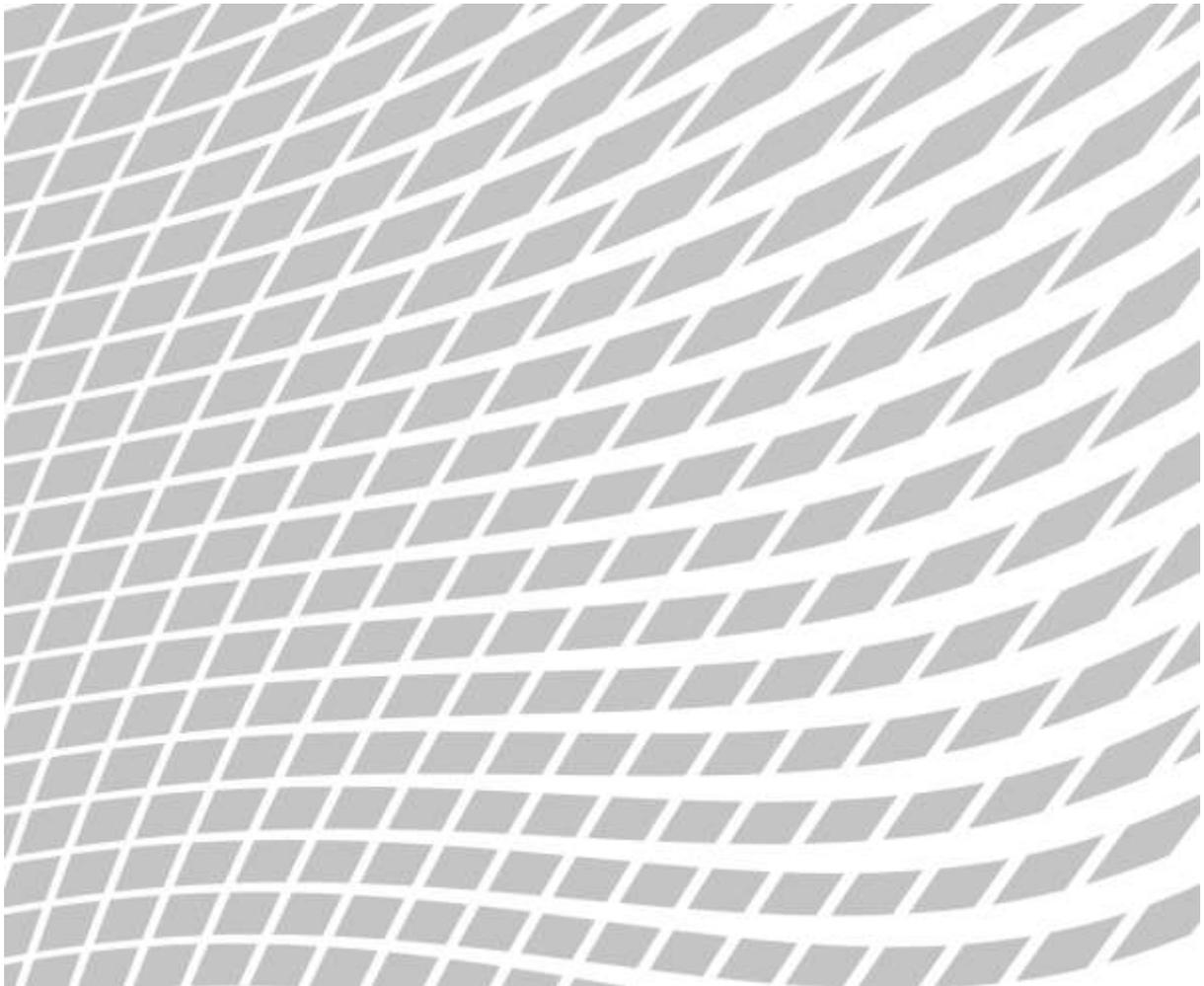


28 août 2013

---

## **Circulaire FINMA 2013/9 « Distribution de placements collectifs »**

Rapport de la FINMA sur l'audition relative à la révision totale de la circulaire « Appel au public - placements collectifs », qui a eu lieu du 15 avril au 3 juin 2013



