



THOMAS GOOSSENS,
Avocat au Barreau
LL.M. King's College London, Partner

LSFin/LEFin: exercice vain?

Lors de l'adoption de son Message concernant la loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (LEFin) le 4 novembre 2015, les objectifs ambitieux du Conseil fédéral étaient d'améliorer la protection des clients et d'uniformiser les exigences applicables aux prestataires. En filigrane, le Conseil fédéral faisait surtout de la reconnaissance d'équivalence un objectif majeur en vue d'obtenir l'accès au marché européen pour les prestataires financiers suisses. À quelques encablures désormais de l'adoption du texte final des projets par les Chambres fédérales – vraisemblablement durant la prochaine session d'été du Parlement, examinons si les objectifs louables de notre Exécutif seront atteints.

Les nouveautés instaurées par la LEFin consistent essentiellement à régler en un seul et même texte, la surveillance de l'ensemble des prestataires de services financiers pratiquant la gestion de fortune, sous quelque forme que ce soit (sous réserve des banques). Les dispositions existantes s'appliquant aux gestionnaires de PCC, aux directions de fonds et aux négociants (appelés à l'avenir maisons de titres) ont été reprises quasi à l'identique et intégrées au projet. Le principal changement de la LEFin réside dans le nouvel assujettissement à surveillance des trustees et des gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte d'institutions de prévoyance (gestionnaires dits « qualifiés ») ou de clients individuels (y compris les conseillers en placement avec pouvoirs). Pour ces derniers, le projet semble finalement s'orienter vers un système de surveillance hybride impliquant la FINMA (laquelle demeurerait responsable des autorisations et des sanctions) ainsi que des organismes de surveillance qui lui seront affiliés et qui pratiqueront la surveillance courante. Cette nouvelle réglementation intégrée impliquera également un système d'autorisation en cascade différencié selon

les prestataires, si bien qu'une forme d'autorisation plus élevée inclura toute forme d'autorisation d'un rang inférieur (à l'exception de l'activité de représentant de placements collectifs traité séparément dans la LPCC). Enfin, contrairement au régime actuel, les distributeurs de PCC (dont la notion a été abandonnée dans la LPCC) ne seront plus soumis à autorisation.

S'agissant des règles de conduite applicables, c'est la LSFin qui les régira désormais, étant toutefois précisé que les champs d'application des deux projets ne se recouperont pas entièrement. Vous pourrez ainsi être soumis à la LSFin sans l'être à la LEFin (exemple des banquiers, des conseillers en placement au sens strict et des prestataires de services financiers étrangers opérant vers la Suisse sans présence physique permanente/succursale en Suisse). En l'absence de surveillance prudentielle en Suisse, vous devrez en principe enregistrer tous vos « conseillers à la clientèle » auprès d'un organe d'enregistrement moyennant le respect de certaines conditions. Cet enregistrement ne vaudra toutefois pas surveillance. Vous pourrez ainsi être sujet d'obligations prudentielles sans pour autant être soumis à contrôle. À noter que la LSFin ne s'appliquera pas dans son intégralité aux établissements assujettis à la LEFin (exemple des règles de suitability et d'appropriateness de la LSFin qui ne visent que les activités de gestion de fortune ou de conseil en placement). Un examen approfondi des deux textes est donc nécessaire pour bien comprendre leurs points de recoupement et leurs zones franches. Ceci sans compter la nécessaire table rase conceptuelle à laquelle les habitués de la LPCC vont devoir se soumettre du fait de l'abandon de la notion de distribution au profit de celles a priori connues (mais attention aux faux-amis) d'« offre », respectivement d'« offre au public ».

Quant à l'équivalence de ces projets avec les standards européens

de MiFID II, certaines différences notoires existent. D'abord, MiFID II soumet même les simples conseillers en placement à une obligation d'autorisation. Les exigences de MiFID II en matière d'identification du « marché cible » par le producteur et de vérification de conformité audit marché par le distributeur n'ont pas été reprises dans la LSFin. Elles ne font d'ailleurs l'objet d'aucune mention dans le Message, ce qui ferait plutôt penser à un malheureux oubli du DFF car elles ne sont pas compensées par les nouvelles exigences de suitability et d'appropriateness qui ne visent pas les simples distributeurs. Mentionnons encore l'absence de distinction entre instruments financiers complexes et non-complexes lors d'opérations exécutées à la seule initiative du client (reverse solicitation), contrairement à ce qui prévaut sous MiFID II. Enfin, l'interdiction totale de perception d'avantages (monétaires ou non) fournis par un tiers à une entreprise d'investissement dite « indépendante » n'est pas non plus reprise dans la LSFin, qui se limite à codifier les règles existantes et n'impose à ce stade pas de restrictions pour les avantages non pécuniaires. En l'état des projets, s'il convient de saluer les efforts accomplis en vue de renforcer la qualité et la transparence des services financiers et d'uniformiser la réglementation applicable aux prestataires, il nous apparaît illusoire d'imaginer que les déboires financiers de type Madoff ou Lehman auraient pu être évités par ces nouveaux mécanismes préventifs. Si une harmonisation internationale des règles est la bienvenue, nul doute que des esprits chagrins à Bruxelles ou dans d'autres capitales européennes souligneront les différences subsistant encore et non les efforts accomplis par la Suisse en vue de renforcer la protection des investisseurs. La compétitivité de la place financière suisse repose donc vraisemblablement encore et toujours sur des écueils bien plus politiques que véritablement juridiques. ■