



Nous maîtrisons les terrains les plus divers

Mars 2013

Entrée en vigueur de la nouvelle réglementation suisse des placements collectifs de capitaux

Les nouvelles réglementations qui sont entrées en vigueur le 1er mars 2013 touchent non seulement le marché des placements collectifs de capitaux mais également le domaine de la gestion de fortune dans son ensemble. Quels sont les principaux changements?

En septembre 2012, le Parlement suisse a adopté une révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux («LPCC»). Comme mentionné dans notre Newsletter d'avril 2012, cette révision visait, d'une part, à combler les lacunes existantes en matière de protection des investisseurs et, d'autre part, à adapter la législation suisse aux exigences internationales en matière d'administration, de garde et de distribution de placements collectifs («fonds»).

Afin de mettre en œuvre la modification de la LPCC de septembre 2012, une révision partielle de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux («OPCC») a été publiée le 13 février 2013.

La LPCC et l'OPCC sont entrées en vigueur le 1er mars 2013, à l'exception de certaines dispositions relatives à la définition de l'investisseur qualifié, aux informations clés pour l'investisseur et à l'obligation d'inventaire, lesquelles entreront en vigueur le 1er juin 2013, respectivement le 1er janvier 2014.

L'entrée en vigueur de ces nouvelles réglementations implique des changements importants en particulier s'agissant de la notion de distribution (compte tenu notamment de la nouvelle définition de l'investisseur qualifié) et en matière de réglementation applicable aux distributeurs, aux fonds étrangers, aux banques dépositaires et aux gestionnaires de fonds.

1. La notion de distribution

Le concept «*d'appel au public*» a été remplacé dans la nouvelle LPCC par la notion de «*distribution*».

La nouvelle LPCC définit la distribution de fonds comme étant «*toute proposition ou publicité pour des placements collectifs qui ne s'adresse pas exclusivement à des investisseurs au sens de l'article 10 al. 3 let. a et b*», soit les intermédiaires financiers soumis à surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières, les directions de fonds, les gestionnaires de fonds et les assurances soumises à une surveillance.

A contrario, toute proposition ou publicité à d'autres types d'investisseurs qualifiés, dont par exemple les particuliers fortunés et les caisses de pension, est considérée comme de la distribution (ci-dessous 2.).

La LPCC aménage toutefois un certain nombre d'exceptions. N'est en effet pas considérée comme distribution, notamment la mise à disposition d'informations et l'acquisition de fonds:

- faites dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune passé en la forme écrite avec un intermédiaire financier soumis à surveillance, tel qu'une banque;
- faites à l'instigation ou à la demande de l'investisseur, en particulier dans le cadre d'un contrat de conseil (ci-dessous 1.1.); ou
- faites dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune passé en la forme écrite avec un gestionnaire de fortune indépendant, pour autant que ce dernier remplisse un certain nombre de conditions (ci-dessous 1.2.).

La FINMA a indiqué qu'elle édicterait prochainement une circulaire précisant la notion de distribution, ce en remplacement de la Circulaire FINMA 08/8 relative au concept d'appel au public.

1.1. A la demande de l'investisseur

Les offres non sollicitées (transactions «*execution only*») ne sont pas considérées comme de la distribution si l'investisseur demande des informations ou acquiert des parts d'un fonds sans intervention ni prise de contact préalable de la part notamment du gestionnaire ou du distributeur.

Les conseils donnés dans le cadre d'un contrat de conseil ne sont pas non plus considérés comme de la distribution pour autant que le contrat de conseil:

- vise une relation de conseil à titre onéreux sur le long terme;
- soit conclu par écrit avec un intermédiaire financier soumis à surveillance ou un gestionnaire de fortune indépendant qui remplit les conditions de l'article 3 al. 2 let. c LPCC (voir ci-dessous 1.2.).

1.2. Mandat de gestion écrit avec un gestionnaire de fortune indépendant

Afin que l'acquisition de fonds dans le cadre d'un contrat de gestion conclu avec un gestionnaire de fortune indépendant ne soit pas considérée comme de la distribution, les conditions suivantes doivent être remplies:

- le contrat de gestion est passé en la forme écrite;
- le gérant est soumis à la loi sur le blanchiment d'argent en qualité d'intermédiaire financier;
- le gérant est soumis aux règles de conduite édictées par une organisation professionnelle et reconnues comme exigences minimales par la FINMA; et
- le contrat de gestion de fortune est conforme aux directives reconnues d'une organisation professionnelle.

2. La notion d'investisseur qualifié

Contrairement à ce qui prévalait sous l'égide de l'ancienne LPCC, la qualification d'investisseur qualifié sert principalement à déterminer si une entité ou un particulier peut ou non avoir accès à des fonds réservés à des investisseurs qualifiés. En revanche, elle ne permet pas d'éviter la qualification de distribution, sauf à entrer dans le cadre des exceptions mentionnées ci-dessus.