# Table des matières

<b>1</b>	<b>Introduction .....</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>Prises de position reçues .....</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Résultats de l'audition et évaluation par la FINMA.....</b>	<b>5</b>
3.1	Généralités .....	5
3.2	But et champ d'application .....	6
3.3	Concept de distribution.....	6
3.4	Exceptions.....	7
3.5	Distribution à des investisseurs qualifiés .....	8
3.6	Conséquences juridiques de la distribution à des investisseurs non qualifiés .....	11
3.7	Conséquences juridiques de la distribution à des investisseurs qualifiés .....	11
3.8	Distribution par Internet .....	13
3.9	Dispositions transitoires .....	13
<b>4</b>	<b>Prochaines étapes .....</b>	<b>13</b>

## Eléments essentiels

1. La révision partielle de la loi sur les placements de capitaux (LPCC) et de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC) entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013 entraîne un remplacement de la notion d' « appel au public » par le terme de « distribution » qui recouvre une réalité plus large (art. 3 LPCC, art.3 OPCC).
2. Cette révision rend caduque la distinction entre « appels au public » et « appels non publics », ce qui a rendu nécessaire une révision totale de la circulaire de la FINMA 2008/8 « Appel au public – placements collectifs ».
3. C'est pourquoi la FINMA a mis en place une audition publique du 15 avril au 3 juin 2013 au sujet d'un projet pour une nouvelle circulaire.
4. La révision de la circulaire a pour but de concrétiser la notion de « distribution de placements collectifs de capitaux » et de préciser les activités à qualifier de distribution. Elle expose également les conséquences juridiques de la qualification d'une activité donnée comme activité de distribution.
5. La nouvelle version de la circulaire a été en principe bien accueillie au cours de l'audition compte tenu de l'évolution de la législation. Les prises de position reçues soulèvent certaines questions, proposent des modifications ou suggèrent dans certains cas un élargissement de la réglementation au niveau de la circulaire.
6. La nouvelle circulaire totalement révisée entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2013 alors que la circulaire de la FINMA 2008/8 « Appel au public – placements collectifs » sera simultanément abrogée. Les circulaires de la FINMA déjà existantes 2008/39 « Assurance sur la vie liée à des participations » et 2008/40 « Assurance sur la vie » seront, elles, adaptées. Les dispositions transitoires de la loi (art. 158d et 158e LPCC) et de l'ordonnance (art. 144c OPCC) sont applicables.

## 1 Introduction

Au cours de la session d'automne 2012, le Parlement a décidé d'une révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC ; RS 951.31), laquelle est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013, en même temps que la version révisée de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC ; RS 951.311). Les nouvelles dispositions légales concernant les investisseurs qualifiés sont entrées en vigueur au 1<sup>er</sup> juin 2013. Les modifications décidées concernent en particulier l'administration de placements collectifs de capitaux, la garde de leurs placements et la distribution de leurs parts.

La nouvelle circulaire doit permettre de mettre en application les modifications apportées à la LPCC et à l'OPCC dans le domaine de la distribution. Avant l'entrée en vigueur de la révision, la LPCC utilisait la notion d' « appel au public » selon l'art. 3 de la loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (état au 1<sup>er</sup> septembre 2011) comme critère de distinction entre les placements publics, concernés par la LPCC, et les placements privés, non concernés par la LPCC. Suite à sa révision, la LPCC s'applique aux activités qualifiées de « distribution ». Ce terme ne recouvre cependant pas la même réalité que la notion d' « appel au public » de l'ancien droit.

Avant la révision, la réglementation de la distribution était liée au fait que celle-ci était publique ou non, étant notamment considérée comme non publique la distribution qui s'adressait exclusivement à des investisseurs qualifiés. En revanche, la version révisée de la LPCC recouvre en principe tous les types de distribution. Est alors considérée comme distribution de placements collectifs toute proposition ou publicité pour des placements collectifs qui ne s'adressent pas exclusivement à des intermédiaires financiers soumis à surveillance tels que des banques, des négociants en valeurs mobilières et des directions de fonds ainsi que des entreprises d'assurance soumises à surveillance (art. 3 al. 1 LPCC).

La révision de la circulaire a pour but de concrétiser la notion de « distribution de placements collectifs de capitaux » et de préciser les activités à qualifier de distribution. Elle expose également les conséquences juridiques de la qualification d'une activité donnée comme activité de distribution.

La FINMA a soumis le projet de circulaire à une audition publique du 15 avril au 3 juin 2013.

Le présent rapport présente sous une forme générale et résumée les prises de position reçues dans le cadre de cette audition.

