CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Placements collectifs

La FINMA adopte la circulaire « Distribution de placements collectifs »

Par Olivier Stahler le 18 septembre 2013

Le 1er octobre 2013, la circulaire de la FINMA 13/9 « Distribution de placements collectifs » entrera en vigueur. La nouvelle circulaire remplacera la circulaire FINMA 08/8 « Appel au public – placements collectifs ». La révision totale de cette circulaire de 2008 était en effet devenue nécessaire suite à l'entrée en vigueur le 1er mars 2013 de la révision partielle de la LPCC et de l'OPCC (cf. commentaires n°833 et 865). On se rappellera que la législation révisée en matière de placements collectifs se fonde désormais largement sur le concept de distribution (article 2 al. 1 let. a, b, d et e LPCC).

Le projet de la nouvelle circulaire « Distribution de placements collectifs » a fait l'objet d'une consultation du 15 avril au 3 juin 2013 (cf. commentaire n°876). A la lecture de la circulaire du 28 août 2013, on constate d'emblée que la FINMA n'a pour l'essentiel pas tenu compte des nombreuses propositions formulées par les participants à l'audition, de sorte que la circulaire adoptée par la FINMA ne diffère que peu du projet mis en consultation le 15 avril 2013.

La circulaire concrétise plusieurs dispositions de la LPCC et de l'OPCC révisées relatives à la notion de distribution. S'agissant du concept même de distribution, la circulaire, en ligne avec les articles 3 al. 1 LPCC et 3 al. 1 OPCC, précise que la proposition ou la publicité pour des placements collectifs est une activité qui doit viser l'acquisition de parts de placements collectifs par un investisseur. A cet égard, nous sommes d'avis que si des références à des placements collectifs sont faites dans le cadre d'articles de presse ou de publications scientifiques, ou encore dans le cadre d'un rapport de *due diligence* sur des investissements, sans aucune volonté d'obtenir des souscriptions, il n'y aura pas de distribution au sens de la LPCC révisée.

La circulaire ne concrétise pas les exigences de « formation personnelle » et d'« expérience professionnelle » auxquelles le particulier fortuné doit satisfaire pour être considéré comme qualifié au sens des articles 10 al. 3bis LPCC et 6 OPCC. Il revient dès lors à chaque intermédiaire financier de fixer ces critères ainsi que la manière de prouver que ces critères sont bien remplis dans chaque cas d'espèce. Quant à la notion d'« expérience comparable » à l'« expérience professionnelle » au sens de l'article 6 OPCC, la circulaire reprend certains éléments de l'annexe II à MIFID relative à la définition d'investisseur professionnel. Les intermédiaires financiers pourront ainsi tenir compte de la segmentation de leur clientèle selon les critères MIFID, étant précisé que les exigences de fortune doivent toutefois être remplies selon les critères de l'article 6 OPCC. On regrettera par ailleurs que la circulaire n'apporte

aucune précision quant au traitement des véhicules de détention patrimoniaux de particuliers fortunés.

La LPCC et l'OPCC révisées ne se prononcent pas sur la question du statut des gestionnaires de fortune indépendants. A cet égard, la FINMA considère que ces intermédiaires financiers n'entrent dans aucune catégorie de la définition légale des investisseurs qualifiés. La FINMA retient toutefois dans sa circulaire une approche pragmatique. Des activités de distribution déployées envers un gestionnaire de fortune indépendant au sens de l'article 3 al. 2 let. c LPCC sont en effet considérées comme de la distribution à des investisseurs qualifiés pour autant que le gestionnaire s'oblige par écrit à utiliser les informations reçues que pour ses clients considérés comme des investisseurs qualifiés au sens de l'article 10 LPCC.

La circulaire concrétise par ailleurs les obligations du représentant dans le cadre de la distribution de placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés (article 120 al. 4 LPCC). On se rappellera que la disposition transitoire de l'article 158d al. 4 LPCC s'applique tant aux placements collectifs déjà distribués en Suisse avant le 1er mars 2013 qu'à ceux dont la distribution débute à compter du 1er mars 2013 de sorte que le représentant devra être désigné au plus tard le 28 février 2015 (communication FINMA 48 (2013) du 17 mai 2013).

S'agissant des questions d'autorisation de distributeur, la FINMA interprète l'article 13 al. 1 LPCC *a contrario*. Il n'est dès lors ni obligatoire, ni même possible d'obtenir une autorisation pour distribuer des placements collectifs suisses à des investisseurs qualifiés. Quant à la distribution de placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés, elle ne peut être effectuée, selon l'article 19 al. 1bis LPCC, que par des intermédiaires financiers soumis à un régime de surveillance approprié en Suisse ou à l'étranger.

On relèvera finalement que plusieurs dispositions de la LPCC et de l'OPCC révisées sur la distribution soulèvent en pratique de nombreuses questions d'interprétation abordées dans le cadre de la procédure de consultation relative à la circulaire. Ces questions n'ont malheureusement pas trouvé de réponse dans la circulaire qui entrera en vigueur le 1er octobre 2013. On aurait notamment souhaité que la FINMA concrétise la notion de « surveillance appropriée » à laquelle le distributeur étranger doit être soumis dans son pays de domicile pour distribuer des placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés (article 19 al. 1bis LPCC). Cette insécurité juridique nous semble d'autant plus regrettable que la notion de distribution est désormais un concept-clé de la réglementation suisse des placements collectifs, dont le non-respect peut faire l'objet de sanctions pénales (article 148 al. 1 let. d LPCC).

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Olivier Stahler, La FINMA adopte la circulaire « Distribution de placements collectifs », publié le 18 septembre 2013 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/893/