



Le projet FIDLEG atteint-il ses objectifs?

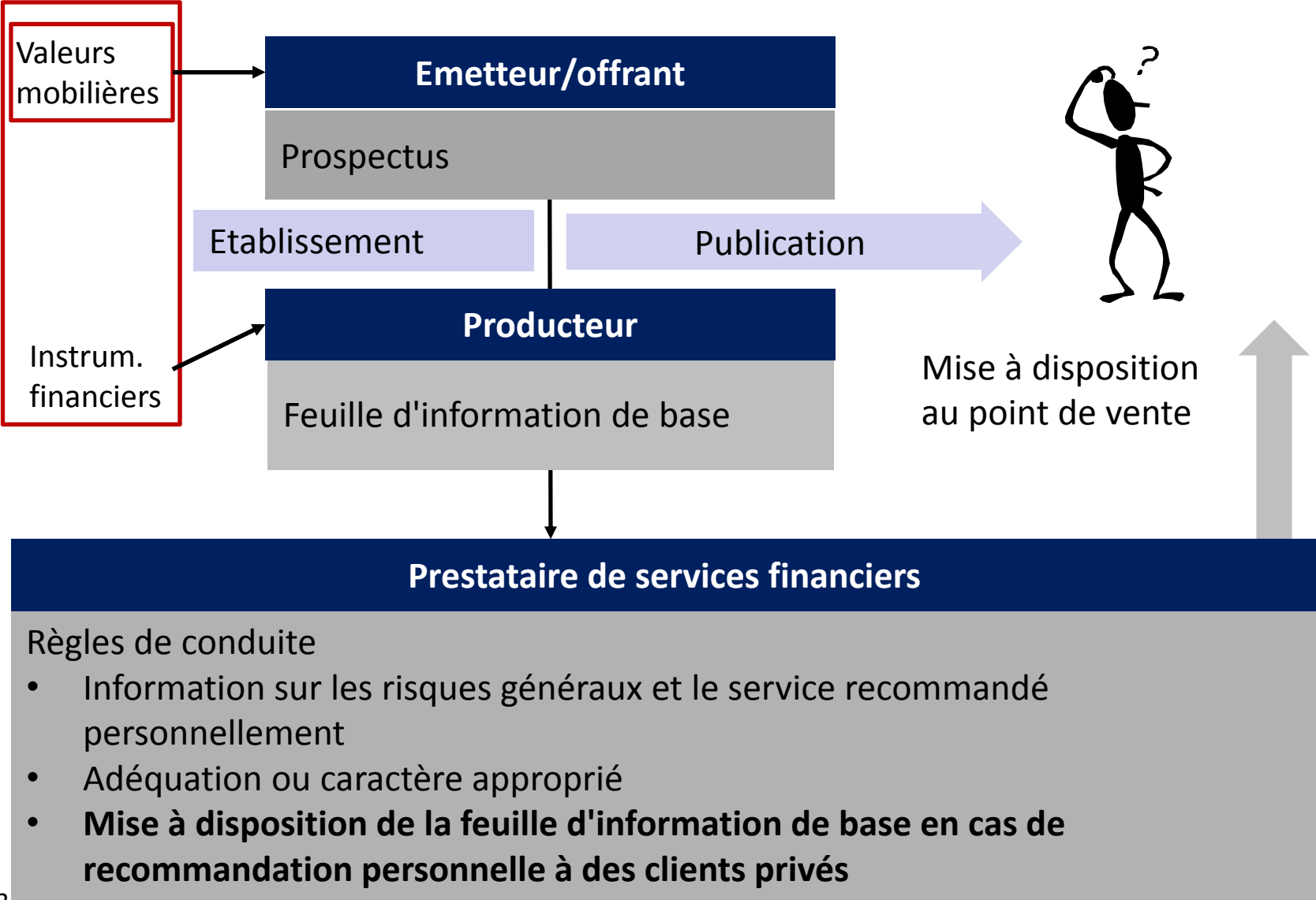
## Transparence (et gouvernance) des produits