## 2 Prises de position reçues

Les personnes ou établissements suivants (par ordre alphabétique) ont fait parvenir leur prise de position :

- ARIF
- ASA

- ASB
- ASG
- ASPS
- Association des banques étrangères en Suisse
- Banque Internationale à Luxembourg (Suisse) SA
- c-alm AG
- Carnegie Fund Services SA
- Chambre fiduciaire
- Forum SRO
- GeFIswiss SA
- GSCGI
- Lenz & Staehelin Avocats
- PPCmetrics SA
- Schellenberg Wittmer Avocats
- Schoch, Auer & Partner, Rechtsanwälte
- SFA
- Vorsorge- und Vermögenskonzepte AG
- VQF
- Walder Wyss Rechtsanwälte

### **3 Résultats de l'audition et évaluation par la FINMA**

#### **3.1 Généralités**

##### *Prises de position et appréciation*

La nouvelle version de la circulaire originale de la FINMA 2008/8 « Appel au public – placements collectifs » du 20 novembre 2008 a été en principe bien accueillie compte tenu de l'évolution de la législation. Les prises de position reçues soulèvent certaines questions, proposent des modifications ou suggèrent dans certains cas un élargissement de la réglementation au niveau de la circulaire. Il convient ici d'observer ces réactions dans le détail.

A propos de la concrétisation de la notion de « distribution de placements collectifs de capitaux » au niveau de la circulaire, certaines prises de position attirent l'attention sur le fait qu'une circulaire ne peut lier des autorités judiciaires. Ce fait est prévu par la Constitution.<sup>1</sup> Les circulaires de la FINMA ont

---

<sup>1</sup> Art. 190 Cst e contrario.

pour but, selon l'art. 7 al. 1 let. b LFINMA, d'assurer une pratique cohérente et pertinente dans la mise en œuvre de la législation. Elles précisent des normes juridiques à caractère ouvert et non déterminé et comportent des prescriptions de portée générale et abstraite pour l'exercice du pouvoir d'appréciation. Les circulaires lient la FINMA. Celle-ci agit dans chaque cas conformément aux circulaires et rend le cas échéant des décisions. Un effet contraignant indirect s'ensuit ainsi pour les assujettis.

#### *Conclusion*

La révision est en principe bien accueillie compte tenu de l'évolution de la législation. La forme d'une circulaire est adaptée à la concrétisation de la notion juridique de « distribution de placements collectifs de capitaux ».

### 3.2 But et champ d'application

#### *Prises de position et appréciation*

Le but de la circulaire est mentionné au Cm 1 : concrétiser la notion de « distribution de placements collectifs de capitaux » et préciser les activités à qualifier de distribution. Les conséquences juridiques de la qualification d'une activité donnée comme activité de distribution y sont également exposées.

La circulaire s'adresse, selon le Cm 2 et en accord avec l'art. 2 LPCC, à toutes les personnes physiques et morales distribuant des placements collectifs de capitaux. Les art. 4 et 5 LPCC contiennent aussi des prescriptions reposant sur la notion de distribution pour les portefeuilles collectifs internes et les produits structurés. Le Cm 3 explique, lui, que les informations données au chapitre II de la circulaire, notamment en ce qui concerne la notion de distribution, s'appliquent par analogie aux portefeuilles collectifs internes et aux produits structurés. Plusieurs prises de position signalent que les explications concernant la distribution par Internet (chap. IV de la circulaire) devraient aussi être valables pour les produits structurés. Puisque le chapitre IV a été formulé pour la distribution de placements collectifs et détermine les conséquences juridiques en la matière, il n'est pas possible de l'étendre aux produits structurés.

#### *Conclusion*

Étendre le chapitre IV de la circulaire aux produits structurés ne semble pas pertinent.

### 3.3 Concept de distribution

#### *Prises de position et appréciation*

Il ressort du contenu et de la systématique de l'art. 3 LPCC que toute proposition de placements collectifs de capitaux ainsi que toute publicité pour ces placements sont considérées comme distribution si (i) elles ne s'adressent pas exclusivement à des investisseurs selon l'art. 10 al. 3 let. a et b LPCC et si (ii) elles ne tombent pas sous les exceptions selon l'art. 3 al. 2 LPCC (cf. Cm 4 de la circulaire). Tenant compte des critiques formulées dans certaines prises de position, le Cm 5 du projet est modifié

de telle sorte que pour la concrétisation, ce que recouvrent exactement les termes de « proposition » et de « publicité » est adapté au contenu de l'art. 3 al. 1 OPCC. La référence au rapport explicatif du DFF concernant l'art. 3 al. 1 OPCC<sup>2</sup> est, elle, abandonnée.

