

## Les changements en matière de gestion de fortune dans le cadre de la LSFIn et de la LEFin

### 1. Introduction

L'introduction de la loi sur les services financiers (LSFin) et de la loi sur les établissements financiers (LEFin) entraîne un certain bouleversement en matière de réglementations financières d'une manière générale, et de gestion de fortune en particulier. Concrètement, parmi les instruments financiers, les placements collectifs de capitaux seront les moins touchés, et il n'y aura que peu de changements matériels pour les titulaires d'autorisations selon la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et les négociants (désormais entreprises d'investissements) selon la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM). Néanmoins, il ne faut pas minimiser la charge qu'impliquera le transfert de la réglementation de ces établissements de la LPCC et de la LBVM vers la LSFIn et la LEFin.

Le Conseil national a adopté le message concernant la LSFIn et la LEFin le 4 novembre 2015. Le Conseil des États a achevé l'examen de ces nouvelles lois puis les a approuvées le 14 décembre 2016. Enfin, le Conseil National a lui aussi approuvé largement les propositions le 13 septembre 2017. Après l'élimination des quelques divergences restantes, les deux nouvelles lois et les modifications des autres actes législatifs qu'elles impliquent devraient être adoptées au cours de la session de printemps du Parlement, qui se tiendra du 26 février au 17 mars 2018. L'entrée en vigueur est attendue au plus tôt pour le 1er janvier 2019. En 2018, de nombreux travaux d'approfondissement s'imposeront concernant la mise en œuvre des nouvelles lois-cadres, en particulier l'élaboration des ordonnances de mise en application.

### 2. Champ d'application de la LEFin

Le champ d'application de la LEFin inclut la surveillance de tous les prestataires de services financiers actifs dans la gestion de fortune. Cela implique que les gestionnaires de fortunes individuelles (souvent appelés gestionnaires de fortune indépendants ou externes), ainsi que les gestionnaires de fortunes d'institutions de prévoyance et de trust (trustee) seront soumis à la LEFin. Les conseillers en placement continueront

d'échapper à la surveillance prudentielle, mais devront respecter les prescriptions de la nouvelle LSFIn.

Comme c'est déjà le cas de la LPCC, la LEFin prévoit une règle de minimis selon laquelle les gestionnaires de fortune gérant des placements collectifs de capitaux pour un montant maximum de CHF 100 millions (avec effet de levier) ou de CHF 500 millions (sans effet de levier et sans droit de rachat pendant les cinq premières années) sont exemptés de l'obligation d'obtenir une autorisation en tant que gestionnaires de placements collectifs de capitaux. En outre, les gestionnaires de fortune de fonds de caisses de pension en sont désormais également libérés à condition que les valeurs patrimoniales gérées desdites institutions de prévoyance s'élèvent à CHF 100 millions au maximum et que 20% au maximum de ces valeurs proviennent d'une seule institution. Les gestionnaires de fortunes collectives (de placements collectifs de capitaux ou d'institutions de prévoyance) qui remplissent les conditions de la règle de minimis n'échappent toutefois pas totalement à l'obligation d'autorisation. D'un point de vue prudentiel, ils seront considérés comme des gestionnaires de fortune (individuelles) et resteront donc soumis à un régime de surveillance moins strict. En outre, d'après la formulation et l'interprétation des principales dispositions, la règle de minimis ne vise plus les seuls gestionnaires de placements collectifs de capitaux étrangers, mais aussi les gestionnaires de placements collectifs de capitaux suisses. Néanmoins, le cercle des investisseurs des placements collectifs de capitaux en question doit se limiter à des investisseurs qualifiés selon la LPCC.

### 3. Exigences organisationnelles

Aucun changement matériel significatif n'est attendu en matière d'exigences organisationnelles pour les titulaires d'autorisation (directions de fonds, gestionnaires de placements collectifs de capitaux) régis par la LPCC et la LEFin. Toutefois, ces établissements n'échapperont pas à une adaptation aux nouvelles bases juridiques de leurs réglementations internes. L'obtention d'une autorisation requiert toujours une organisation d'entreprise appropriée (sous

le nouveau titre de "règles de bonne gouvernance d'entreprise"). Les exigences en matière de fonctions clés (SCI, gestion des risques, conformité) revêtiront donc encore une grande importance. Pour les établissements nouvellement soumis à autorisation, cet aspect des conditions d'autorisation peut constituer un obstacle de taille. En outre, une réglementation homogène est prévue concernant les conditions d'octroi pour une activité irréprochable, l'externalisation (outsourcing), les obligations d'annonce, etc. Ces obligations d'annonce couvrent désormais l'achat ou la vente d'une participation qualifiée, l'augmentation ou la réduction de la participation qualifiée pour atteindre, dépasser ou passer au-dessous des seuils de 20, 33 ou 50% du capital ou des droits de vote. Il existe désormais une obligation générale des établissements financiers de s'affilier à un organe de médiation (ombudsman).

