AVOCATS

SCHELLENBERG WITTMER

AVRIL 2013

Newsletter



Auteurs:
Anita Schläpfer
Philippe Borens
Lukas Lezzi

BANKING & FINANCE

Révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux: nouveautés importantes dans le domaine de la gestion et de la distribution

Le 1er mars 2013, la plupart des dispositions de la loi sur les placements collectifs de capitaux (**LPCC**) révisée ainsi que les modifications conséquentes de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (**OPCC**) sont entrées en vigueur. La révision apporte notamment des modifications importantes concernant la gestion et de la distribution de placements collectifs de capitaux (**PCC**).

1 OBJECTIF DE LA RÉVISION

La révision vise à combler les lacunes réglementaires résultant de l'évolution des standards internationaux. Le **renforcement de la protection des investisseurs** et le maintien de la qualité et de la **compétitivité de la gestion de fortune suisse** font partie de ses objectifs principaux. En particulier, l'accès du gestionnaire de PCC (*asset manager*) suisse et de ses produits (*offshores*) aux marchés financiers de l'Union européenne (**UE**) sera assuré par une adaptation de la LPCC à la directive européenne sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (*Alternative Investment Fund Manager Directive*, **AIFMD**). L'AIFMD instaure un régime protectionniste à l'égard des Etats tiers. Il devra être mis en œuvre par les Etats membres de l'UE d'ici au 22 juillet 2013.

Nous exposerons ci-après les nouveautés importantes concernant la gestion et de la distribution de PCC. Au préalable, nous aborderons les modifications des définitions de PCC et des investisseurs qualifiés ainsi que les nouvelles conventions de coopération et d'échange de renseignements entre les autorités de surveillance concernées (**accords de coopération**).

2 DEFINITIONS

2.1 PLACEMENT COLLECTIF DE CAPITAUX

L'OPCC définit la notion de PCC en fonction d'un nombre minimum d'investisseurs: au moins **deux investisseurs** doivent apporter des avoirs gérés **distinctement** d'un point de vue juridique et factuel. Ceci devrait par exemple empêcher les couples mariés de détenir leurs avoirs communs sous la forme fiscalement avantageuse d'un PCC.

2.2 INVESTISSEURS QUALIFIÉS

Les dispositions concernant les investisseurs qualifiés, qui entreront en vigueur le 1er juin 2013, ont été partiellement

ajustées à la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (*Markets in Financial instruments Directive*; **MiFID**). Selon la définition révisée, (i) les intermédiaires financiers soumis à une surveillance (les banques, les négociants en valeurs mobilières, les directions de fonds ainsi que nouvellement les **gestionnaires de PCC** et les **banques centrales**), (ii) les assurances soumises à une surveillance, (iii) les corporations de droit public et les institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel et (iv) les entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel sont considérées comme investisseurs qualifiés.

Suite à la révision, un particulier fortuné n'est plus automatiquement considéré comme un investisseur qualifié. Il peut cependant déclarer par écrit qu'il souhaite être considéré comme tel (***opting-in***). Pour cela, il doit prouver qu'il dispose d'actifs liquides d'au moins **CHF 500'000** et des connaissances nécessaires pour comprendre les risques des placements du fait de sa formation ou de son **expérience dans le secteur financier** ou confirmer par écrit qu'il possède une fortune minimale de **CHF 5 millions** (pouvant désormais partiellement comprendre des actifs immobiliers). La révision partielle est semblable aux **principes de la MiFID**, à l'exception des critères quantitatifs précités et des exigences relatives à la qualification professionnelle, qui sont **moins strictes** que celles de la MiFID.

Enfin, sous certaines conditions (v. *infra* ch. 4.2) les **clients** d'intermédiaires financiers soumis à surveillance et de gestionnaires de fortune indépendants sont, comme jusqu'à présent, considérés comme des investisseurs qualifiés. Toutefois et à nouveau en ligne avec la MiFID, ces investisseurs peuvent désormais déclarer par écrit qu'ils ne souhaitent pas être considérés comme investisseurs qualifiés (***opting-out***).