Le Cm 6 de la circulaire précise, en complément au Cm 5, que la nature des moyens utilisés est généralement sans importance (pour autant que ces moyens soient utilisés, conformément au Cm 5, afin que les investisseurs acquièrent des parts de placements collectifs de capitaux). Des prises de position signalent qu'en fonction de la configuration mise en place, il pourrait malgré tout s'agir d'un cas exclu de la notion de distribution présentée par l'art. 3 al. 1 LPCC ou d'une des exceptions mentionnées à l'art. 3 al. 2 LPCC. C'est possible, mais ce n'est pas obligatoirement le cas. Le Cm 6 contient justement la formulation « en principe ». Le Cm 4 permet de déterminer s'il s'agit de distribution d'un placement collectif de capitaux tel qu'exposé ici. Quant à l'exemple des offres proposées aux intermédiaires financiers, la circulaire révisée précise que seules les offres proposées à des intermédiaires financiers n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs décrite à l'art. 10 al. 3 let. a et b LPCC constituent une forme de distribution.

La distribution indirecte selon le Cm 7 est également à comprendre dans le sens de la définition de la distribution donnée par le Cm 5 de la circulaire révisée. Une des prises de position a demandé si les fondations de placement de la prévoyance professionnelle étaient aussi considérées comme forme de distribution indirecte de placements collectifs de capitaux. Cela n'est pas le cas, car les fondations de placement de la prévoyance professionnelle, conformément à l'art. 2 al. 2 let. a LPCC, ne sont pas soumises à la LPCC. Ce qu'on appelle des comptes gérés de fonds de placement est d'ailleurs à distinguer des mandats de gestion de fortune qui, par exemple, s'appuient sur des fonds de placements.

#### *Conclusion*

La définition de la distribution au Cm 5 de la circulaire révisée est adaptée au contenu de l'art. 3 al. 1 OPCC.

Les Cm 6 et 7 sont à comprendre dans le sens de la définition de la distribution du Cm 5 de la circulaire révisée. Le Cm 6 du projet donne d'ailleurs des précisions sur les offres constituant une forme de distribution.

### 3.4 Exceptions

#### *Prises de position et appréciation*

La proposition et la publicité pour des placements collectifs de capitaux qui s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés selon l'art. 10 al. 3 let. a (intermédiaires financiers soumis à une surveillance) et b (assurances soumises à une surveillance) LPCC sont actuellement exclues de la notion de distribution d'après l'art. 3 al. 1 LPCC. A propos de l'exception mentionnée sans autre explication par le Cm 8 de la circulaire, il a été suggéré de préciser que les représentants de placements collectifs de

<sup>2</sup> Consultable en suivant le lien suivant :  
<http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/29585.pdf>

capitaux étrangers doivent aussi être considérés comme des intermédiaires financiers « soumis à une surveillance » au sens de l'art. 10 al. 3 let. a LPCC. Etant donné que les représentants ne sont pas soumis à la surveillance de la FINMA en tant qu'intermédiaires financiers ayant une activité d'investissement et ne sont, par exemple, soumis à aucune exigence en termes de fonds propres, il en résulte que leur surveillance n'est pas comparable à celle des banques, négociants en valeurs mobilières, entreprises d'assurance, directions de fonds et gestionnaires d'actifs. Cette demande ne peut donc pas être prise en considération. En outre, cela n'est pas prévu ainsi par la loi.

D'autres exceptions concernent, selon l'art. 3 al. 2 LPCC, la « simple exécution » de transactions ainsi que les relations de conseil et de gestion de fortune. Les prises de position déconseillent l'usage de la traduction en anglais retenue au Cm 9 du projet (*execution only*) pour l'expression « simple exécution » donnée par l'art. 3 al. 2 let. a LPCC, en rappelant l'emploi non uniforme de ces termes, notamment en comparaison avec le droit de l'Union européenne. Cette indication a été prise en compte et le contenu de la circulaire révisée a été adapté en conséquence. En ce qui concerne les exceptions dans le cadre de contrats de conseil (art. 3 al. 2 let. a LPCC) et de gestion de fortune (art. 3 al. 2 let. b et c LPCC), l'exception n'est valable que pour le contact direct avec la clientèle des prestations de conseil ou de gestion de fortune. Si des activités de distribution sont effectuées au préalable par des prestataires tiers, celles-ci ne sont pas considérées comme des exceptions (Cm 10 et 11). Aux fins de clarification et de meilleure lisibilité, les deux chiffres marginaux doivent être reformulés. Concernant les contrats de gestion de fortune, il a été relevé, de façon partiellement justifiée, que de tels clients selon l'art. 10 al. 3<sup>ter</sup> LPCC peuvent déclarer par écrit ne pas souhaiter être considérés comme investisseurs qualifiés. Le Cm 12 du projet sera également reformulé pour lui donner une meilleure lisibilité, sans donner lieu à une modification matérielle.

