

# **Circulaire 2025/2**

## **« Règles de comportement selon la LSFfin et l'OSFin »**

Rapport sur les résultats de l'audition qui a eu lieu du 15 mai  
au 15 juillet 2024

31 octobre 2024

# Table des matières

<b>Éléments essentiels .....</b>	<b>4</b>
<b>Liste des abréviations.....</b>	<b>6</b>
<b>1 Introduction .....</b>	<b>7</b>
<b>2 Prises de position reçues .....</b>	<b>7</b>
<b>3 Résultats de l'audit et évaluation par la FINMA .....</b>	<b>8</b>
3.1 Généralités concernant la circulaire.....	9
3.2 Champ d'application (Cm 2).....	11
3.3 Concepts (Cm 3) .....	12
3.4 Obligation d'information .....	13
3.4.1 Information sur la nature du service financier (Cm 4).....	13
3.4.2 Information sur les risques liés aux instruments financiers (Cm 5 à 8) .....	14
3.4.3 Information sur les risques liés au service financier (Cm 9 à 12).....	18
3.5 Vérification du caractère approprié et de l'adéquation (Cm 13 et 14) .....	20
3.5.1 Généralités .....	20
3.5.2 Profil de risque (Cm 13).....	21
3.5.3 Connaissances et expériences (Cm 14) .....	22
3.6 Utilisation des instruments financiers des clients / <i>securities</i> <i>lending</i> (Cm 15 à 22).....	24
3.7 Conflits d'intérêts (Cm 23 à 25).....	24
3.7.1 Généralités .....	24
3.7.2 Information sur les conflits d'intérêts liés aux propres instruments financiers (Cm 23) .....	26
3.7.3 Information en cas d'utilisation exclusive des propres instruments financiers (Cm 24) .....	27

3.7.4	Processus de sélection lors de la prise en compte d'instruments financiers de tiers en plus des propres instruments (Cm 25).....	28
3.8	Rémunérations reçues de tiers / rétrocessions (Cm 26 à 30) .....	29
3.8.1	Généralités .....	29
3.8.2	Information sur les rémunérations figurant dans les contrats présentés comme des formulaires (Cm 26)	30
3.8.3	Information sur les fourchettes se référant à des catégories d'instruments financiers (Cm 28) .....	31
3.8.4	Information sur les fourchettes se référant à la valeur du portefeuille et à la stratégie de placement (Cm 29) .....	32
3.8.5	Information gratuite sur les rémunérations (Cm 30) ..	33
<b>4</b>	<b>Suite de la procédure .....</b>	<b>34</b>

## Éléments essentiels

1. Une audition publique a été menée du 15 mai au 15 juillet 2024 au sujet du projet de circulaire sur les règles de comportement selon la LSFIn et l'OSFin.
2. De nombreuses prises de position sur le projet de circulaire ont été reçues de la part d'organisations de protection des consommateurs, d'associations professionnelles, de banques, de cabinets d'avocats ainsi que des milieux scientifiques.
3. Les organisations de protection des consommateurs, une partie des cabinets d'avocats, les organismes de surveillance, les universités et d'autres personnes intéressées saluent le projet de circulaire visant à clarifier les aspects pratiques et à préciser de manière explicite les règles de comportement résultant de la LSFIn.
4. Dans l'ensemble, les banques, les associations professionnelles et autres organisations et entreprises apparentées demandent de renoncer à une nouvelle circulaire. Elles estiment que la loi et l'ordonnance sont déjà suffisamment détaillées. Elles invoquent principalement le fait que la FINMA ne dispose d'aucune base légale pour édicter une circulaire en lien avec la LSFIn.
5. La FINMA est tenue d'appliquer et de faire respecter les lois et les ordonnances édictées par le législateur. En outre, elle a l'obligation d'informer sur sa pratique (art. 22 al. 1 LFINMA). Selon l'art. 5 al. 2 de l'ordonnance relative à la loi sur la surveillance des marchés financiers, la FINMA peut, au moyen de circulaires, clarifier la manière dont elle applique la législation sur les marchés financiers dans son activité de surveillance. La FINMA ne renonce pas à la circulaire.
6. De nombreux avis ont été émis concernant le recueil des connaissances et de l'expérience des clients. Le Cm 14 a été reformulé en conséquence, afin de tenir encore mieux compte des différences entre la gestion de fortune, le conseil en placement pour le portefeuille et le conseil en matière de transactions.
7. Plusieurs questions ont été posées au sujet des informations sur les risques concernant les contrats sur la différence. Les indicateurs et les méthodes de calcul de ces indicateurs ont été précisés.
8. Différents participants à l'audition ont posé un grand nombre de questions relatives à la gestion des conflits d'intérêts. Un complément con-

cernant les incitations financières liées aux propres instruments financiers des prestataires de services financiers a donc été ajouté dans la circulaire.

9. Le besoin de délais transitoires est pris en compte et un délai transitoire de six mois à partir de la date d'entrée en vigueur de la circulaire est prévu pour certains chiffres marginaux.
10. La nouvelle circulaire de la FINMA « Règles de comportement selon la LSFIn et l'OSFin » entre en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

## Liste des abréviations

AMC	<i>Actively managed certificate</i> (certificats activement gérés)
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (autorité allemande de régulation des marchés financiers)
CO	Code des obligations (RS 220)
ESMA	European Securities and Markets Authority
LFINMA	Loi du 22 juin 2007 sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (RS 956.1)
LSA	Loi fédérale du 17 décembre 2004 sur la surveillance des entreprises d'assurance (RS 961.01)
LSFin	Loi fédérale du 15 juin 2018 sur les services financiers (RS 950.1)
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 en dernier lieu par le règlement (UE) n° 909/2014, JO L 257 du 28.8.2014, p. 1
OS	Ordonnance du 9 novembre 2005 sur la surveillance des entreprises d'assurance privées (RS 961.011)
OSFin	Ordonnance du 6 novembre 2019 sur les services financiers (RS 950.11)
Repo	<i>Repurchase agreement</i> (opération de mise en pension)
SLB	<i>Securities lending and borrowing</i> (prêts et emprunts de titres)

## 1 Introduction

La FINMA a mené une audition publique relative à son projet de nouvelle circulaire « Règles de comportement selon la LSFIn et l'OSFin » du 15 mai au 15 juillet 2024.

La circulaire a pour but d'apporter de la transparence sur la pratique de surveillance concernant certains aspects essentiels des règles de comportement prévues par la LSFIn et l'OSFin, que les prestataires de services financiers assujettis à la FINMA ou à un autre organisme de surveillance (« prestataires de services financiers », « assujettis ») sont tenus de respecter vis-à-vis de leur clientèle lors de la fourniture de services financiers.

La circulaire crée en outre une sécurité juridique pour les assujettis ; elle garantit l'égalité de traitement dans l'application des normes déterminantes pour tous les types d'autorisation, et assure une clarification plus efficiente des questions d'interprétation récurrentes.

## 2 Prises de position reçues

De nombreuses prises de position ont été reçues sur le projet de circulaire. Étant donné que la circulaire concerne la LSFIn, autrement dit une loi qui a pour but de protéger les clients des prestataires de services financiers et de fixer des conditions comparables pour la fourniture des services financiers offerts par les différents prestataires, le cercle des participants à l'audition comprend aussi bien des organisations de protection des consommateurs et des institutions apparentées qu'un grand nombre d'associations professionnelles, de banques, d'avocats, de cabinets d'avocats et d'universités.

Les personnes et les établissements suivants (mentionnés ci-après par ordre alphabétique) ont envoyé une prise de position et ne se sont pas opposés à sa publication<sup>1</sup> :

- ABPS (Association de Banques Privées Suisses)
- Advestra SA
- AMAS (Asset Management Association Switzerland)
- ASB (Association Suisse des Banquiers)
- ASG (Association Suisse des Gestionnaires de fortune)
- Association des banques étrangères en Suisse (ABES)
- Baker McKenzie Switzerland SA

---

<sup>1</sup> Ne sont pas mentionnés ici les participants à l'audition qui n'ont pas souhaité la publication de leur prise de position par la FINMA.