**Rashid Bahar**

Professeur associé à l'Université de Genève; avocat, Bär & Karrer AG, Zurich



# Concept





## Mise en œuvre : le prospectus

- Obligation **de publier** un prospectus (LSFin 37)
  - En cas d'**offre au public** en vue d'une acquisition
  - En cas de **demande d'admission** à la négociation sur une plate-forme
  - Exceptions (LSFin 38-40):
    - Offres exclusivement à des clients professionnels, < 500 investisseurs clients privés, investissement/valeur nominale > CHF 100'000, volume d'offres < CHF 2,5 millions
    - (...)
  - Pas d'obligation de coopérer de l'émetteur (LSFin 37 II)
  - Droit d'utiliser un prospectus existant avec l'accord de l'émetteur ou des personnes responsables (LSFin 38 III)
- Exigences quant à la forme et au contenu (LSFin 42 ss)
- **Vérification préalable** par un organe de contrôle (LSFin 53 ss)
  - Exceptions: placements collectifs suisses (+certaines valeurs mobilières moyennant contrôle subséquent)





## Mise en œuvre : la feuille d'information de base

- Obligation **du producteur** d'établir une feuille d'information de base (LSFin 60)
  - ... et de la mettre à jour (LSFin 65)
  - En cas d'**offres d'instruments financiers** (au public ou non) visant des **clients privés**
  - Exception: actions et titres analogues, titres de créances sans caractère de dérivés (LSFin 61 I)
  
- Exigences quant à la **forme et au contenu** (LSFin 63 et 66 a et b) permettent
  - de prendre une **décision d'investissement fondée et**
  - de **comparer divers instruments financiers** entre eux

(Type et caractéristiques du produit, profil de risque et de rendement, coûts, ainsi que durée de détention minimale et négociabilité)
  
- **Obligation du producteur** de publier la feuille d'information de base en cas d'offre publique (LSFin 69 I)
  
- **Obligation du prestataire de services financiers** de mettre la feuille d'information de base à disposition des clients privés
  - en cas de recommandation personnelle (LSFin 9 II<sup>bis</sup>) - CN: pas en cas d'*execution only* (LSFin 9 II<sup>ter</sup>)



# La feuille d'information de base en droit européen

**1 2 3 4 5 6 7**

← ..... →

Risque le plus faible      Risque le plus élevé

**!** L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit [x années/jusqu'à la date du [en l'absence d'échéance précise]] [le cas échéant]. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

[Si le produit est considéré comme illiquide] [Vous ne pourrez pas/ne pourrez peut-être pas] sortir du produit avant échéance] [Vous subirez/pourriez subir] des coûts supplémentaires importants si vous sortez du produit avant échéance]. [Si le produit est considéré comme présentant un risque de liquidité matériellement pertinent] Vous risquez de ne pas pouvoir vendre [réaliser] facilement votre produit, ou de devoir le vendre [résilier] à un prix qui influera sensiblement sur le montant que vous percevrez en retour.]

## Document D'informations clés

**Objectif**  
Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

**Produit**  
[Nom du produit] [Nom de l'initiateur du PRIIP] [le cas échéant: ISIN ou IUP] [site web de l'initiateur du PRIIP] Appelez le [numéro de téléphone] pour de plus amples informations [Autorité compétente de l'initiateur du PRIIP pour le document d'informations clés] [date de production du document d'informations clés]

[Avertissement (le cas échéant) Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et qui peut être difficile à comprendre.]

**En quoi consiste ce produit?**

**Type**

**Objectifs**

**Investisseurs de détail visés**

[Assurance: avantages et coûts]

**Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter?**

**Indicateur de risque**  
Description du profil de risque et de rémunération  
Indicateur synthétique de risque (ISR)  
Modèle et textes de présentation de l'ISR figurant à l'annexe III, y compris concernant les pertes maximales: Est-ce que je risque de perdre tout le capital investi? Est-ce que je risque de devoir assumer des obligations ou engagements financiers supplémentaires? Mon capital est-il protégé du risque de marché?

**Scénarios de performance**  
Modèle et textes de présentation des scénarios de performance figurant à l'annexe V, y compris, le cas échéant, des informations sur les conditions de rendement pour les investisseurs de détail ou les plafonds de performances intégrés, et une déclaration indiquant que la législation fiscale de l'Etat membre d'origine de l'investisseur de détail peut avoir des conséquences sur les sommes effectivement versées

Investissement

Scénarios		1 an	[3] ans	[5] ans (Période de détention recommandée)
<b>Scénario de tensions</b>	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Scénario défavorable</b>	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Scénario intermédiaire</b>	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Scénario favorable</b>	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

**Que se passe-t-il si [nom de l'initiateur du PRIIP] n'est pas en mesure d'effectuer les versements?**

Indiquer s'il existe un système de garantie, le nom du garant ou de l'opérateur du système d'indemnisation des investisseurs, et les risques couverts et ceux qui ne le sont pas.