#### *Conclusion*

Le Cm 9 de la circulaire fait mention de « simple exécution de transactions » au lieu de « transactions *execution only* », s'alignant ainsi sur l'art. 3 al. 2 let. a LPCC.

Les Cm 10, 11 et 12 du projet sont reformulés pour en améliorer la lisibilité.

### 3.5 Distribution à des investisseurs qualifiés

#### *Prises de position et appréciation*

On trouve une définition de l'investisseur qualifié à l'art. 10 al. 3 ss. LPCC. Cependant, toutes les formes de distribution à des investisseurs correspondant à cette définition ne sont pas à considérer comme « distribution » au sens de l'art. 3 al. 1 LPCC. En cas de proposition et publicité auprès d'investisseurs qualifiés tels que définis à l'art. 10 al. 3 let. a et b LPCC, cette activité n'est pas considérée comme distribution (cf. art. 3 al. 1 in fine LPCC). Inversement, il y a « distribution » au sens de l'art. 3 al. 1 LPCC (sous réserve des exceptions mentionnées à l'alinéa 2 de l'art. 3 LPCC<sup>3</sup>) en cas de proposition ou de publicité de placements collectifs de capitaux auprès des investisseurs qualifiés

<sup>3</sup> Les exceptions concernent en principe aussi les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune au sens de l'art. 3 al. 2 let. b et c LPCC (cf. art. 10 al. 3<sup>ter</sup> LPCC).

suivants selon l'art. 10 al. 3 et 3<sup>bis</sup> LPCC : (i) corporations de droit public et institutions de prévoyance dont la trésorerie est gérée à titre professionnel, (ii) entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel et (iii) particuliers fortunés.

Quelques prises de position suggèrent de conserver dans la Circ.-FINMA 08/8 en vigueur la réglementation selon laquelle des gestionnaires de fortune externes peuvent, sous certaines conditions, être eux-mêmes considérés comme des investisseurs qualifiés. Il a aussi été proposé d'inclure les gestionnaires de fortune externes dans la définition de l'art. 10 al. 3 let. d LPCC (entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel). L'art. 10 LPCC énumère de manière exhaustive, sous réserve de l'alinéa 4 (autres catégories d'investisseurs qualifiés désignés par le Conseil fédéral), quels investisseurs sont considérés comme qualifiés. Le législateur a renoncé, en lien avec la révision de la LPCC, à inclure les gestionnaires de fortune externes dans cette énumération et le Conseil fédéral n'a pas étendu l'ordonnance aux gestionnaires de fortune externes. La FINMA n'a pas la compétence de créer dans sa circulaire une catégorie supplémentaire d'investisseurs qualifiés sous la forme de gestionnaires de fortune externes. Ajouter les gestionnaires de fortune externes à la catégorie des entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ne correspond pas à la lettre de l'art. 10 al. 3 let. d LPCC. De plus, une telle interprétation serait en désaccord avec le concept similaire d' « investisseur institutionnel dont la trésorerie est gérée à titre professionnel » au sens de la législation sur les banques et les bourses (Circ.-FINMA 08/3 « Dépôts du public auprès d'établissements non bancaires », Cm 25 et Circ.-FINMA 08/5 « Négociant », Cm 16). Toutefois, des activités de distribution auprès de gestionnaires de fortune externes peuvent, selon le Cm 23 du projet, être considérées sous certaines conditions comme distribution à des investisseurs qualifiés. Le Cm 23 permet ainsi dans une certaine mesure à des gestionnaires de fortune externes de donner accès à leur clientèle à ces sources d'informations.

En vertu de l'art. 10 al. 3<sup>bis</sup> LPCC, les particuliers fortunés ne sont plus automatiquement assimilés à des investisseurs qualifiés. Si ces investisseurs souhaitent renoncer à la protection renforcée des investisseurs qu'offre la loi sur les placements collectifs, ils doivent l'annoncer expressément et par écrit (*opting-out*, art. 6a al. 1 OPCC). Divers participants à l'audition proposent, quant aux Cm 16 à 18 du projet, de donner une explication des notions de « formation personnelle » et d' « expérience professionnelle » et attirent l'attention sur le fait que lesdits chiffres marginaux reprennent les dispositions de l'art. 6 al. 1 et 4 OPCC, mais dans un libellé partiellement différent. Afin d'éviter des malentendus et d'éventuelles contradictions, les Cm 16 à 18 et 20 du projet seront supprimés sans être remplacés.