- Banque cantonale de Zurich
- Bär & Karrer SA
- BS Consulting GmbH
- CFA Institute / CFA Society Switzerland
- Commission fédérale de la consommation
- CSGF (Société coopérative suisse pour les gestionnaires de fortune)
- economiesuisse
- EXPERTsuisse SA
- FINcontrol Suisse SA
- FINDLING GREY AG
- Fondation pour la protection des consommateurs
- GCO (Groupement des Compliance Officers de Suisse Romande et du Tessin)
- Homburger SA
- IG Bank S.A.
- IGUV (Interessengemeinschaft unabhängiger Vermögensverwalter, communauté d'intérêts des gestionnaires de fortune indépendants)
- Lenz & Staehelin
- OBERSON ABELS SA
- OSFIN (Organisation de surveillance financière)
- Ramelet AG
- Swissquote Bank SA
- UBCS (Union des Banques Cantionales Suisses)
- UBS SA
- Université de Bâle
- Université de Berne
- Université de Zurich
- VALIDITAS (Fachverband Schweizer Finanzdienstleister)
- Varvara Antonio
- VISCHER SA

### **3 Résultats de l'audition et évaluation par la FINMA**

Dans le présent rapport, la FINMA dépouille, résume et évalue les prises de position reçues. Sauf indication contraire, les renvois se réfèrent aux chiffres marginaux de la version de la circulaire qui a été soumise à audition.



Le rapport a été approuvé par le conseil d'administration de la FINMA (art. 11 al. 4 de l'ordonnance du 13 décembre 2019 relative à la loi sur la surveillance des marchés financiers ; RS 956.11). Il est publié en même temps que la circulaire adoptée, les commentaires et les prises de position reçues lors de l'audition.

Les résultats de l'audition et leur appréciation par la FINMA sont présentés ci-après de façon thématique. L'ordre de présentation des thèmes suit celui des chiffres marginaux de la circulaire.

### 3.1 Généralités concernant la circulaire

#### *Prises de position*

Dans l'ensemble, les banques, les associations professionnelles et autres organisations et entreprises apparentées demandent de renoncer à une circulaire relative à la LSFIn. Elles estiment notamment que la LSFIn et l'OSFin expriment de façon suffisamment détaillée les règles devant être respectées par les prestataires de services financiers. Selon elles, la circulaire n'est donc pas nécessaire et n'apporte aucun avantage manifeste sur le fond. Elles précisent que la FINMA n'a pas à s'ingérer dans la relation de droit civil existant entre les prestataires de services financiers et leur clientèle. Une étude d'avocats émet des doutes quant à la possibilité que la circulaire de la FINMA se répercute sur le droit civil et soit utilisée par des tribunaux dans des procédures civiles pour juger les cas. Elle estime en outre que l'édiction de la circulaire ne se fonde sur aucune base légale au motif que celle-ci aurait un caractère normatif, ce qui est en contradiction avec la volonté du législateur. La LSFIn ne conférerait aucune compétence à la FINMA en matière de réglementation, car la loi ne contient pas de norme de délégation correspondante. D'autres participants à l'audition ne dénie pas l'existence d'une base légale pour l'édiction de la circulaire, mais la contestent pour des indications ponctuelles figurant dans la circulaire.

En outre, les associations professionnelles, en particulier, sont d'avis que la FINMA doit clarifier les éventuels manquements directement avec les prestataires de services financiers concernés. Elles jugent cela plus judicieux que d'adopter une circulaire qui s'adresse à tous les assujettis. Selon elles, la FINMA peut aussi publier les questions relatives à la pratique et à l'interprétation dans une communication sur la surveillance, dans son rapport d'activité ou dans un guide.

Enfin, l'absence de délais transitoires dans la circulaire pour la mise en œuvre des règles est déplorée.

En revanche, les organisations de protection des consommateurs, une partie des études d'avocats, les organismes de surveillance, les universités et d'autres personnes intéressées saluent expressément le projet d'élaboration

d'une circulaire visant à clarifier les questions pratiques et à préciser les règles de comportement résultant de la LSFIn. Certains participants à l'audition souhaitent en outre que d'autres questions d'interprétation soient intégrées dans la circulaire. Ils voient par exemple un besoin de clarification concernant les notions de « clients », « exercice d'une activité à titre professionnel » et « relation de conseil établie sur le long terme ». Ils souhaitent également que la circulaire contienne des indications plus détaillées sur la procédure préconisée par la FINMA en matière de conflits d'intérêts<sup>2</sup>.

### *Appréciation*

Dans le cadre de son activité de surveillance, la FINMA a dû prendre de nombreuses décisions en matière d'interprétation et de pratique liées à la mise en œuvre de la LSFIn. Lors de contrôles sur place, en particulier, un besoin d'amélioration du dispositif de protection prévu par la LSFIn a été identifié auprès de la plupart des banques et des gestionnaires de fortune contrôlés.

La FINMA est tenue d'appliquer et de faire respecter les lois et les ordonnances édictées par le législateur. Cette action administrative implique nécessairement une interprétation de normes juridiques générales et abstraites à la lumière de faits individuels et concrets. Ce processus constitue sa pratique administrative. En outre, la FINMA est tenue d'informer sur sa pratique (art. 22 al. 1 LFINMA). Selon l'art. 5 al. 2 de l'ordonnance relative à la loi sur la surveillance des marchés financiers, la FINMA peut, au moyen de circulaires, clarifier la manière dont elle applique la législation sur les marchés financiers dans son activité de surveillance.

Contrairement aux affirmations hâtives de différents participants à l'audition, la circulaire n'a pas de caractère normatif. Le présent projet de circulaire « Règles de comportement selon la LSFIn et l'OSFin » est en accord avec les prescriptions de la LFINMA et de l'ordonnance relative à la loi sur la surveillance des marchés financiers, sert exclusivement l'application du droit et ne contient pas de dispositions fixant des règles de droit (art. 7 LFINMA).

Quant à la question des éventuelles répercussions d'une circulaire de la FINMA sur le droit civil, il incombe aux tribunaux civils de la trancher. La restriction d'un éventuel tel effet sur le droit civil a été rejetée dans le cadre du débat parlementaire sur la LSFIn.

La circulaire a été sciemment maintenue sous une forme allégée et règle les questions pratiques qui sont régulièrement soulevées. Il n'est toutefois pas

---

<sup>2</sup> Les exemples cités ne sont pas exhaustifs. Pour ce qui est des souhaits des participants à l'audition concernant d'autres thèmes, se référer aux différentes prises de position présentées dans le présent rapport.

exclu qu'elle soit complétée au fil du temps avec des indications concernant d'autres questions pratiques.

La LSFIn et l'OSFin sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2020. Un délai transitoire de deux ans avait été accordé pour faciliter la mise en œuvre des prescriptions par les prestataires de services financiers. Les prescriptions sont donc valables sans exceptions depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022. La circulaire traite exclusivement de questions d'interprétation. Celles-ci sont majoritairement mises en pratique par la FINMA depuis janvier 2020 dans le cadre de la surveillance. La FINMA reconnaît le besoin de la branche de disposer de délais transitoires pour une partie de ses activités. En ce qui concerne les éclaircissements ponctuels de la pratique figurant dans la circulaire pour lesquels la FINMA considère que certains travaux de mise en œuvre peuvent être nécessaires, des délais transitoires appropriés sont accordés. Cela concerne les informations relatives aux risques liés aux contrats sur la différence (Cm 8 ainsi que 9 à 12), les indications concernant les conflits d'intérêts (Cm 23 et 24) ainsi que les rémunérations reçues de tiers (Cm 25).

#### *Conclusion*

La FINMA ne renonce pas à la circulaire. Un délai transitoire de six mois à partir de l'entrée en vigueur de la circulaire est accordé pour la mise en œuvre des Cm 8 à 12 ainsi que 23 à 25 (cf. Cm 30).

### 3.2 Champ d'application (Cm 2)

#### *Prises de position*

Plusieurs participants à l'audition demandent à qui s'adresse la circulaire et souhaitent que cette question soit précisée.

Selon d'autres avis exprimés, le champ d'application de la circulaire ne doit pas se limiter aux prestataires de services financiers assujettis mais doit notamment aussi s'appliquer aux assurances. Un participant à l'audition constate que certaines prescriptions de la LSFIn et de l'OSFin sont reprises sous une forme analogue dans la LSA et l'OS et que les indications de la circulaire devraient aussi s'appliquer à ces actes normatifs. D'autres participants à l'audition avancent encore que la circulaire déroge au principe d'égalité des conditions de concurrence entre les prestataires de services financiers, en argumentant qu'elle ne se réfère qu'aux prestataires de services financiers assujettis à la FINMA. Un autre participant estime que la circulaire empêche sur les compétences des organisations de surveillance, ce qui est contraire à l'esprit du système.