**Que va me coûter cet investissement?**

**Coûts au fil du temps**  
Modèle et textes de présentation figurant à l'annexe VII

**Composition des coûts**  
Modèle et textes de présentation figurant à l'annexe VII  
Explication des informations à inclure dans les autres coûts de distribution

**Combien de temps dois-je le conserver, et puis-je retirer de l'argent de façon anticipée?**

Période de détention recommandée [minimale requise]: [x]

Informations sur la possibilité et les conditions d'un désinvestissement avant échéance, et sur les frais et pénalités éventuellement applicables. Information sur les conséquences d'une sortie avant l'échéance ou la fin de la période de détention recommandée

**Comment puis-je formuler une réclamation?**

**Autres informations pertinentes**

Investissement de [10 000 EUR]

Scénarios	Si vous sortez après [1] an	Si vous sortez après [la période de détention recommandée/2]	Si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée
<b>Coûts totaux</b>	[...] %	[...] %	[...] %
Incidence sur le rendement (réduction du rendement) par an	[...] %	[...] %	[...] %

Ce tableau montre l'incidence sur le rendement par an

Coûts ponctuels	Coûts d'entrée	[...] %	L'incidence des coûts que vous payez lors de l'entrée dans votre investissement. [Il s'agit du montant maximal que vous paierez; il se pourrait que vous payiez moins]. [ET/OU lorsque les coûts sont intégrés au prix, par exemple dans le cas des produits d'investissement packagés de détail autres que des fonds d'investissement].
	Coûts de sortie	[...] %	L'incidence des coûts déjà inclus dans le prix. [Il s'agit du montant maximal que vous paierez; il se pourrait que vous payiez moins].
	Coûts de transaction de portefeuille	[...] %	L'incidence des coûts encourus lorsque vous sortez de votre investissement à l'échéance.
	Autres coûts récurrents	[...] %	L'incidence des coûts encourus lorsque vous achetez ou vendez des investissements sous-jacents au produit.
	Commissions liées aux résultats	[...] %	L'incidence des coûts que nous prélevons chaque année pour gérer vos investissements et les coûts présentés à la section II.
	Commissions d'intéressement	[...] %	L'incidence des commissions liées aux résultats. Nous prélevons cette commission sur votre investissement si le produit surpasse son indice de référence [y de x %].
	Commissions d'intéressement	[...] %	L'incidence des commissions d'intéressement. Nous prélevons ce montant lorsque la performance de l'investissement est supérieure à x %. [Un paiement de y % du rendement final aura lieu après la sortie de l'investissement.]





## Conséquences pratiques: gouvernance des produits

- Pour les producteurs
  - Si le produit sera offert à des investisseurs privés en Suisse ou depuis la Suisse (≠définir un marché cible), établir et mettre à jour la feuille d'information de base
  - Sinon,
    - exclure l'offre aux investisseurs privés en Suisse ou depuis la Suisse (*sales restrictions*) et
    - prendre des mesures en cas d'offres "sauvages".
  
- Pour les prestataires de services
  - Pas possible de recommander personnellement des instruments financiers sans le concours du producteur
  - Importance de la classification des clients
  - Définir la palette des instruments financiers qui peuvent être recommandés à des clients privés et s'y tenir





## Conséquences pratiques

- Pour les investisseurs
  - Information sur les produits
    - Prospectus:
      - Est-ce qu'il est vraiment lu et compris par les investisseurs privés?  
Non, c'est une garantie de transparence indirecte
    - Feuille d'information de base
      - ✓ Information synthétique sur les instruments financiers qui permet la comparaison
      - Est-ce vraiment suffisant pour les investisseurs ?
      - Est-ce vraiment utile aux investisseurs (faux sentiment de sécurité) ?
  - Limite l'accès à certains produits
    - Pour lesquels le producteur ne sera pas disposé à préparer une feuille d'information de base (suisse ou reconnue comme équivalente) ou à la mettre à disposition d'un prestataire de services financiers
    - Incitation à être traité comme un investisseur professionnel et renoncer aux autres protections de la LSFIn





# Synthèse: Transparence (et gouvernance) des produits

Objectif	Appréciation
Protection des clients	↗ ...
Egalité de traitement entre prestataires de services financiers	↗ ...
Standards internationaux	↗
Accès au marché (exportation d'instruments financiers)	≈
Accès au marché (importation d'instruments financiers)	↘