Ainsi, selon la nouvelle LPCC, font notamment partie de la catégorie des investisseurs qualifiés:

- les intermédiaires financiers soumis à surveillance;
- les assurances soumises à une surveillance;
- les corporations de droit public et les caisses de pension dont la trésorerie est gérée à titre professionnel;
- les entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel;
- les particuliers fortunés lorsqu'ils demandent par écrit à être considérés comme tels (clause d'opt-in).
L'OPCC définit le particulier fortuné comme un investisseur qui:
 - prouve (i) avoir les connaissances nécessaires pour comprendre les risques des placements du fait de sa formation ou de son expérience professionnelle ou d'une expérience comparable dans le secteur financier et (ii) disposer d'une fortune d'au moins CHF 500'000.-; ou
 - confirme par écrit disposer d'une fortune d'au moins CHF 5 millions.
- Les investisseurs ayant conclu un contrat de gestion de fortune conforme aux exigences visées ci-dessus, à moins qu'ils n'aient déclaré par écrit qu'ils ne souhaitent pas être considérés comme des investisseurs qualifiés (clause d'opt-out).

L'OPCC précise qu'il appartient au gestionnaire (i) d'informer les investisseurs ayant conclu un contrat de gestion de fortune qu'ils sont considérés comme des investisseurs qualifiés, (ii) de les éclairer sur les risques qui en découlent et (iii) de leur signaler qu'ils disposent d'une clause d'opt-out. Il est recommandé de fournir ces informations dans le cadre du mandat de gestion.

La nouvelle définition de l'investisseur qualifié n'entrera en vigueur qu'au 1er juin 2013.

Par ailleurs, la LPCC prévoit que les particuliers fortunés qui, d'ici au 31 mai 2015, ne font pas l'«opt in» comme particuliers fortunés et ne répondent dès lors pas à la nouvelle définition de l'investisseur qualifié ne pourront plus investir dans des fonds réservés à des investisseurs qualifiés.

3. Conséquences de la nouvelle notion de distribution pour les distributeurs

Les entités qui selon la nouvelle LPCC effectuent une activité de distribution (ci-dessus 1.) devront obtenir une autorisation de la FINMA. Ils devront ainsi d'une part, (i) s'annoncer à la FINMA dans un délai de 6 mois, soit d'ici au 31 août 2013 et, d'autre part, (ii) remplir les exigences posées par la LPCC et (iii) déposer une requête en autorisation d'ici au 28 février 2015. Ceci vaut même en cas de distribution de fonds étrangers à des investisseurs qualifiés (ci-dessus 2.). Cependant, le distributeur soumis à un régime de surveillance approprié dans sa juridiction pourra se passer de l'autorisation de distribution de la FINMA.

En outre, une nouvelle exigence sera imposée aux distributeurs à partir du 1er janvier 2014: ils auront l'obligation d'établir un inventaire dans lequel ils devront notamment consigner les besoins du client ainsi que les raisons motivant la recommandation d'acquérir un fonds précis. Cet inventaire sera remis au client. La Swiss Fund Association, SFA, modifiera, dans le courant du printemps 2013, sa directive pour la distribution de placements collectifs de capitaux, laquelle précisera notamment cette obligation d'inventaire.

4. Conséquences de la nouvelle notion de distribution pour les fonds étrangers

Tout comme le prévoyait l'ancienne LPCC, un fonds étranger qui est distribué en Suisse à des investisseurs non qualifiés doit être autorisé et doit dans ce cadre notamment nommer un représentant en Suisse.

La nouvelle LPCC a étendu l'obligation de nommer un représentant aux fonds étrangers distribués à des investisseurs qualifiés, autres que des intermédiaires financiers ou des assurances soumis à surveillance, soit notamment aux particuliers fortunés et aux caisses de pension. Ces fonds étrangers disposent d'un délai au 28 février 2015 pour mandater un représentant.

De plus, l'OPCC requiert que le représentant soit lié à/aux distributeur(s) par un (des) contrat(s) de distribution de droit suisse.

Enfin, s'agissant de l'autorisation pour les fonds étrangers distribués en Suisse à des investisseurs non qualifiés, les conditions d'approbation n'ont quasiment pas été modifiées. Toutefois, une nouvelle exigence a été introduite, soit l'existence d'un accord de coopération et d'échange de renseignements entre les autorités étrangères concernées par la distribution et la FINMA. La FINMA devrait prochainement publier la liste des pays ayant conclu un tel accord.

5. Les banques dépositaires

Les exigences applicables aux banques dépositaires se sont renforcées, notamment en matière d'organisation interne, de délégation et de responsabilité.

En effet, selon la LPCC, la banque dépositaire doit disposer «*d'une organisation adaptée à son activité de banque dépositaire*». L'OPCC précise à cet égard que la banque dépositaire doit notamment disposer d'au moins trois postes à temps plein dédiés à l'activité de dépositaire de fonds.

S'agissant de la délégation, le sous-dépositaire doit en principe être soumis à surveillance. De plus, en terme de responsabilité, la banque dépositaire ne répond plus uniquement du soin avec lequel elle choisit, instruit le sous-dépositaire et contrôle que les critères de choix sont durablement respectés mais également du soin avec lequel elle surveille le sous-dépositaire. Toutefois, contrairement au droit européen, la responsabilité de la banque dépositaire n'est pas devenue une responsabilité objective. En effet, la LPCC prévoit uniquement un renversement du fardeau de la preuve en faveur des investisseurs. En d'autres termes, en cas de litige, la banque dépositaire est présumée ne pas avoir rempli ses obligations.