L'autorisation des gestionnaires de fortunes (individuelles) et des trustees nouvellement soumis selon la LEFin sera délivrée par la FINMA, mais leur surveillance sera assurée par des organismes de surveillance à mettre en place conformément à la loi sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA), lesquels seront approuvés et surveillés par la FINMA et dotés d'un large éventail de compétences. Dans ce contexte, il sera intéressant d'observer le niveau d'exigence que fixera la FINMA pour les conditions d'octroi de l'autorisation des nouveaux gestionnaires de fortune et trustees soumis et la façon dont chaque organisme de surveillance s'organisera et assurera une surveillance homogène durable au cas par cas.

### 4. Champ d'application de la LSFIn

Le champ d'application de la LSFIn est plus large que celui de la LEFin. Il couvre tous les prestataires de services financiers qui fournissent des services financiers à des fins commerciales en Suisse ou pour des clients en Suisse. La LSFIn s'adresse aux prestataires de services financiers, aux conseillers à la clientèle, ainsi qu'aux concepteurs et fournisseurs d'instruments financiers. Elle contient des règles à l'intention des assujettis dans les domaines suivants: formation et formation continue, code de conduite à tenir par les prestataires (obliga-

tions d'informer, contrôles d'adéquation et de conformité, obligations de documenter, obligations de transparence et de diligence par rapport aux ordres des clients), mesures d'ordre organisationnel pour les prestataires de services financiers (organisation d'entreprise appropriée, mesures pour éviter ou révéler les conflits d'intérêts), ainsi qu'enregistrement obligatoire et conditions d'enregistrement pour les conseillers clientèle. Concernant l'offre d'instruments financiers, la LSFIn régit l'obligation d'établir un prospectus, les exigences quant à son contenu et à sa publication, le contrôle du prospectus, la feuille d'information de base sur les instruments financiers et la responsabilité des personnes impliquées. Font partie des instruments financiers entre autres les produits structurés et les fonds spéciaux internes, qui étaient jusqu'ici régis par certaines dispositions de la LPCC. Le contrôle de l'adéquation et de la conformité, ainsi que l'obligation de publier un prospectus ou une feuille d'information de base conformément à la LSFIn impliquent nécessairement une segmentation de la clientèle (clientèle privée, clientèle professionnelle, clientèle institutionnelle).

Les autres aspects de la réglementation de la LSFIn incluent l'obligation, pour les prestataires de services financiers, de s'affilier à un organe de médiation (ombudsman) et de suivre la procédure correspondante devant ledit organe, ce en vue de faciliter l'application de la législation. Enfin, la LSFIn édicte d'autres règles détaillées dans les domaines suivants: obligation de restituer le dossier du client, surveillance, échange d'informations et dispositions pénales. Ces règles permettent d'une part de satisfaire aux exigences de la directive européenne MiFID II et par là même de renforcer la compétitivité internationale du secteur financier suisse. D'autre part, elles garantissent en principe un cadre réglementaire homogène ("level playing field" ou conditions de marché équitables) pour l'ensemble des prestataires de services financiers et des instruments financiers.

Pour instaurer ces conditions équitables, l'industrie des fonds a également exigé une harmonisation entre les règles de distribution strictes applicables aux placements collectifs de capitaux et celles applicables aux offres d'instruments financiers selon la LSFIn. Par conséquent, le terme "distribution" est supprimé de la LPCC et remplacé par "offre" au sens de la LSFIn. En effet,

cette notion de l'offre spécifique à la LSFIn est plus concrète que la distribution selon la LPCC. Pour la LSFIn, on parle d'offre uniquement en présence d'une invitation à acheter un instrument financier comprenant des informations suffisantes sur les conditions de l'offre et l'instrument financier lui-même. À court terme, ce nouveau concept entraînera quelques incertitudes juridiques, mais sera bénéfique à moyen et à long terme, car le régime sera en principe plus libéral et les mêmes règles s'appliqueront à tous les instruments financiers.

## 5. Dispositions transitoires

Les établissements financiers déjà autorisés et surveillés doivent respecter les nouvelles exigences de la LEFin dans l'année suivant son entrée en vigueur. Les établissements nouvellement soumis à autorisation selon la LEFin doivent se déclarer auprès de la FINMA dans les six mois suivant l'entrée en vigueur de la LEFin. Ils devront ensuite remplir les exigences de la LEFin et soumettre une demande d'autorisation dans les deux ans suivant son entrée en vigueur. Le Conseil National souhaiterait retirer la clause relative aux droits acquis (dite de "grandfathering") prévue dans le message concernant la LEFin, qui libère de l'obligation d'autorisation les gestionnaires de fortune qui exercent cette activité depuis au moins 15 ans et ne prennent plus de nouveaux clients.