### *Appréciation*

Les circulaires de la FINMA s'appliquent par principe aux établissements selon l'art. 3 LFINMA.

Quant à la question de l'applicabilité de la circulaire aux entreprises d'assurance et aux intermédiaires d'assurance, elle se règle à la lumière du champ d'application de la LSFIn ; les entreprises d'assurance qui fournissent des services financiers soumis à la LSFIn doivent tenir compte de la circulaire. Cela ne s'applique pas aux activités assujetties à la LSA<sup>3</sup>.

### *Conclusion*

Aucune modification n'est nécessaire.

## 3.3 Concepts (Cm 3)

### *Prises de position*

Les indications fournies au Cm 3 et dans le rapport explicatif soulèvent diverses questions. Des participants à l'audition ont remarqué que les exceptions énoncées à l'art. 3 al. 3 OSFin sont suffisamment claires et qu'il n'y a donc pas lieu d'intégrer de nouvelles indications. Le fait de définir le service financier en fonction du but du placement, en particulier, a suscité des objections selon lesquelles les investisseurs poursuivent souvent plusieurs objectifs.

### *Appréciation*

Les questions de délimitation concernant l'art. 3 al. 3 OSFin sont complexes. Pour plus de clarté, les indications de ce chiffre marginal sont limitées à l'état de fait mentionné à l'art. 3 al. 3 let. b OSFin.

### *Conclusion*

Le Cm 3 est limité à l'état de fait mentionné à l'art. 3 al. 3 let. b OSFin. Les commentaires sont adaptés.

---

<sup>3</sup> Art. 2 al. 2 let. d LSFIn

## 3.4 Obligation d'information

### 3.4.1 Information sur la nature du service financier (Cm 4)

#### *Prises de position*

Plusieurs participants à l'audition saluent expressément la concrétisation de l'obligation de décrire la nature du service de conseil en placement. Ils souhaitent des indications supplémentaires sur les critères envisageables pour délimiter le conseil en placement selon qu'il concerne des transactions isolées ou l'ensemble du portefeuille, une clarification selon laquelle les contrats de conseil en placement peuvent être conclus sans être soumis à une quelconque prescription de forme, et une définition du terme de client.

D'autres participants à l'audition apparentés à la branche attirent l'attention sur le fait que la loi ne prévoit que des obligations de documentation – et non des obligations de description –, lesquelles sont réglées de manière exhaustive à l'art. 15 LSFIn. Ils précisent également que la forme des informations fournies est fixée dans la loi. En ce qui concerne les explications données dans le rapport explicatif, un participant à l'audition fait observer que la loi ne prévoit aucune obligation d'informer les clients de l'absence d'une vérification de l'adéquation pour le conseil en matière de transactions. Deux autres participants signalent qu'il existe une ambiguïté concernant le moment où le client doit être informé de la nature du conseil en placement.

#### *Appréciation*

Selon le droit civil, les contrats ne sont pas soumis à une prescription de forme. Il est donc également possible que des contrats de conseil soient conclus en la forme écrite ou orale, voire de manière tacite. Pour ce faire, il faut qu'il y ait entente sur les composantes essentielles du contrat telles que la nature du conseil en placement à fournir. En outre, les prestataires de services financiers sont soumis à l'obligation d'information selon l'art. 8 LSFIn et doivent notamment informer les clients du service financier qui fait l'objet de la recommandation personnalisée et des risques et coûts y afférents<sup>4</sup>. Cela englobe également les renseignements sur la nature du service financier, autrement dit, lors du conseil en placement, l'indication selon laquelle ledit conseil est lié à des transactions isolées ou tient compte de l'ensemble du portefeuille. Les informations peuvent être mises à la disposition des clients sous une forme standardisée sur papier ou électroniquement<sup>5</sup>, à condition toutefois qu'elles puissent être consultées, téléchargées et recueillies sur un support de données durable à tout moment.

---

<sup>4</sup> Art. 8 al. 2 let. a LSFIn

<sup>5</sup> Art. 9 al. 3 LSFIn

En ce qui concerne les éventuels critères de délimitation du conseil en placement pour le portefeuille et du conseil en matière de transactions, il convient de se référer aux explications figurant dans le message concernant la LSFIn<sup>6</sup>. La définition des termes « clients » et « classification des clients » est réglée de manière suffisamment détaillée dans la loi et l'ordonnance et ne nécessite pas d'éclaircissements supplémentaires<sup>7</sup>.

La description de la nature du service de conseil en placement doit avoir lieu avant la conclusion d'un contrat ou la fourniture d'un service financier<sup>8</sup> et n'a généralement pas à être réitérée durant la relation clientèle<sup>9</sup>.

#### *Conclusion*

Il est décidé de ne pas intégrer dans la circulaire les indications relatives à la forme des informations et d'insérer dans les commentaires un renvoi en conséquence à l'art. 9 al. 3 LSFIn en lien avec l'art. 12 OSFin.

La partie de phrase précisant que la clientèle doit être informée de l'absence de contrôle de l'adéquation de la prestation est supprimée des commentaires.

### **3.4.2 Information sur les risques liés aux instruments financiers (Cm 5 à 8)**

#### 3.4.2.1 Généralités

##### *Prises de position*

Certains participants à l'audition jugent discutable de qualifier les contrats sur la différence d'instruments financiers.

Les banques et les participants à l'audition qui leur sont apparentés pointent de nouveau l'absence de bases légales, en l'occurrence au sujet de l'obligation d'information concernant les contrats sur la différence, et estiment que les informations sur les risques mentionnées aux Cm 5 à 8 vont au-delà des obligations légales. Ils soulignent que seules des informations sur les risques généraux sont prévues par la loi. Ils jugent en outre plus judicieux de compléter la brochure de l'ASB relative aux risques que de fournir une information séparée sur les risques. Cela constitue à leurs yeux une information suffisante pour la clientèle. En revanche, d'autres participants à l'audition représentant les intérêts des clients déplorent le fait que les prestataires de

<sup>6</sup> Message concernant la LSFIn, p. 8157

<sup>7</sup> Art. 4 s. LSFIn, art. 4 OSFin

<sup>8</sup> Art. 9 al. 1 LSFIn

<sup>9</sup> Si la fourniture du service financier connaît des modifications déterminantes pendant la relation clientèle, les clients doivent éventuellement être informés de nouveau sur la nature du service financier.

services financiers ne donnent plus d'explications individuelles sur les risques et ne souhaitent utiliser que des brochures génériques sur les risques.

Une association professionnelle émet un avis positif sur les informations supplémentaires à fournir sur les risques. Pour des raisons de sécurité juridique, elle juge approprié de mettre à la disposition des clients des informations spécifiques sur les risques pour certains instruments financiers complexes. Elle est d'avis que cela sert autant la protection des investisseurs que celle des prestataires de services financiers. Un participant à l'audition déplore même le fait que l'interprétation des explications sur les risques prévue pour les contrats sur la différence ne va pas assez loin et n'est pas équivalente à celle du droit européen de la surveillance, ce qui favoriserait les manœuvres de contournement de la loi en Suisse.

Une banque spécialisée dans les contrats sur la différence souligne également que la transparence et l'information des clients sont des éléments essentiels. Elle considère toutefois infondée l'indication figurant dans le rapport explicatif selon laquelle les informations sur les risques liés aux contrats sur la différence sont insuffisantes et qu'on observe une augmentation des réclamations contre les prestataires de services financiers.

#### *Appréciation*

Les contrats sur la différence sont des instruments financiers dérivés<sup>10</sup> ayant une structure de risque particulière. Ils ne conviennent pas à tous les clients. Avec les contrats sur la différence, les clients ont davantage tendance à perdre de l'argent qu'à réaliser des gains. Pour la clientèle privée, notamment, les caractéristiques des risques et les enjeux liés à ceux-ci ne sont pas ou que difficilement compréhensibles et sont difficiles à évaluer. Une information complète et détaillée au sujet des risques liés aux contrats sur la différence relève des obligations d'information selon la LSFIn et l'OSFin et revêt une grande importance sous l'angle de la protection des investisseurs.

