correspondants. On tient ainsi compte des conséquences financières de l'introduction d'une surveillance prudentielle pour les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels.
- *Clause d'antériorité*: les gestionnaires de fortune qui ne sont actuellement pas soumis à une surveillance prudentielle pourront bénéficier, à titre de garantie des droits acquis, d'une clause d'antériorité en vertu de laquelle ils resteront exclus de la surveillance prudentielle pour autant qu'ils disposent d'une expérience suffisante (au minimum quinze ans d'activité) et se limitent à ne servir que les clients qu'ils ont déjà.
- *Système d'autorisation en cascade*: la LEFin introduit un système d'autorisation en cascade. La forme la plus complète d'autorisation inclura en règle générale toutes les formes d'autorisation qui lui sont inférieures. Ce système dispense toutefois uniquement de l'obligation d'obtenir une autorisation supplémentaire et non de celle de respecter toutes les prescriptions régissant chacune des activités exercées.



- *Banques au sens de la loi sur les banques*: contrairement à ce que prévoyait l'avant-projet, les banques continueront d'être régies par la loi sur les banques. Les dispositions de cette dernière sont toutefois modifiées afin que leur contenu soit cohérent avec les exigences de la LEFin. Cela permet notamment aux banques d'être intégrées dans le nouveau système d'autorisation en cascade et de pouvoir en bénéficier.