Enfin, il sied de noter que les banques dépositaires devront dorénavant obtenir une autorisation complémentaire si elles souhaitent agir en tant que représentant de fonds étrangers.

Les banques dépositaires disposent d'un délai transitoire d'un an pour satisfaire aux nouvelles exigences en matière d'organisation et, le cas échéant, pour présenter une demande d'autorisation en tant que représentant de fonds.

6. Les gestionnaires de fonds

La LPCC révisée soumet à autorisation non seulement les gestionnaires de fonds suisses, comme auparavant, mais également les gestionnaires de fonds étrangers, sous réserve de certaines exemptions notamment basées sur la règle *de minimis*.

En effet, la règle *de minimis* prévoit que les gestionnaires de fonds, dont les investisseurs sont qualifiés, ne sont pas soumis à la LPCC si les valeurs patrimoniales qu'ils gèrent ne dépassent pas les seuils suivants:

- CHF 100 millions, y compris les valeurs financées par effet de levier; ou
- CHF 500 millions s'il n'est pas fait recours à l'effet de levier et pour autant qu'il n'y ait pas de droit au remboursement pendant une période de 5 ans à compter de l'investissement initial.

L'OPCC décrit en détail la manière dont ces seuils doivent être calculés. Si ces seuils sont dépassés, le gestionnaire doit en informer la FINMA dans les 10 jours et dispose uniquement de 80 jours supplémentaires pour présenter une demande d'autorisation.

Le gestionnaire de fonds qui ne bénéficie pas de la règle *de minimis* est soumis à un certain nombre d'obligations, en particulier en termes d'organisation interne, de capital et de fonds propres. L'OPCC précise que les gestionnaires de fonds suisses doivent disposer d'un capital minimal libéré en espèces s'élevant à CHF 200'000.-. Ce montant s'élève à CHF 500'000.- pour les gestionnaires de fonds étrangers. En matière de fonds propres, ils doivent s'élever à 0.02% de la fortune totale administrée excédant CHF 250 millions et toujours au moins au quart des coûts fixes du dernier exercice comptable.

Les gestionnaires d'ores et déjà autorisés devront remplir les nouvelles exigences en matière d'organisation, de capital et de fonds propres dans le délai d'un an dès l'entrée en vigueur de la LPCC, soit d'ici au 28 février 2014.

Les gestionnaires de fonds étrangers qui doivent selon la nouvelle LPCC obtenir une autorisation devront, d'une part, (i) s'annoncer à la FINMA dans un délai de 6 mois, soit d'ici au 31 août 2013 et, d'autre part, (ii) remplir les exigences posées par la LPCC et (iii) déposer une requête en autorisation d'ici au 28 février 2015.

Conclusions

Bien que l'entrée en vigueur de l'OPCC ait éclairci un certain nombre de points qui restaient en suspens, plusieurs incertitudes demeurent encore à ce jour, notamment sur la question de savoir si un gérant de fortune indépendant ayant signé un contrat de gestion conforme aux nouvelles exigences est assimilé à un investisseur qualifié.

Certaines de ces questions ne trouveront réponses qu'aux travers des prochaines circulaires d'application de la FINMA ou de la jurisprudence.

Compte tenu des importants changements qu'impliquent ces nouvelles réglementations, toutes les entités et les personnes actives dans le domaine de la gestion et plus particulièrement des fonds doivent aujourd'hui s'assurer que leurs activités sont conformes à la nouvelle législation.

A cet égard, et dans la mesure où la nouvelle réglementation prévoit une obligation d'annonce dans les 6 mois suivant l'entrée en vigueur de la LPCC, soit d'ici au 31 août 2013, il est particulièrement conseillé aux gestionnaires de fonds étrangers et aux distributeurs de rapidement évaluer la nécessité d'obtenir une autorisation et, le cas échéant, de s'annoncer à la FINMA dans le délai imparti.

Contacts

Cette newsletter est communiquée à titre informatif et ne peut être assimilée à un avis ou conseil juridique. Si vous souhaitez obtenir un avis sur votre situation particulière, votre personne de contact habituelle auprès d'ALTENBURGER LTD legal + tax ou l'un des avocats suivants répondra volontiers à vos questions.

Genève



Stéphanie Hodara El Bez
Partner, Genève
hodara@altenburger.ch
Rue Toepffer 11 bis
CH-1206 Genève



Cecilia Peregrina
Associate, Genève
peregrina@altenburger.ch
Rue Toepffer 11 bis
CH-1206 Genève

Zurich



Melissa Gautschi
Partner, Zurich
gautschi@altenburger.ch
Seestrasse 39
CH-8700 Küsnacht-Zurich



Karin Furrer
Associate, Zurich
furrer@altenburger.ch
Seestrasse 39
CH-8700 Küsnacht-Zurich