Il peut être opportun de compléter la brochure de l'ASB relative aux risques ou des documents d'information analogues qui servent à informer la clientèle sur les risques. En ce qui concerne les instruments financiers complexes, précisément, comme les contrats sur la différence par exemple, il peut toutefois être indiqué de prévoir des informations supplémentaires sur les risques<sup>11</sup>. En outre, il faut disposer d'une solution appropriée pour fournir les indicateurs dynamiques (cf. Cm 6).

---

<sup>10</sup> Les dérivés sont définis à l'art. 2 let. c LIMF. Dans l'UE, les contrats sur la différence rentrent également dans la définition des instruments financiers (par ex. à l'art. 2 al. 3 n° 3 de la « Wertpapierhandelsgesetz [WpHG] », la loi allemande sur le négoce des valeurs mobilières). Cf. également la fiche d'information du BaFin (en allemand) intitulée « Merkblatt Finanzinstrumente (Derivate) » << [BaFin - Merkblätter - Merkblatt Finanzinstrumente \(Derivate\)](#) >>.

<sup>11</sup> En fonction du service financier fourni et des besoins d'information identifiables des clients.

### Conclusion

Aucune modification n'est effectuée.

#### 3.4.2.2 Information sur les clients qui perdent de l'argent avec les contrats sur la différence et qui doivent réinjecter des fonds (Cm 6)

##### *Prises de position*

S'agissant de l'information sur les risques, deux participants à l'audition déclarent ne pas savoir clairement quels sont les services financiers et les populations de clients concernés. Selon l'une des prises de position, les opérations à perte de clients *execution only* ne devraient pas être prises en considération, ce qui génère des charges lors du calcul.

D'autres participants à l'audition expliquent que les indicateurs sont dynamiques et doivent être actualisés régulièrement. Compte tenu de l'absence d'historiques des performances (*track records*), ils jugent en outre difficile pour les nouveaux acteurs du marché de procéder aux calculs. Selon eux, rien n'indique clairement si les prestataires de services financiers ont le droit de se référer éventuellement à l'avertissement sur les risques standard de l'ESMA. En revanche, une association professionnelle explique qu'une interprétation au sens des décisions de l'ESMA et de l'avertissement sur les risques standard de l'ESMA constitue un abus de pouvoir arbitraire de la part de la FINMA. À l'inverse, un participant à l'audition signale que lors d'une phase de marché favorable, pendant laquelle les clients sont moins nombreux à perdre de l'argent, l'indicateur semble positif, ce qui peut donner l'impression que les contrats sur la différence sont des instruments financiers peu risqués.

Plusieurs participants à l'audition sont d'avis qu'il ne faut pas exiger la communication de la part de clients qui doivent réinjecter des fonds. Ils précisent que même l'UE n'impose pas cette exigence. Ils estiment en outre que l'obligation d'effectuer des versements supplémentaires n'entraîne pas nécessairement des pertes. Imposer la communication de cette information peut inciter les prestataires de services financiers à effectuer moins d'appels de marge (*margin calls*) afin que l'indicateur paraisse plus positif (par ex. en relevant la valeur seuil à partir de laquelle un *margin call* est réalisé). De plus, un traçage (*tracking*) de cet indicateur nécessite des investissements supplémentaires dans l'infrastructure informatique.

##### *Appréciation*

En ce qui concerne l'information sur les risques selon le Cm 6, il convient de prendre en considération les opérations de la clientèle privée liées à l'ensemble des services financiers (y c. les transactions *execution only*). Pour mieux tenir compte des éléments dynamiques, une actualisation réalisée au



moins tous les trois mois sur une période de douze mois, comme c'est le cas dans l'UE, est jugée appropriée. Les prestataires de services financiers qui ne disposent pas encore d'un *track record* peuvent avoir provisoirement recours à l'avertissement sur les risques standard de l'ESMA.

Dans l'UE, une règle de clôture en appel de marge et une protection contre un solde négatif s'appliquent au négoce de contrats sur la différence pour les petits investisseurs, afin de les protéger dans des conditions de marché extrêmes. En Suisse, le législateur n'a pas souhaité instaurer de règles aussi explicites. En vertu des obligations d'information, il est néanmoins nécessaire que les clients puissent se faire une idée précise des risques liés aux contrats sur la différence. C'est la raison pour laquelle il convient de les informer non seulement de la part actuelle de clients qui perdent de l'argent auprès du prestataire de services financiers avec des contrats sur la différence, mais également de la part de clients qui doivent effectuer des versements supplémentaires dans le cadre de ces contrats. Contrairement à la supposition de nombreux participants à l'audition, il n'est pas question d'enregistrer les *margin calls*. Il est clairement précisé que l'information sur les risques comprend les cas où les clients 1) ont perdu de l'argent 2) ont subi une perte totale de leurs marges et 3) sont soumis à l'obligation d'effectuer des versements supplémentaires en raison du solde négatif du compte de négoce<sup>12</sup>. Si les prestataires de services financiers accordent aux clients privés une protection contre un solde négatif<sup>13</sup> de leur propre initiative, le calcul du troisième indicateur n'a pas lieu d'être.

### Conclusion

L'information concernant l'indicateur de la perte totale des marges est ajoutée dans la circulaire. Les commentaires sont adaptés.

#### 3.4.2.3 Information sur l'obligation d'effectuer des versements supplémentaires (Cm 7)

##### *Prise de position*

Une association professionnelle s'exprime sur le concept de l'obligation d'effectuer des versements supplémentaires. Elle estime que le risque associé à ce concept est propre à un instrument et qu'il n'entre donc pas dans le cadre des informations exigées par la loi concernant les risques généraux liés aux instruments financiers.

---

<sup>12</sup> Clientèle privée pour laquelle des pertes auraient pu être évitées par une protection contre un solde négatif

<sup>13</sup> Par analogie aux règles de l'UE – site Internet de l'ESMA ([lien](#))

### *Appréciation*

L'obligation d'effectuer des versements supplémentaires fait partie des risques inhérents à certains instruments financiers et entre dans le cadre des informations sur les risques devant être fournies selon l'art. 8 al. 1 let. d LSFIn.

### *Conclusion*

Aucune modification n'est effectuée.

## **3.4.3 Information sur les risques liés au service financier (Cm 9 à 12)**

### 3.4.3.1 Généralités

#### *Prises de position*

Les représentants de la branche attirent là aussi l'attention sur la soi-disant absence de bases légales. Une association professionnelle souligne en outre que le législateur a explicitement rejeté le principe d'une surveillance continue des portefeuilles et d'une vérification régulière de l'adéquation. De plus, elle précise que les règles ne seraient pas applicables du fait que la manière d'informer à l'avance sur les concentrations de risque n'est pas claire. Le sujet serait trop complexe d'une manière générale pour pouvoir être traité avec trois chiffres marginaux concis. L'autorégulation réglerait ce point dans les « Directives concernant le mandat de gestion de fortune » de l'ASB. La coexistence de deux réglementations poserait des questions de délimitation et suscite des incertitudes. D'autres participants à l'audition pointent du doigt le fait que les valeurs devant être prises en compte pour l'évaluation des limites de concentration ne sont pas clairement définies.

Un participant à l'audition se dit troublé par l'indication selon laquelle les seuils définis pour les propres instruments financiers ne doivent pas être plus élevés que ceux des instruments financiers de tiers.

#### *Appréciation*

En ce qui concerne la base légale d'une manière générale, il convient de se référer aux explications figurant plus haut (chap. 3.1).

Les indications des Cm 9 à 12 offrent aux prestataires de services financiers une aide pour l'identification de concentrations de risque inhabituelles sur le marché. De telles concentrations de risque sont autorisées. Dans l'éventualité où un prestataire de services financiers prévoit dans ses stratégies de placement des allocations qui constituent des concentrations de risque inha-

bituelles sur le marché, il doit toutefois en informer la clientèle avant la conclusion du contrat ou la fourniture du service financier<sup>14</sup>. Les seuils indiqués aux Cm 10 et 11 doivent être considérés comme des valeurs de référence indiquant de possibles concentrations de risque inhabituelles sur le marché qui, si elles sont franchies, déclenchent une obligation d'en informer la clientèle. Le prestataire de services financiers doit également vérifier s'il existe d'autres risques de concentration en plus des risques concentrés dans les titres individuels et dans certains émetteurs tels qu'ils sont mentionnés dans la circulaire. Comme indiqué dans les commentaires, une concentration de risques dans des branches, pays et monnaies corrélés peut éventuellement entraîner de gros risques. Quant à la question de la surveillance continue du portefeuille, c'est le rapport contractuel entre les prestataires de services financiers et leur clientèle qui dicte si elle a lieu et, le cas échéant, dans quelle ampleur.