Les conseillers à la clientèle soumis à l'obligation d'enregistrement doivent se déclarer dans les six mois après l'entrée en vigueur de la LSFIn auprès du service compétent et s'affilier à un organe de médiation. Le respect des règles relatives à l'obligation d'établir un prospectus et une feuille d'information de base est exigé dans les deux ans suivant l'entrée en vigueur de la LSFIn. D'autres dispositions transitoires figureront dans les ordonnances à édicter.

## 6. Conclusion

L'introduction des deux nouvelles lois sur le marché financier – la LSFIn et la LEFin – permettra d'harmoniser les régimes juridiques européens, qui doivent appliquer la MiFID II et d'autres réglementations de l'UE. Dans ce contexte, fort heureusement, le législateur suisse n'a pas repris aveuglément l'intégralité des directives juridiques

de l'UE. L'avenir nous dira si ces nouvelles prescriptions seront reconnues comme équivalentes au sein de l'UE et si elles faciliteront l'accès aux marchés européens. Pour la Suisse, et en particulier pour l'industrie des fonds du pays, c'est une bonne chose que les mêmes règles prudentielles s'appliquent à tous les prestataires de services financiers et tous les instruments financiers.

En revanche, la fragmentation de ces réglementations dans des lois différentes, en particulier le droit applicable aux placements collectifs réglementé à la fois dans la LPCC, la LEFin et la LSFIn, entraînera une complexité réglementaire accrue dans un régime juridique déjà hermétique et hétérogène en la matière. Le nouveau concept de réglementation de la distribution, par le recours à la nouvelle notion d'offre, entraînera bien quelques incertitudes juridiques au début, mais à moyen et à long terme, permettra d'assurer un "level playing field" dans ce domaine qui profitera à l'industrie des fonds dans son ensemble. L'industrie des fonds ne doit pas sous-estimer les "coûts de transaction" occasionnés par cette "action de transfert" vers la LEFin, mais certains secteurs seront également libéralisés.

## 7. La solution online FIDLEG SOLUTION

La LSFIn et la LEFin changeront de manière importante la situation des "gérants de fortune indépendants". Kellerhals Carrard a développé FIDLEG SOLUTION ([www.fidlegsolution.ch](http://www.fidlegsolution.ch)), une solution online afin de garantir la conformité à la LSFIn/LEFin. Cet instrument vous permettra de vous conformer aux exigences de la LSFIn et de la LEFin.

L'équipe FIDLEG SOLUTION :

Armin Kühne, docteur en droit  
[armin.kuehne@kellerhals-carrard.ch](mailto:armin.kuehne@kellerhals-carrard.ch)  
Dominik Oberholzer, docteur en droit  
[dominik.oberholzer@kellerhals-carrard.ch](mailto:dominik.oberholzer@kellerhals-carrard.ch)  
Tamara Erez  
[tamara.erez@kellerhals-carrard.ch](mailto:tamara.erez@kellerhals-carrard.ch)  
Alexandre Gachet  
[alexandre.gachet@kellerhals-carrard.ch](mailto:alexandre.gachet@kellerhals-carrard.ch)  
Benjamin Marti  
[benjamin.marti@kellerhals-carrard.ch](mailto:benjamin.marti@kellerhals-carrard.ch)

Zurich, octobre 2017

Le contenu de cette Newsletter ne constitue pas un conseil de nature juridique ou fiscal, et ne saurait être utilisé sans avis personnalisé. Pour toute question spécifique, nous vous remercions de vous adresser directement à votre personne de confiance auprès de l'étude Kellerhals Carrard ou aux auteurs de cette Newsletter. Cette Newsletter est disponible en français, anglais, allemand et italien sur notre site internet [www.kellerhals-carrard.ch](http://www.kellerhals-carrard.ch).

Bâle	Berne	Lausanne	Lugano	Sion	Zurich
Hirschgässlein 11	Effingerstrasse 1	Place Saint-François 1	Via Luigi Canonica 5	Rue du Scex 4	Rämistrasse 5
Case postale 257	Case postale	Case postale 7191	Case postale 6280	Case postale 317	Case postale
CH-4010 Bâle	CH-3001 Berne	CH-1002 Lausanne	CH-6901 Lugano	CH-1951 Sion	CH-8024 Zurich
Tél. +41 58 200 30 00	Tél. +41 58 200 35 00	Tél. +41 58 200 33 00	Tél. +41 58 200 31 00	Tél. +41 58 200 34 00	Tél. +41 58 200 39 00
Fax +41 58 200 30 11	Fax +41 58 200 35 11	Fax +41 58 200 33 11	Fax +41 58 200 31 11	Fax +41 58 200 34 11	Fax +41 58 200 39 11