Puisque ni la loi ni l'ordonnance ne donne de précisions sur l' « expérience comparable » au sens de l'art. 6 al. 1 let. a OPCC, le Cm 19 est conservé. S'appuyant sur l'annexe de la Directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID)<sup>4</sup>, le Cm 19 énonce que l'expérience correspondante est démontrée lorsque l'investisseur a effectué en moyenne dix transactions d'une taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur le marché concerné. Ce point a fait l'objet de critiques durant l'audition. Comme le DFF l'a exposé dans son rapport explicatif sur l'art. 6 al.1 let. a OPCC, l'essentiel est que l'investisseur concerné comprenne et reconnaisse, sur la

---

<sup>4</sup> Disponible en suivant le lien [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/isd/mifid/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid/index_fr.htm).

base de son expérience, les risques de ses placements.<sup>5</sup> Il convient donc de se fonder sur des transactions pertinentes.

Il est renoncé à d'autres précisions concernant les notions de « formation personnelle » et d' « expérience professionnelle » ainsi que la manière de démontrer que ces critères sont remplis. La détermination de ces critères et la manière de prouver qu'ils sont remplis doivent être laissées à la libre estimation de chaque prestataire de services financiers dans le cadre fixé par l'art. 6 OPCC et par les prescriptions internes édictées à ce sujet. Cela permet aux prestataires financiers d'utiliser partiellement une éventuelle segmentation de la clientèle déjà établie selon le droit de l'Union européenne. Il est ici nécessaire de mentionner que la notion suisse de « particulier fortuné » ne correspond pas entièrement à la définition de la MiFID, puisque l'investisseur doit par exemple disposer d'une fortune d'au moins 500 000 francs au moment de l'acquisition du placement collectif. Une vérification de la qualification de l'investisseur en fonction du droit suisse demeure ainsi nécessaire.

Enfin, certaines prises de position suggèrent de tenir compte de certains placements de fortune indirects pour déterminer les valeurs patrimoniales requises selon l'art. 6 al. 1 OPCC pour être considéré comme investisseur qualifié. Dans la mesure où ces placements sont indiqués par l'art. 6 al. 2 OPCC, ils sont pris en compte et il n'est pas nécessaire d'apporter des précisions à la circulaire.

En vertu de l'art. 10 al. 3<sup>er</sup> LPCC, les investisseurs ayant conclu un contrat de gestion de fortune écrit selon l'art. 3 al. 2 let. b et c LPCC peuvent être soumis aux dispositions de protection de la LPCC (*opting-in*). Certaines prises de position proposent que soient exposées les conséquences juridiques d'une déclaration écrite en ce sens, notamment en lien avec l'acquisition de placements collectifs étrangers non autorisés pour la distribution à des investisseurs du grand public en Suisse. La circulaire n'a pas pour objet de déterminer si une banque ou un gestionnaire de fortune externe sont encore autorisés à investir dans de tels placements collectifs étrangers pour ce type de clients de gestion de fortune. Puisque l'acquisition de placements collectifs de capitaux dans le cadre d'un contrat écrit de gestion de fortune n'est pas une distribution au sens de l'art. 3 al. 2 LPCC, la question de la distribution à des investisseurs – qualifiés ou non – ne se pose pas. Ce point est plutôt à régler dans le cadre du contrat de gestion de fortune avec le client et à la lumière des règles de comportement pour la gestion de fortune (v. Cm 16 et 17 de la Circ.-FINMA 09/1 « Règles-cadres pour la gestion de fortune »).

### Conclusion

L'extension de la catégorie des investisseurs qualifiés aux gestionnaires de fortune externes est refusée.

Les Cm 16 à 18 et 20 du projet sont supprimés sans remplacement.

<sup>5</sup> Disponible en suivant le lien <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/29585.pdf>.