S'agissant de la coexistence de la circulaire et des Directives concernant le mandat de gestion de fortune de l'ASB, il convient de préciser que l'interprétation de la FINMA prime celle de l'autorégulation.

L'application de seuils plus élevés pour les propres instruments financiers d'un prestataire de services financiers constitue directement un conflit d'intérêts et est proscrite selon la cascade de l'art. 25 LSFIn.

### *Conclusion*

Les commentaires sont adaptés.

#### 3.4.3.2 Exception concernant les concentrations dépendant des placements collectifs de capitaux (Cm 12)

##### *Prises de position*

Plusieurs avis sont exprimés au sujet de l'exception concernant les placements collectifs de capitaux. La majorité des participants à l'audition fait observer que les concentrations de risques peuvent différer selon la nature du placement collectif de capitaux. Ainsi, par exemple, un fonds en valeurs mobilières obéit en Suisse aux règles de répartition des risques de l'UE tandis qu'un autre fonds en placements traditionnels n'est soumis qu'à des règles de répartition des risques limitées. Les clients sont donc informés des gros risques éventuels, mais il n'est pas exclu que d'autres gros risques (liés par ex. à certains placements collectifs de capitaux) ne soient pas pris en compte.

De plus, certains participants à l'audition demandent que l'exception s'applique également à d'autres catégories d'instruments financiers. Par

<sup>14</sup> Art. 8 al. 2 let. a LSFIn en lien avec l'art. 7 al. 2 let. b OSFin

exemple, les obligations « sûres » et les AMC<sup>15</sup> ne doivent pas être pris en compte dans le calcul des concentrations.

#### *Appréciation*

Même si les règles de répartition des risques peuvent différer selon la nature des placements collectifs de capitaux autorisés ou approuvés par la FINMA, ceux-ci sont soumis à des dispositions réglementaires en matière de répartition des risques et présentent une diversification interne en raison du droit applicable<sup>16</sup>. En outre, la clientèle est informée de leur structure de risque dans les prospectus concernant les fonds et dans d'autres documents.

Un élargissement de l'exception n'est pas approprié. Les AMC sont des certificats qui se fondent sur la valeur d'un portefeuille ou d'un indice géré activement et qui présentent une certaine diversification interne. Comme il s'agit de produits structurés, c'est l'émetteur et non le sous-jacent qui est responsable du remboursement de l'investissement. De plus, même pour les obligations, de prime abord sûres, il existe des risques d'émetteurs ainsi que des risques de taux, qui peuvent donner lieu à des concentrations de risques en cas d'absence de diversification du portefeuille.

#### *Conclusion*

Le Cm 12 n'est pas adapté.

### 3.5 Vérification du caractère approprié et de l'adéquation (Cm 13 et 14)

#### 3.5.1 Généralités

##### *Prises de position*

Un participant à l'audition propose de compléter la vérification du caractère approprié et de l'adéquation en intégrant des aspects fiscaux, au motif que la situation fiscale de la clientèle ne serait généralement pas prise en considération lors du conseil. Un autre participant souhaite qu'un délai transitoire soit accordé pour les éventuelles modifications concernant la vérification du caractère approprié et de l'adéquation.

Un autre participant encore demande des explications plus poussées au sujet de la vérification du caractère approprié et de l'adéquation. Il craint que la vérification du caractère approprié et de l'adéquation ne devienne sinon un

<sup>15</sup> *Actively managed certificates*. Produits structurés dont l'actif sous-jacent est, pendant sa durée, géré de manière discrétionnaire en fonction d'une stratégie de placement spécifique.

<sup>16</sup> Font exception à cette règle les fonds L-QIF, par exemple, qui ne sont soumis à aucune autorisation ou approbation de la FINMA et ne sont pas concernés par l'exception figurant dans la circulaire.

pur exercice servant d'alibi car, en règle générale, la situation des clients n'est pas suffisamment clarifiée et les entretiens avec les clients sont souvent omis. Dans la pratique, il estime qu'il arrive fréquemment que les conseillers à la clientèle remplissent eux-mêmes les profils des clients selon leur propre appréciation, puis les fassent avaliser par les clients en recueillant leur signature.

Une association professionnelle doute en outre de l'existence d'une base légale pour un contrôle continu de l'adéquation.

#### *Appréciation*

Les renseignements sur les aspects fiscaux ne sont pas explicitement prévus par la LSFIn et l'OSFin dans le cadre de la vérification de l'adéquation.

En ce qui concerne la gestion de fortune, l'obligation de procéder à une évaluation continue de l'adéquation fait partie intégrante du service financier<sup>17</sup>. Dans le cadre du conseil en placement pour le portefeuille aussi, une vérification de l'adéquation par rapport aux instruments financiers recommandés doit éventuellement être répétée. Cela comprend une actualisation périodique des informations obtenues au sujet de la situation financière et des objectifs de placement des clients.

En ce qui concerne le délai transitoire, se reporter aux explications du chap. 3.1.

#### *Conclusion*

Aucune modification n'est effectuée.

### **3.5.2 Profil de risque (Cm 13)**

#### *Prises de position*

Certains participants à l'audition font observer que les précisions du Cm 13 concernant l'établissement du profil de risque sont superflues, car les prescriptions de la LSFIn et de l'OSFin à ce sujet sont déjà suffisamment détaillées.

En outre, la vérification de la plausibilité des informations fournies par la clientèle, évoquée dans le rapport explicatif, a suscité des réactions. Certains participants à l'audition apparentés à la branche indiquent qu'il n'existe pas de base légale pour une obligation de vérifier la plausibilité des informations fournies par la clientèle en lien avec l'établissement d'un profil de

---

<sup>17</sup> Message concernant la LSFIn, p. 8157

risque. Un autre participant à l'audition estime que la formulation adoptée dans le rapport explicatif outrepassa la disposition de l'art. 17 al. 4 OSFin.

#### *Appréciation*

La LSFin, et en particulier l'art. 17 OSFin, règlent l'établissement de profils de risque. Toutefois, dans le cadre de ses contrôles, la FINMA a constaté à plusieurs reprises que le recueil d'informations exigé par la loi n'a pas été entièrement effectué. La circulaire attire en outre l'attention sur l'importance d'une prise en compte globale de la situation financière et des objectifs de placement et sur la collecte de renseignements au sujet des connaissances et de l'expérience de la clientèle.

Les prestataires de services financiers peuvent se fier aux indications des clients, à moins que des indices laissent supposer que celles-ci ne sont pas conformes à la réalité<sup>18</sup>. Ainsi, il ne s'agit pas de vérifier concrètement toutes les indications, mais de veiller à ce qu'elles ne soient pas manifestement erronées, voire contraires aux informations client existantes. Le cas échéant, de nouvelles clarifications doivent être effectuées.

#### *Conclusion*

Les commentaires sont adaptés.

### **3.5.3 Connaissances et expériences (Cm 14)**

#### *Prises de position*

Une partie des participants à l'audition fait remarquer que, en ce qui concerne la gestion de fortune et le conseil en placement pour le portefeuille, il conviendrait de se renseigner sur les connaissances et l'expérience de la clientèle en tenant compte du service financier fourni et non pas en fonction de chaque transaction isolée. D'autres avis évoquent le manque de faisabilité et la trop grande complexité de la pratique exposée dans la circulaire.

Un participant à l'audition souhaite qu'une mention selon laquelle un manque de connaissances du client peut être compensé par les informations qui lui sont fournies soit ajoutée dans la circulaire. Un autre participant estime qu'il n'est pas judicieux de fixer des exigences trop élevées au sujet des renseignements, notamment en ce qui concerne les investisseurs expérimentés, qui ont l'habitude d'effectuer des placements complexes et risqués.

