

## Placements collectifs

# Le Parlement approuve la révision de la LPCC

Par Olivier Stahler le 10 octobre 2012

Le 28 septembre 2012, l'Assemblée fédérale a adopté la [révision partielle de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux \(LPCC\)](#). Ce vote final marque la fin de débats parlementaires intenses sur plusieurs questions cruciales pour la compétitivité de la place financière suisse.

On se réjouit aujourd'hui que les Chambres fédérales se soient largement distancées du projet de révision que le Conseil fédéral leur avait soumis le 2 mars 2012 (cf. [commentaire n° 797](#)). Sous le couvert de la protection des investisseurs, le Conseil fédéral avait en effet introduit un *Swiss finish* qui ne trouvait aucun fondement dans la réglementation internationale, et en particulier dans la directive européenne sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« [Directive AIFM](#) », cf. [commentaire n° 718](#)).

La révision de la LPCC comble les lacunes de la réglementation suisse en matière d'administration, de garde et de distribution de placements collectifs, soit les domaines connus des juristes germanophones sous la dénomination des « 3V » (*Verwaltung, Verwahrung, Vertrieb*).

Sous l'angle de l'administration (*Verwaltung*) de placements collectifs, la LPCC révisée prévoit un assujettissement obligatoire de tous les gestionnaires suisses de placements collectifs étrangers. En ligne avec les seuils de la Directive AIFM, les gestionnaires qui gèrent des valeurs patrimoniales de placements collectifs qui n'excèdent pas CHF 100 millions (y compris celles financées par effet de levier), ou CHF 500 millions pour les fonds fermés qui ne recourent pas à l'effet de levier, bénéficient d'un régime d'exemption. En outre, l'activité de gestionnaire pourra désormais être accessible à une succursale suisse d'un gestionnaire étranger. On se félicite par ailleurs que le Parlement n'ait posé une exigence de surveillance consolidée des gestionnaires de placements collectifs appartenant à un groupe, que pour autant que les standards internationaux l'exigent. Il en va de même de la conclusion d'accords de collaboration entre la FINMA et les autorités de surveillance étrangères, qui n'est requise que lorsque le droit étranger le prévoit.

S'agissant de la garde (*Verwahrung*), la LPCC révisée prévoit que la banque dépositaire ne peut en principe confier la garde de la fortune du placement collectif à un tiers que si celui-ci est soumis à une surveillance en Suisse ou à l'étranger. Des exceptions sont aménagées pour tenir compte de l'absence de réglementation dans certaines juridictions, ainsi que de la nature particulière de certains instruments de placements tels que les matières premières. La LPCC révisée renforce également la responsabilité de la banque dépositaire en cas de délégation, sans toutefois introduire de responsabilité causale.

La réglementation de la distribution (*Vertrieb*) des placements collectifs adoptée par le Parlement ne se fonde plus sur la notion bien connue d'« appel au public », mais sur le concept

de « distribution » à des investisseurs qualifiés, respectivement non qualifiés. On soulignera que toute proposition pour des placements collectifs à des intermédiaires financiers assujettis à une surveillance prudentielle, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières et les assurances, n'est pas considéré comme de la distribution. A l'instar du régime actuel, la distribution de placements collectifs dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune avec un intermédiaire financier assujetti à une surveillance prudentielle ou un gérant indépendant, n'est en principe pas soumise à la LPCC. La mise à disposition d'informations sur des placements collectifs à la demande des investisseurs ou dans le cadre d'un mandat de conseil, n'est pas non plus considérée comme de la distribution. La définition d'investisseur qualifié a en outre été modifiée sur plusieurs points. Les particuliers fortunés devront remplir des conditions supplémentaires telles que des connaissances techniques. Ils devront par ailleurs demander à être considérés comme qualifiés (mécanisme d' *»opt-in«* ). Les investisseurs qui ont conclu un contrat de gestion de fortune seront considérés comme qualifiés à moins qu'ils ne le souhaitent pas (mécanisme d' *»opt-out«* ).

La LPCC n'apporte que peu de modifications au régime de distribution aux investisseurs non qualifiés si ce n'est l'exigence d'accords de coopération entre la FINMA et les autorités de surveillance étrangères. La réglementation de la distribution de placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés est, quant à elle, substantiellement modifiée. La LPCC révisée prévoit désormais l'obligation de désigner un représentant et un service de paiement pour les parts distribuées en Suisse lorsque la distribution vise non seulement des intermédiaires financiers surveillés par la FINMA, mais aussi d'autres catégories d'investisseurs qualifiés tels que les investisseurs institutionnels. En outre, un intermédiaire financier ne pourra, sous l'empire de la LPCC révisée, distribuer des placements collectifs étrangers destinés exclusivement à des investisseurs qualifiés que s'il est soumis en Suisse ou dans sa juridiction de domicile à une surveillance appropriée.

A l'issue de la procédure d'adoption de la révision partielle de la LPCC, les Chambres fédérales ont introduit une nouvelle règle de conduite. La LPCC révisée impose en effet une obligation d'établir un inventaire des besoins de l'investisseur et de consigner les raisons qui ont conduit à recommander un placement collectif précis. L'inventaire devra par ailleurs être remis au client. Cette règle de conduite s'inscrit dans le prolongement du document de position de la FINMA du 24 février 2012 sur les règles applicables à la distribution. On regrettera toutefois que cette nouvelle exigence crée une distorsion entre le marché de la distribution des placements collectifs et celui des autres instruments financiers. Il aurait certainement été préférable d'ancrer cette nouvelle règle de conduite dans la future Loi fédérale sur les services financiers.

La révision partielle de la LPCC entrera en vigueur début 2013. La date d'entrée en vigueur dépendra de l'adoption de la révision de l'Ordonnance sur les placements collectifs. La révision de la LPCC adoptée par l'Assemblée fédérale constitue sans aucun doute un compromis équilibré entre la nécessité de renforcer la protection des investisseurs d'une part et les attentes légitimes de la place financière suisse de disposer d'un cadre réglementaire compétitif et adapté aux exigences internationales d'autre part.