2.3 ACCORDS DE COOPÉRATION

La LPCC révisée prévoit que l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (**FINMA**) conclut des conventions de coopération avec les ou l'autorité(s) de surveillance étrangère(s) impliquée(s). Dans certains cas, cela est impératif, dans d'autres cela est nécessaire uniquement si le droit étranger le requiert. Ces accords portent notamment sur l'**échange d'informations**, des **transports sur place transfrontières** ainsi que l'assistance dans l'application **du droit**. En tant qu'autorité européenne de surveillance des marchés financiers et au nom de toute les autorités nationales de surveillance compétentes de l'UE, l'European Securities and Markets Authority s'est mise d'accord avec la FINMA sur les principes qui devraient être applicables dès le 21 juin 2013. Les autorités nationales de surveillance de l'UE n'ont cependant **pas encore signé** ou **ratifié** d'accords de coopération.

3 GESTION

3.1 EXIGENCES RELATIVE À LA FORME JURIDIQUE

Un gestionnaire de PCC peut être organisé sous forme de personne morale, société en nom collectif ou en commandite ainsi que **succursale** d'un gestionnaire de PCC étranger, sous certaines conditions (en particulier l'existence d'un accord de coopération; v. *supra* ch. 2.3). Les **personnes physiques** ne peuvent plus être gestionnaires de PCC.

3.2 OBLIGATION D'OBTENIR UNE AUTORISATION ET EXIGENCES Y RELATIVES

Une des nouveautés les plus importantes de la révision est l'obligation pour les gestionnaires de PCC étrangers d'obtenir une autorisation. Des exceptions existent pour les groupes de sociétés ainsi que dans le cadre des règles *de minimis* (v. infra ch. 3.3) pour les gestionnaires de PCC de taille modeste réservés à des investisseurs qualifiés.

La LPCC révisée prévoit des **exigences strictes** relatives à **l'organisation interne** et aux fonds propres des gestionnaires de PCC. En ligne avec l'AIFMD, elle prévoit que le gestionnaire du PCC doit garantir la gestion du portefeuille et des **risques** pour le(s) PCC géré(s). Elle contient également un catalogue non-exhaustif d'autres tâches que le gestionnaire de PCC peut exercer. Une **délégation** est aussi possible lorsque cela permet d'assurer une gestion appropriée et que certaines autres conditions sont remplies.

> "Une des nouveautés les plus importantes de la révision est l'obligation pour les gestionnaires de PCC étrangers d'obtenir une autorisation."

3.3 ABSENCE DE SOUMISSION À LA LPCC: LES RÈGLES *DE MINIMIS*

Les gestionnaires de PCC pour **investisseurs qualifiés** ne sont pas soumis à la LPCC et par conséquent ne sont pas assujettis à l'obligation d'obtenir une autorisation si:

- toutes les valeurs patrimoniales de PCC qu'ils administrent, y compris celles financées par **effet de levier**, n'excèdent pas CHF **100 millions**; ou

- les valeurs patrimoniales de PCC qu'ils administrent n'excèdent pas CHF **500 millions** et sont constituées de PCC fermés d'une durée min. de 5 ans qui **ne recourent pas à l'effet de levier**. La restriction de cette exception aux "fonds de fonds" semble être une erreur législative, puisque l'objectif de cette exception était d'exclure de manière générale les gestionnaires de fonds fermés de taille modeste (p. ex. *Private Equity Funds*) du champ d'application de la LPCC.

3.4 SOUSTRACTION DE GESTIONNAIRES DE PCC À DES DISPOSITIONS DE LA LPCC

La FINMA peut soustraire entièrement ou partiellement les gestionnaires de PCC soumis à l'obligation d'obtenir une autorisation à des dispositions de la LPCC. Une telle dispense ne peut être octroyée que si le but de protection de la loi (la protection des investisseurs) n'est pas compromis et si la gestion de PCC leur a été déléguée par (i) une direction de fonds **suisse**, un PCC ou un gestionnaire de PCC ou (ii) une direction de fonds ou une société **étrangère** qui est soumise à une **surveillance équivalente** à celle du droit suisse.

4 DISTRIBUTION

4.1 DE L'"APPEL AU PUBLIC" À LA "DISTRIBUTION"

L'"appel au public" n'est désormais plus un critère pour déterminer si des activités entrent dans le champ d'application de la LPCC. Il est remplacé par la notion de distribution (et les exceptions y relatives; v. *infra* ch. 4.2). Désor-

mais, la distribution de PCC suisses et étrangers en Suisse ou **à partir de la Suisse** entre dans le champ d'application de la LPCC de manière générale. Toutefois, les personnes qui distribuent **à partir de la Suisse** des **PCC étrangers** qui sont réservés uniquement aux investisseurs qualifiés (au sens de la LPCC ou du droit étranger, v. *supra* ch. 2.2) sont exemptées.