---

<sup>18</sup> Art. 17 al. 4 OSFin

### *Appréciation*

Les clients doivent être en mesure d'évaluer correctement les risques liés à une opération<sup>19</sup>. Dans le cadre de la gestion de fortune, les clients doivent savoir qu'ils délèguent l'intégralité des décisions de placement au prestataire de services financiers et doivent comprendre quels sont les risques associés à la stratégie de placement choisie pour mettre en œuvre la gestion de fortune. Cela concerne également la compréhension des risques liés aux types d'instruments financiers utilisés dans le cadre de la stratégie de placement. S'agissant du conseil en placement pour le portefeuille, les clients prennent les décisions d'investissement eux-mêmes. Pour pouvoir comprendre les risques associés au conseil en placement, il est indispensable de disposer d'un minimum de connaissances sur chaque type d'instrument financier utilisé dans le cadre du conseil. Dans le cas contraire, les clients doivent toujours suivre aveuglément la recommandation du prestataire de services financiers et n'exercent pas leur responsabilité individuelle<sup>20</sup>. En ce qui concerne la gestion de fortune et le conseil en placement pour le portefeuille, les connaissances et l'expérience doivent donc être clarifiées en lien avec le service financier et en tenant compte des caractéristiques de la stratégie de placement ainsi que des types d'instruments financiers utilisés.

La collecte de renseignements sur les connaissances et l'expérience de la clientèle n'est exigée que pour les clients privés. En ce qui concerne les clients professionnels, aucune vérification du caractère approprié n'est prévue et seule une vérification limitée de l'adéquation est exigée. Vouloir subdiviser davantage le segment des clients privés pour la collecte de renseignements sur leurs connaissances et leur expérience (par ex. en distinguant les clients ayant l'expérience des placements et ceux n'ayant pas cette expérience) n'est ni prévu par la loi ni judicieux. En outre, évaluer les compétences des clients dans le domaine des instruments financiers et des services financiers n'est possible qu'après avoir pris des renseignements sur leurs connaissances et leur expérience.

### *Conclusion*

Pour plus de clarté, le Cm 14 et les indications correspondantes figurant dans les commentaires sont reformulés afin de mieux tenir compte des différences entre la gestion de fortune, le conseil en placement pour le portefeuille et le conseil en matière de transactions.

<sup>19</sup> Message concernant la LSFIn, p. 8920 et 8157

<sup>20</sup> De plus amples explications sur ce thème sont disponibles par exemple dans l'ouvrage *Kommentar zum Finanzdienstleistungsgesetz FIDLEG*, éditions Schulthess.

### 3.6 Utilisation des instruments financiers des clients / *securities lending* (Cm 15 à 22)

#### *Prises de position*

Les participants à l'audition ont des avis opposés s'agissant de l'utilisation des instruments financiers des clients. Une partie d'entre eux saluent explicitement la concrétisation de la FINMA concernant le maintien de la pratique exposée dans la Circulaire FINMA 2010/2 « Repo/SLB », qui a été abrogée. En revanche, une association professionnelle demande de retirer ce thème de la circulaire. Elle invoque le fait que la pratique antérieure a été transposée dans la loi et que les explications de la FINMA figurant dans la circulaire auraient un caractère normatif puisque le Conseil fédéral a décidé de ne pas intégrer de règles plus détaillées dans l'ordonnance.

#### *Appréciation*

Le fait d'avoir repris dans la LSFIn de manière générale et abstraite les grandes lignes de la pratique de la FINMA concernant l'utilisation des instruments financiers des clients ne signifie pas qu'il n'y a pas de pratique administrative à mettre au point à cet égard. Cette pratique peut ensuite être rendue transparente dans une circulaire (cf. chap. 3.1 ci-dessus).

#### *Conclusion*

Les explications concernant l'utilisation des instruments financiers des clients selon les Cm 15 à 22 sont conservées.

### 3.7 Conflits d'intérêts (Cm 23 à 25)

#### **3.7.1 Généralités**

#### *Prises de position*

De nombreux avis sont rendus au sujet des conflits d'intérêts.

Certains participants à l'audition demandent la suppression des Cm 23 à 25. Une banque et une association professionnelle justifient cette requête par le fait que les prescriptions légales sont déjà suffisamment claires. Une autre association professionnelle avance que les prescriptions légales sont tellement claires que toutes les banques de l'association les respectent déjà entièrement. Elle précise également que la circulaire ne concerne que quelques rares cas susceptibles de générer des conflits d'intérêts tandis que de nombreux autres cas ne sont pas évoqués.



D'autres participants à l'audition saluent explicitement les éclaircissements de la FINMA concernant les conflits d'intérêts. Un participant à l'audition déclare même que les conflits d'intérêts dans le secteur financier et en particulier l'utilisation des propres instruments financiers constituent un problème pour l'économie du pays. Il précise que l'utilisation des propres instruments financiers est en constante augmentation alors que ceux-ci sont généralement plus chers et moins rentables pour les clients que des instruments financiers de tiers comparables. Les indications figurant dans la circulaire devraient donc être encore plus strictes et ces pratiques devraient être limitées.

Plusieurs prises de position évoquent la cascade de l'art. 25 al. 1 et 2 LSFIn. Un participant à l'audition juge illicite de se contenter de communiquer les conflits d'intérêts évitables au lieu de les éviter. Selon lui, cela doit être stipulé clairement dans la circulaire. D'autres participants à l'audition souhaitent que la FINMA donne des indications plus concrètes concernant la cascade dans la circulaire. Selon eux, on constate dans la pratique que les conflits d'intérêts se cachent souvent dans les clauses en petits caractères des conditions générales ou dans des contrats présentés comme des formulaires. Ces indications devaient par conséquent être mises en évidence visuellement, par analogie aux indications du Cm 26.

Un autre participant à l'audition propose de transférer dans la circulaire les règles de conduite de l'ASB actuellement en vigueur relatives aux conflits d'intérêts.

Selon un autre avis, les indications des pages 18 et 19 du rapport explicatif qui concernent les gestionnaires de fortune contredisent les prescriptions de la LSFIn et de l'OSFin en matière d'organisation, la LSFIn ne prévoyant pas de séparation verticale des fonctions pour les gestionnaires de fortune.

#### *Appréciation*

Conformément à l'art. 25 al. 1 LSFIn, les conflits d'intérêts doivent toujours être évités ou les désavantages qui pourraient résulter de ces conflits pour les clients doivent être exclus. Les conflits d'intérêts évitables ne sauraient être résolus par leur communication. Ces conflits d'intérêts doivent être évités, sinon le service financier ne doit pas être fourni. Ce n'est que dans le cas exceptionnel d'un conflit d'intérêts inévitable pour lequel un désavantage pour le client ne peut pas être évité ou ne peut l'être que par des moyens disproportionnés que le service financier peut être fourni sous réserve d'une communication transparente du conflit d'intérêts au client. La loi et l'ordonnance sont clairement formulées.

Les prescriptions de la LSFIn concernant l'organisation sont déterminantes en la matière.

### *Conclusion*

Une précision concernant les prescriptions de la LSFIn en matière d'organisation est ajoutée dans les commentaires.

### **3.7.2 Information sur les conflits d'intérêts liés aux propres instruments financiers (Cm 23)**

#### *Prises de position*

Un participant à l'audition indique qu'il n'est pas nécessaire d'informer les clients sur les conflits d'intérêts résolus ou évités et que l'obligation d'informer sur les conflits d'intérêts liés aux propres instruments financiers ne repose ainsi sur aucune base légale. Un autre participant à l'audition déclare en outre que les propres instruments financiers permettent en partie de procéder à une gestion de portefeuille efficiente. Il serait donc incorrect de suspecter, conformément à une croyance répandue, l'existence de conflits d'intérêts dès lors que les propres instruments financiers sont utilisés.

Une autre prise de position indique que les indications figurant dans le rapport explicatif ne tiennent pas compte du fait que les coûts supportés avec les propres instruments financiers peuvent être les mêmes que ceux d'un instrument financier d'un tiers et que ce fait exclut à lui seul tout désavantage pour le client. D'autre part, le rapport explicatif oublierait également que le cas où le prestataire de services financiers reçoit une rémunération supplémentaire de la part d'une personne proche est déjà réglé dans les obligations concernant la gestion des rétrocessions, à l'art. 26 LSFIn.

Deux participants à l'audition soutiennent les indications figurant dans la circulaire. Ils avancent que les conflits d'intérêts liés aux propres instruments financiers ne peuvent être évités par des mesures organisationnelles. Ils jugent incontestables que les conflits d'intérêts sont inhérents à l'utilisation des propres instruments financiers.