### 3.6 Conséquences juridiques de la distribution à des investisseurs non qualifiés

#### *Prises de position et appréciation*

La distribution de placements collectifs de capitaux étrangers à des investisseurs non qualifiés requiert l'approbation préalable de la FINMA (art. 120 al. 1 LPCC) et la désignation d'un représentant (art. 120 al. 2 let. d et art. 123 al. 1 LPCC ; Cm 25 s. du projet). Il a été relevé dans une prise de position, au sujet des devoirs incombant au représentant listés et expliqués plus précisément aux Cm 27 ss du projet, que des notions telles que « immédiatement » sont difficiles à saisir dans la pratique. Il a aussi été souligné que le représentant ne dispose parfois pas lui-même des informations nécessaires concernant certaines obligations. L'exposé des devoirs du représentant se rapporte au guide pratique correspondant de la FINMA (édition du 29 novembre 2012), dont le contenu a fait ses preuves mais peut être abandonné en raison de sa transposition dans la circulaire. De plus, la direction du fonds et autres personnes concernées doivent, conformément à l'art. 123 al. 2 LPCC, fournir au représentant toutes les informations nécessaires à l'exécution de ses tâches.

Un participant à l'audition a proposé de remplacer le terme de « mesures » au Cm 52 du projet par celui de « mesures de sanction » ainsi que de se limiter aux mesures de sanction de l'autorité de surveillance du pays de domicile. Des mesures qui n'ont pas été prises dans le cadre d'une procédure de sanction peuvent, selon les cas, être également pertinentes pour la protection des investisseurs. Une restriction de cette notion doit donc être refusée. Contrairement à ce qui est supposé dans cette prise de position, le terme de « mesures » n'englobe pas les nouvelles autorisations de distribution dans d'autres pays.

Enfin, selon deux prises de position, les Circ.-FINMA 08/39 et 08/40 existantes comprennent déjà une réglementation suffisante et les explications du Cm 57 du projet sont redondantes. Les explications du Cm 57 ainsi que celles du Cm 67 du projet sont conservées, mais les Circ.-FINMA 08/39 et 08/40 sont adaptées en conséquence.

#### *Conclusion*

Les Circ.-FINMA 08/39 et 08/40 sont adaptées aux Cm 57 et 67 de la circulaire.

### 3.7 Conséquences juridiques de la distribution à des investisseurs qualifiés

#### *Prises de position et appréciation*

Les placements collectifs de capitaux étrangers distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés n'ont pas besoin d'une approbation, mais nécessitent selon les art. 120 al. 4 et 123 al. 1 LPCC la désignation d'un représentant et d'un service de paiement (Cm 59 du projet). A propos des obligations du représentant, deux prises de position suggèrent que le représentant devrait informer immédiatement la FINMA des placements collectifs de capitaux étrangers pour investisseurs qualifiés qu'il représente ainsi que de ceux qu'il ne représente plus et que la FINMA, sur cette base, devrait publier sur son site Internet une liste comprenant tous les placements collectifs de capitaux étrangers pour investisseurs qualifiés ainsi que leurs représentants en Suisse. Selon l'art. 133 al. 5 OPCC, en ce qui

concerne les placements collectifs de capitaux étrangers distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés, le représentant n'est tenu à aucun devoir d'annonce envers la FINMA. Pour cette raison, la proposition d'établir une telle liste, fondée sur les déclarations des représentants, est refusée.

Il faut conserver le devoir, incombant au représentant selon le Cm 63 du projet, de fournir aux investisseurs les documents déterminants. Le représentant de placements collectifs de capitaux étrangers distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés n'est tenu à aucun devoir d'annonce ou de publication, mais a tout de même un devoir d'information. Enfin, un participant à l'audition a qualifié de contraire à la loi la dernière phrase du Cm 64 du projet, concernant l'art. 120 al. 4 LPCC, car elle mentionnerait une obligation du représentant qui a été supprimée par le Parlement. Selon cette prise de position, l'art. 120 al. 4 LPCC concernerait le placement collectif et non le représentant. Pour les placements collectifs de capitaux étrangers distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés, le Parlement a cependant maintenu la condition selon laquelle leur désignation ne doit pas prêter à confusion ni induire en erreur. De plus, la FINMA n'a pas de mandat légal pour approuver la distribution de tels fonds. Seul le représentant est ainsi en position d'assurer que cette condition soit respectée. Il convient donc de conserver cette obligation.