"L'"appel au public" n'est désormais plus un critère pour déterminer si des activités entrent dans le champ d'application de la LPCC."

4.2 LA NOTION DE DISTRIBUTION

Chaque proposition et chaque publicité de PCC qui ne s'adresse pas **exclusivement à des intermédiaires financiers soumis à une surveillance ou à des assurances soumises à une surveillance** est considéré comme de la distribution. Sont notamment **exclus de la notion de distribution** la mise à disposition d'informations et l'acquisition de PCC:

- à l'**instigation de l'investisseur** (*reverse solicitation*), notamment dans le cadre (i) d'un contrat de conseil (selon l'OPCC, écrit et qui vise une relation de conseil à titre onéreux sur le long terme) conclu avec un intermédiaire financier soumis à surveillance ou avec un gestionnaire indépendant ou (ii) d'une simple exécution de transaction (transactions *execution only*);

- dans le cadre d'un **contrat** écrit de **gestion de fortune** conclu avec un **intermédiaire financier soumis à surveillance**; et

- dans le cadre d'un **contrat** écrit **de gestion de fortune** conclu avec un **gestionnaire indépendant**, si le contrat respecte les directives d'une organisation professionnelle reconnues par la FINMA comme ayant valeur d'exigences minimales et si le gestionnaire indépendant est assujetti à la loi sur le blanchiment d'argent ainsi qu'aux règles de conduite d'une organisation reconnues par la FINMA comme standards minimaux.

Le fait de proposer des **programmes de participation aux collaborateurs** sous la forme de PPC est également exclu de la notion de distribution. Il convient de relever que l'OPCC prévoit encore certaines limitations concernant ce point.

4.3 NOUVELLES DISPOSITIONS CONCERNANT LA DISTRIBUTION DE FONDS ÉTRANGERS À CERTAINS INVESTISSEURS QUALIFIÉS EN SUISSE

La distribution de fonds étrangers à des **corporations de droit public suisses**, des **institutions de prévoyance** suisses, des entreprises suisses disposant d'un service de trésorerie professionnel ainsi qu'à des **particuliers fortunés** qui ont déclaré l'*opting-in* (v. *supra* ch. 2.2) est désormais soumise à la LPCC. Ainsi, l'intermédiaire financier qui distribue des fonds étrangers doit être **surveillé de façon appropriée** en Suisse ou dans son pays de domicile. De plus, un **représentant** (ayant conclu un contrat de distribution avec l'intermédiaire financier précité) et un service de paiement en Suisse doivent avoir été désignés. Enfin, la dénomination du PCC ne doit **pas prêter à confusion ou induire en erreur**. Contrairement à ce qui était prévu dans le projet de révision, la FINMA ne **doit pas approuver les produits**.

4.4 NOUVELLES DISPOSITIONS CONCERNANT LA DISTRIBUTION DE FONDS ÉTRANGERS À DES INVESTISSEURS NON-QUALIFIÉS EN SUISSE ET À PARTIR DE LA SUISSE

Pour la distribution des parts d'un fonds étranger à un investisseur non qualifié (y compris les **particuliers fortunés** qui n'ont pas fait usage d'un *opting-in* et les **clients** qui ont déclaré un *opting-out*; v. *supra* ch. 2.2), il convient d'obtenir, comme auparavant, une **autorisation de distributeur** et une **approbation du produit** auprès de la FINMA. Les conditions d'approbation restent en substance identiques. Toutefois, en plus du PCC, ses fournisseurs de services doivent désormais faire l'objet d'une **surveillance publique** visant à protéger les investisseurs et son dépositaire doit faire l'objet d'une **règlementation équivalente** relative à l'organisation, etc., dans l'Etat de son siège. De plus, un **accord de coopération** est requis (v. *supra* ch. 2.3).

4.5 AUTRES OBLIGATIONS

La LPCC révisée énonce l'obligation d'**informer** de manière exhaustive, conforme à la réalité et compréhensible sur les **rémunérations pour la distribution** de PCC. En outre, les titulaires et toutes personnes concernées par la distribution devront faire l'inventaire des besoins des clients et les recommandations personnelles d'investissements à partir du 1er janvier 2014. Cet inventaire devra être remis aux clients. La forme et le contenu de l'inventaire devront respecter des règles de conduites reconnues par la FINMA.