Enfin, il existe de nombreuses réactions concernant la définition des propres instruments financiers. Plusieurs participants souhaitent que la définition soit plus précise. La question de savoir si les AMC font partie des propres instruments financiers est également posée. En outre, il est signalé qu'une définition légale des propres instruments financiers est donnée à l'art. 10 OSFin, mais que celle-ci n'est pas exhaustive.

#### *Appréciation*

Les conflits d'intérêts ne sont guère évitables en cas d'utilisation des propres instruments financiers. Si les conflits d'intérêts ne peuvent être entièrement évités, le prestataire de services financiers doit informer le client des risques

qui y sont liés. Lors de l'utilisation de propres instruments financiers et d'instruments financiers de tiers, les conflits d'intérêts doivent être évités autant que possible par des mesures organisationnelles (cf. Cm 25).

Une description des propres instruments financiers figure en note de bas de page 22 dans les commentaires. Les AMC font partie des propres instruments financiers si une partie de la chaîne de création de valeur est mise en œuvre par le prestataire de services financiers (par ex. gestion discrétionnaire).

#### *Conclusion*

Il est précisé dans la circulaire que la clientèle doit être informée des conflits d'intérêts inévitables liés aux propres instruments financiers.

### **3.7.3 Information en cas d'utilisation exclusive des propres instruments financiers (Cm 24)**

#### *Prises de position*

Un participant à l'audition fait observer que la circulaire devrait contenir des indications sur le degré de détail exigé pour l'information des clients. Il demande également de préciser la notion de risque, autrement dit d'indiquer les risques au sujet desquels le client doit être informé en cas d'utilisation des propres instruments financiers. La question de savoir si l'information sur les risques ne doit avoir lieu qu'en cas d'utilisation exclusive des propres instruments financiers est également posée. En revanche, selon un autre avis, les obligations en matière de transparence doivent être observées même en cas d'utilisation partielle des propres instruments financiers.

#### *Appréciation*

Les risques potentiels liés à l'utilisation des propres instruments financiers sont variés et résultent par exemple d'éléments liés aux coûts, aux frais, aux risques de placement, aux risques de performance et aux risques de liquidité. Ils doivent être identifiés en conséquence et communiqués au client. Dans un premier temps, il convient de prendre des mesures afin d'éviter les conflits d'intérêts. L'information des clients sur les conflits d'intérêts inévitables qui subsistent n'intervient que dans un deuxième temps. Une telle information peut éventuellement être nécessaire également en cas d'utilisation partielle des propres instruments financiers. Afin d'éviter les malentendus, le Cm 24 est supprimé et les commentaires concernant le Cm 23 sont complétés.

### *Conclusion*

Le Cm 24 du projet de circulaire est supprimé. Les commentaires sont adaptés.

#### **3.7.4 Processus de sélection lors de la prise en compte d'instruments financiers de tiers en plus des propres instruments (Cm 25)**

##### *Prises de position*

En ce qui concerne le processus de sélection fondé sur des critères objectifs, un participant à l'audition indique que le législateur a délibérément dérogé aux prescriptions de la MiFID II et a sciemment choisi de ne pas fixer le processus de sélection par écrit. En outre, il ajoute qu'un prestataire de services financiers qui n'offre que des instruments financiers de tiers peut exclure les conflits d'intérêts en transférant entièrement au client les rémunérations reçues de tiers.

D'autres prises de position signalent que dans le cas d'une architecture ouverte, le processus de sélection doit avoir lieu selon le principe *best in class*.

Une association professionnelle comprend le Cm 25 dans le sens que la FINMA impose une obligation absolue d'éviter les conflits d'intérêts en cas d'utilisation d'instruments financiers de tiers. Elle estime que cela est contraire à la possibilité d'informer les clients en cas de conflits d'intérêts inévitables, telle qu'elle est prévue à l'art. 25 al. 2 LSFIn. Un autre participant à l'audition est du même avis.

Le champ d'application du processus de sélection semble par ailleurs susciter des incertitudes. Un participant à l'audition souhaite que la circulaire précise qu'un processus de sélection fondé sur des critères objectifs ne doit s'appliquer que si seuls des instruments financiers de tiers sont proposés. Il est en outre allégué qu'un processus de sélection des instruments financiers de tiers augmente le risque de ne prendre en compte que ses propres instruments financiers. Il est également avancé que le Cm 25 est discriminatoire pour les prestataires ayant une architecture ouverte, car en cas d'utilisation exclusive des propres instruments financiers, il faut « seulement » informer le client du conflit d'intérêts en question, et non pas mettre en place un processus de sélection en plus.

##### *Appréciation*

Comme indiqué plus haut, les conflits d'intérêts doivent en premier lieu être évités. Cela signifie que dans le cas d'une architecture ouverte, les propres instruments financiers doivent aussi être comparés avec les instruments financiers de tiers à l'aide d'un processus de sélection fondé sur des critères

objectifs. Les conflits d'intérêts peuvent ainsi être évités en ne favorisant pas les propres instruments financiers peu performants lors du processus de sélection. À cet égard, il est également interdit aux prestataires de services financiers d'encourager le placement de leurs propres instruments financiers au moyen d'une rémunération incitative spécifique pour les collaborateurs. En cas d'utilisation exclusive des propres instruments financiers, la clientèle doit être avertie du conflit d'intérêts et des risques qui y sont liés, tels que les risques liés à la performance et aux coûts, par exemple. En outre, les éventuels désavantages pour les clients peuvent ne pas résulter exclusivement des rémunérations reçues de tiers selon l'art. 26 LSFIn. Les conflits d'intérêts en tant que tels ne sont pas totalement éliminés par le transfert intégral des rémunérations reçues de tiers.

### *Conclusion*

Pour une meilleure compréhension, l'expression « informent leur clientèle de la prise en compte d'instruments financiers de tiers » figurant au Cm 25 est remplacée par « informent leur clientèle qu'ils tiennent également compte d'instruments financiers de tiers ». Il est ajouté que les propres instruments financiers ne doivent pas être favorisés par un système de rémunération incitatif.

## 3.8 Rémunérations reçues de tiers / rétrocessions (Cm 26 à 30)

### 3.8.1 Généralités

#### *Prises de position*

Plusieurs participants à l'audition abordent la question de l'effet de rayonnement du droit administratif sur le droit civil. Ils prétendent par exemple que la FINMA exerce une influence sur le droit civil par l'intermédiaire de règles prudentielles. D'autres, à l'inverse, se félicitent que la circulaire garantisse une application du droit de la surveillance dans le respect de l'égalité juridique en s'appuyant sur la jurisprudence de droit civil.

Deux participants à l'audition demandent de préciser que les rétrocessions doivent être communiquées indépendamment de l'existence d'éventuels conflits d'intérêts.

Selon d'autres participants à l'audition, une partie des prestataires de services financiers estiment que les règles concernant les rémunérations reçues de tiers ne sont pas applicables aux services financiers de type *execution only*.

#### *Appréciation*

En ce qui concerne l'impact du droit administratif sur le droit civil, cf. le chap. 3.1.

L'art. 26 LSFIn s'applique de la même façon à tous les services financiers (services financiers de type *execution only* inclus) et ce, indépendamment de l'existence d'un grave conflit d'intérêts. La teneur de l'art. 26 LSFIn est explicite et ne laisse aucune liberté d'appréciation aux prestataires de services financiers.

#### *Conclusion*

Aucune modification n'est effectuée.

### **3.8.2 Information sur les rémunérations figurant dans les contrats présentés comme des formulaires (Cm 26)**

#### *Prises de position*

En ce qui concerne le Cm 26, un certain nombre de participants à l'audition soutiennent de nouveau que les indications ne reposent sur aucune base légale (cf. chap. 3.1).

Certaines prises de position font référence à la loi fédérale du 19 décembre 1986 contre la concurrence déloyale (LCD ; RS 241) et à la « règle de l'insolite ». En outre, il est avancé que les prestataires de services financiers ont déjà modifié leurs CG en conséquence et que les indications à ce sujet figurant dans la circulaire sont inutiles. Certains sont également d'avis qu'une mise en évidence visuelle des informations relatives aux rémunérations risque de détourner l'attention des clients et, par conséquent, d'occulter d'autres risques ou indications. De plus, il est demandé à la FINMA d'accorder des délais transitoires pour la mise en application des règles dans les contrats présentés comme des formulaires. Certains participants à l'audition souhaitent que les exigences ne soient applicables qu'aux mandats futurs.