La distribution de placements collectifs de capitaux suisses à des investisseurs qualifiés n'exige aucune autorisation et ne saurait être soumise à autorisation (art. 13 al. 1 LPCC e contrario). Toutefois, la distribution en Suisse de placements collectifs de capitaux étrangers à des investisseurs qualifiés est autorisée, selon l'art. 19 al. 1<sup>bis</sup> LPCC, uniquement pour des intermédiaires financiers soumis à un régime de surveillance approprié en Suisse ou à l'étranger (Cm 65 s. du projet). Le Cm 66 du projet sera précisé dans ce sens suite à une remarque formulée dans l'une des prises de position. Selon différentes prises de position, la lettre de l'art. 19 al. 1<sup>bis</sup> LPCC contredirait l'art. 13 al. 2 LPCC et l'art. 19 al. 1<sup>bis</sup> LPCC ne devrait s'appliquer qu'aux distributeurs étrangers. Les distributeurs suisses devraient pouvoir aussi distribuer des placements collectifs de capitaux étrangers, uniquement à des investisseurs qualifiés, sans être obligés d'obtenir une autorisation. Il faut rejeter cet avis car, selon la formulation sans équivoque de l'art. 19 al. 1<sup>bis</sup> LPCC, cette disposition est aussi applicable aux intermédiaires financiers présents en Suisse. L'art. 19 al. 1<sup>bis</sup> LPCC représente ainsi pour la distribution de placements collectifs de capitaux étrangers une disposition spéciale par rapport à l'obligation générale d'obtenir une autorisation énoncée à l'art. 13 LPCC.

Le distributeur est soumis à l'obligation d'inventaire selon l'art. 24 al. 3 LPCC et l'art. 34a OPCC et à l'obligation d'informer sur les honoraires, frais et rémunérations de distribution selon l'art. 20 al. 1 let. c LPCC (Cm 68 du projet). Ces obligations découlent de la loi et de l'ordonnance, ce qui implique que la proposition faite dans l'une des prises de position de supprimer les renvois aux art. 24 al. 3 LPCC et l'art. 34a OPCC ne peut pas être suivie.

### *Conclusion*

La dernière phrase du Cm 64 du projet est conservée et déplacée au Cm 63.

Des précisions sont apportées au Cm 66 du projet.

### 3.8 Distribution par Internet

#### *Prises de position et appréciation*

Les Cm 69 ss du projet correspondent pour l'essentiel à la version en vigueur de la circulaire, mais sont adaptés aux différents investisseurs. On trouve ainsi désormais des paragraphes spécifiquement consacrés à la distribution aux investisseurs qualifiés (Cm 84 ss du projet) ainsi qu'aux investisseurs non qualifiés (Cm 93 ss du projet).

Plusieurs prises de position considèrent que la phrase indiquant qu'un site Internet est en principe considéré comme distribution (Cm 69 du projet) est trop générale. Le Cm 69 est précisé en conséquence, à savoir que la définition de la distribution de l'art. 3 al. 1 OPCC sera reprise.

Certaines prises de position suggèrent en outre que la notion de « responsable du site » au sens du Cm 78 du projet doit être définie plus précisément. Cette expression vise exclusivement le responsable du contenu d'un site et non le fournisseur d'accès à Internet.

#### *Conclusion*

Le Cm 69 du projet est complété conformément à la définition de la distribution donnée par l'art. 3 al. 1 OPCC.

### 3.9 Dispositions transitoires

#### *Prises de position et appréciation*

Les dispositions transitoires de la loi (art. 158d et 158e LPCC) et de l'ordonnance (art. 144c OPCC) s'appliquent à la distribution de placements collectifs de capitaux et les particuliers fortunés au sens de l'art. 10 al. 3<sup>bis</sup> LPCC. Les délais correspondants sont déterminés à partir de l'entrée en vigueur de la révision de la LPCC et de l'OPCC, soit en principe au 1<sup>er</sup> mars 2013, bien que la date d'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> juin 2013 soit déterminante pour, par exemple, les modifications touchant l'art. 10 LPCC. Une prise de position demande si les investisseurs de placements collectifs réservés aux investisseurs qualifiés sont tenus de retirer leur investissement après avoir été exclus de la classification comme investisseurs qualifiés. Cela n'est pas le cas.

Les art. 24 LPCC et 34a OPCC évoqués par les Cm 58 et 68 du projet entreront en vigueur, selon les dispositions mentionnées dans la loi et l'ordonnance, au 1<sup>er</sup> janvier 2014.

## 4 Prochaines étapes

La nouvelle circulaire de la FINMA « Distribution de placements collectifs » entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2013, ainsi que les modifications des Circ.-FINMA 08/39 « Assurance sur la vie liée à des participations » et 08/40 « Assurance sur la vie » s'appuyant sur les Cm 57 et 67.

Parallèlement, la Circ.-FINMA 08/8 « Appel au public – placements collectifs » est abrogée.