5 DISPOSITIONS TRANSITOIRES / MESURES REQUISES

Le nouveau droit prévoit diverses dispositions transitoires, précisant les mesures qui sont requises. A ce sujet, il sied de relever en particulier les aspects suivants:

- Les **gestionnaires de PCC** nouvellement soumis à la LPCC (v. *supra* 3.2) ont jusqu'au **31 août 2013** pour s'annoncer à la FINMA et jusqu'au **28 février 2015** pour remplir les conditions d'autorisation et déposer la requête auprès de la FINMA. Ils peuvent continuer leur activité jusqu'à la décision sur la requête;

- La même règle s'applique aux **représentants** de PCC étrangers et aux **distributeurs** nouvellement soumis à la LPCC;

- Les **PCC étrangers** qui sont distribués en Suisse uniquement à des **investisseurs qualifiés** doivent remplir les conditions décrites *supra* au ch. 4.3 jusqu'au **28 février 2015**;

- Les **PCC étrangers** qui sont distribués en Suisse à des **investisseurs non-qualifiés** doivent remplir les conditions décrites *supra* au ch. 4.4 jusqu'au **28 février 2014**;

- Les **particuliers fortunés** qui ne remplissent pas les nouvelles conditions (v. *supra* ch. 2.2) sont encore considérés comme des investisseurs qualifiés jusqu'au **31 mai 2015**. S'ils ne répondent pas aux nouvelles conditions à cette date, ils ne pourront plus investir dans des PCC réservés aux investisseurs qualifiés.

6 SYNTHÈSE

Les nouvelles dispositions **renforcent** les règles de droit suisse en ce qui concerne la gestion et la distribution en particulier pour les **PCC étrangers**. Des charges administratives plus élevées en résulteront, **augmentant ainsi les frais** des acteurs du marché concerné. Pour les gestionnaires de PCC étrangers qui se situent à peine au-dessus des valeurs des exceptions *de minimis*, cette révision constitue un fardeau considérable. Le nouveau régime est aussi applicable aux PCC étrangers réservés aux investisseurs qualifiés qui n'ont aucun lien avec l'UE et par conséquent n'entrent pas dans le champ d'application de l'AIFMD.

Cette révision partielle constitue un pas important vers la mise en conformité avec les standards internationaux – en particulier le droit européen – afin que l'**accès** des fonds suisses au **marché UE** ne soit pas complétement bloqué. Il est encore incertain si la nouvelle régulation suisse sera reconnue comme étant équivalente au droit européen. Concernant la distribution transfrontalière de PCC pour les investissements alternatifs dans l'UE, des **barrières considérables** existeront jusqu'au milieu de l'année 2015. En effet, l'AIFMD admettra au plus tôt à partir de cette date la distribution dans l'UE de fonds provenant de pays tiers avec le système des passeports, bien que les conditions exactes ne soient pas encore très claires. Jusqu'à 2018 au moins, les **régimes nationaux de placement privé** seront en vigueur. Toutefois, à partir du milieu de l'année 2013, l'**AIFMD** exigera le **respect de certaines conditions** que la Suisse n'a d'ailleurs pas encore pleinement mises en œuvre.

Contacts

Le contenu de cette Newsletter ne peut pas être assimilé à un avis ou conseil juridique ou fiscal. Si vous souhaitez obtenir un avis sur votre situation particulière, votre personne de contact habituelle auprès de Schellenberg Wittmer ou l'un des avocats suivants répondra volontiers à vos questions:

A Genève:



Jean-Yves De Both

Associé
jean-yves.deboth@swlegal.ch



Eszter Major

Avocate
eszter.major@swlegal.ch

A Zurich:



Anita Schläpfer

Associée
anita.schlaepfer@swlegal.ch



Philippe Borens

Associé
philippe.borens@swlegal.ch

Schellenberg Wittmer
Avocats

GENÈVE
15bis, rue des Alpes
Case postale 2088
1211 Genève 1 / Suisse
T +41 22 707 8000
F +41 22 707 8001
geneva@swlegal.ch

ZURICH
Löwenstrasse 19
Case postale 1876
8021 Zurich / Suisse
T +41 44 215 5252
F +41 44 215 5200
zurich@swlegal.ch

www.swlegal.ch