Un participant à l'audition salue la précision concernant la mise en évidence des informations. Il estime toutefois que des aspects aussi importants que les rétrocessions ne doivent pas être réglés dans les CG, mais dans le document contractuel principal, au motif que la plupart des clients ne lisent pas les CG. Il relève également que la solution consistant à utiliser des notices séparées ou des lettres adressées à la clientèle n'est pas évoquée dans la circulaire.

En outre, un participant à l'audition observe qu'il ne suffit pas de renvoyer à un site Internet. Il estime que les informations doivent être mises à la disposition du client de façon à ce qu'il puisse les conserver et s'y référer à une date ultérieure ; c'est le seul moyen de s'assurer que le client peut de nouveau accéder à un tel document, y compris en cas de litige ultérieur.

### *Appréciation*

Il est toujours souhaitable de prévoir une communication transparente vis-à-vis de la clientèle dans les documents contractuels principaux, des notices à remettre obligatoirement ou des lettres à la clientèle, en plus ou à la place d'une disposition figurant dans les contrats présentés comme des formulaires. Le Cm 26 fait référence aux contrats présentés comme des formulaires en tant que norme minimale.

Selon l'art. 12 OSFin, les informations mises à disposition sur un site Internet doivent pouvoir être consultées, téléchargées et recueillies sur un support de données durable à tout moment.

### *Conclusion*

La précision concernant la mise à disposition des informations sous forme électronique est ajoutée dans les commentaires.

### **3.8.3 Information sur les fourchettes se référant à des catégories d'instruments financiers (Cm 28)**

#### *Prises de position*

Un participant à l'audition souhaite que des indications plus précises au sujet des fourchettes soient introduites, par exemple des consignes (fixes) sur les fourchettes autorisées et sur les catégories d'instruments financiers à prendre en compte.

#### *Appréciation*

La communication des rémunérations reçues de tiers doit permettre aux clients d'évaluer correctement le montant des rétrocessions auxquelles ils renoncent et de le comparer avec le montant des honoraires facturés pour le service financier. Les fourchettes doivent donc être définies de manière pertinente. À cet effet, il convient de s'appuyer sur des cas d'espèce ou sur les spécificités des activités de placement des prestataires de services financiers, raison pour laquelle il ne paraît pas indiqué que la FINMA prédéfinisse des fourchettes fixes.

### *Conclusion*

Le Cm 28 n'est pas adapté.

### 3.8.4 Information sur les fourchettes se référant à la valeur du portefeuille et à la stratégie de placement (Cm 29)

#### *Prises de position*

Certains participants à l'audition estiment que, en ce qui concerne la gestion de fortune et le conseil pour un portefeuille, il n'est pas possible de déterminer une fourchette en fonction de la valeur du portefeuille du fait de l'évolution dynamique de la valeur dans le temps ou parce que la composition du portefeuille n'est pas connue à l'avance. Un participant à l'audition ajoute que, dans le cadre d'une relation de conseil, des transactions sont susceptibles d'entraîner une obligation d'information a posteriori et qu'il convient donc de limiter la communication aux informations précontractuelles.

En ce qui concerne l'indication figurant dans la circulaire selon laquelle, dans le cas de la gestion de fortune et du conseil en placement pour le portefeuille, des informations additionnelles doivent être communiquées au client sur la fourchette de la rémunération en fonction de la valeur du portefeuille et de la stratégie de placement convenue, une association professionnelle relève que la FINMA ne doit pas concrétiser de jurisprudence de droit civil, et cite un arrêt du Tribunal fédéral<sup>21</sup> qui soutient la validité d'une clause de renonciation à la restitution des rétrocessions figurant dans les CG qui ne contient que des fourchettes par catégories de produits.

S'agissant de la possibilité pour les prestataires de services financiers de divulguer directement les rétrocessions effectives pour chaque instrument financier conseillé, dans le cadre du conseil en placement, telle qu'elle est évoquée dans le rapport explicatif, un participant à l'audition fait observer que selon la cascade législative de l'art. 26 LSFIn, les rémunérations effectivement reçues, si elles sont connues, doivent toujours être communiquées et que la possibilité indiquée n'est pas une option, mais une obligation. Une association professionnelle se prononce également sur ce thème et propose d'intégrer cette autre possibilité directement dans la circulaire.

Plusieurs participants souhaitent que le champ d'application du Cm 29 soit limité aux mandats de gestion de fortune. Ils estiment qu'il n'est pas approprié de traiter les mandats de gestion de fortune et le conseil en placement pour le portefeuille sur un pied d'égalité et que cela est contraire à la récente jurisprudence de droit civil.

#### *Appréciation*

La cascade de l'art. 26 al. 2 LSFIn est explicite. Si le montant des rétrocessions est connu, le montant effectif des rémunérations perçues doit être communiqué. En ce qui concerne la gestion de fortune et le conseil en pla-

---

<sup>21</sup> ATF 4A\_496/2023 du 27 février 2024



cement pour un portefeuille, l'information préalable du client sur les rémunérations effectives est difficilement réalisable. Toutefois, dans le cadre de la gestion de fortune ainsi que, la plupart du temps, lors du conseil en placement pour un portefeuille, des allocations d'actifs stratégiques et des portefeuilles type sont définis pour la mise en œuvre des différentes stratégies de placement. Sur la base de cette composition des instruments financiers connue, élaborée par le prestataire de services financiers, celui-ci a la possibilité d'estimer les rétrocessions ou les rémunérations reçues de tiers, et d'établir ainsi des fourchettes. L'information concernant les rétrocessions doit être communiquée avant la fourniture du service financier et n'a pas besoin d'être répétée tant que les conditions restent stables. Si les allocations d'actifs stratégiques ou les portefeuilles type devaient être modifiés au fil du temps dans une mesure telle que les rémunérations en résultant pour le prestataire de services financiers dépassent la fourchette définie, une nouvelle communication peut s'avérer indiquée.

L'arrêt du tribunal cité par l'association professionnelle soutient effectivement une communication de fourchettes de rémunération par catégories de produits. Cependant, l'arrêt se réfère à une relation client *execution only* qui comprenait également des éléments subalternes de conseil en placement et qui peut donc éventuellement être qualifiée de conseil en matière de transactions. Les instructions du Cm 29 se réfèrent quant à elles à la gestion de fortune et au conseil en placement portant sur le portefeuille.

#### *Conclusion*

Le Cm 29 n'est pas adapté.

### **3.8.5 Information gratuite sur les rémunérations (Cm 30)**

#### *Prises de position*

Deux participants à l'audition sont critiques à l'égard de la gratuité de principe de l'information de la clientèle sur les rémunérations. Tous deux font remarquer que la FINMA avait jugé acceptables, dans son rapport annuel de 2020, des frais forfaitaires modestes pour fournir des renseignements sur les rétrocessions. L'un des participants précise que dans le cadre de la réglementation relative au remboursement des frais selon l'art. 402 CO, un prestataire de services financiers peut facturer les frais encourus.

Plusieurs autres participants à l'audition se félicitent de la gratuité de principe de l'information sur les rémunérations. Un participant considère que des forfaits peuvent entraver et priver d'effet le droit des clients à la reddition de comptes tel qu'il est prévu dans la loi. Avec cette instruction, la FINMA remplit la mission que lui a assignée le législateur dans la LSFIn. Pour deux autres participants, la réglementation figurant dans la circulaire ne va pas assez loin ; ils ne voient pas pourquoi, selon les indications figurant dans le

rapport explicatif, l'information gratuite sur les rémunérations ne doit avoir lieu qu'une fois par an. Une information gratuite devrait être possible même si les clients demandent à être renseignés plusieurs fois par an.

#### *Appréciation*

Comme la circulaire le précise, l'information sur les rémunérations doit en principe être donnée gratuitement, sur demande de la clientèle. Un forfait raisonnable, couvrant tout au plus les frais engagés, est légitime dans les cas demandant un effort exceptionnel. Cela peut par exemple se justifier lors de demandes répétées de renseignements plusieurs fois par an.

#### *Conclusion*

Le Cm 30 n'est pas adapté.

## **4 Suite de la procédure**

La circulaire de la FINMA entre en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2025.