

15 avril 2013

Circulaire 2013/xy Distribution de placements collectifs

Rapport explicatif

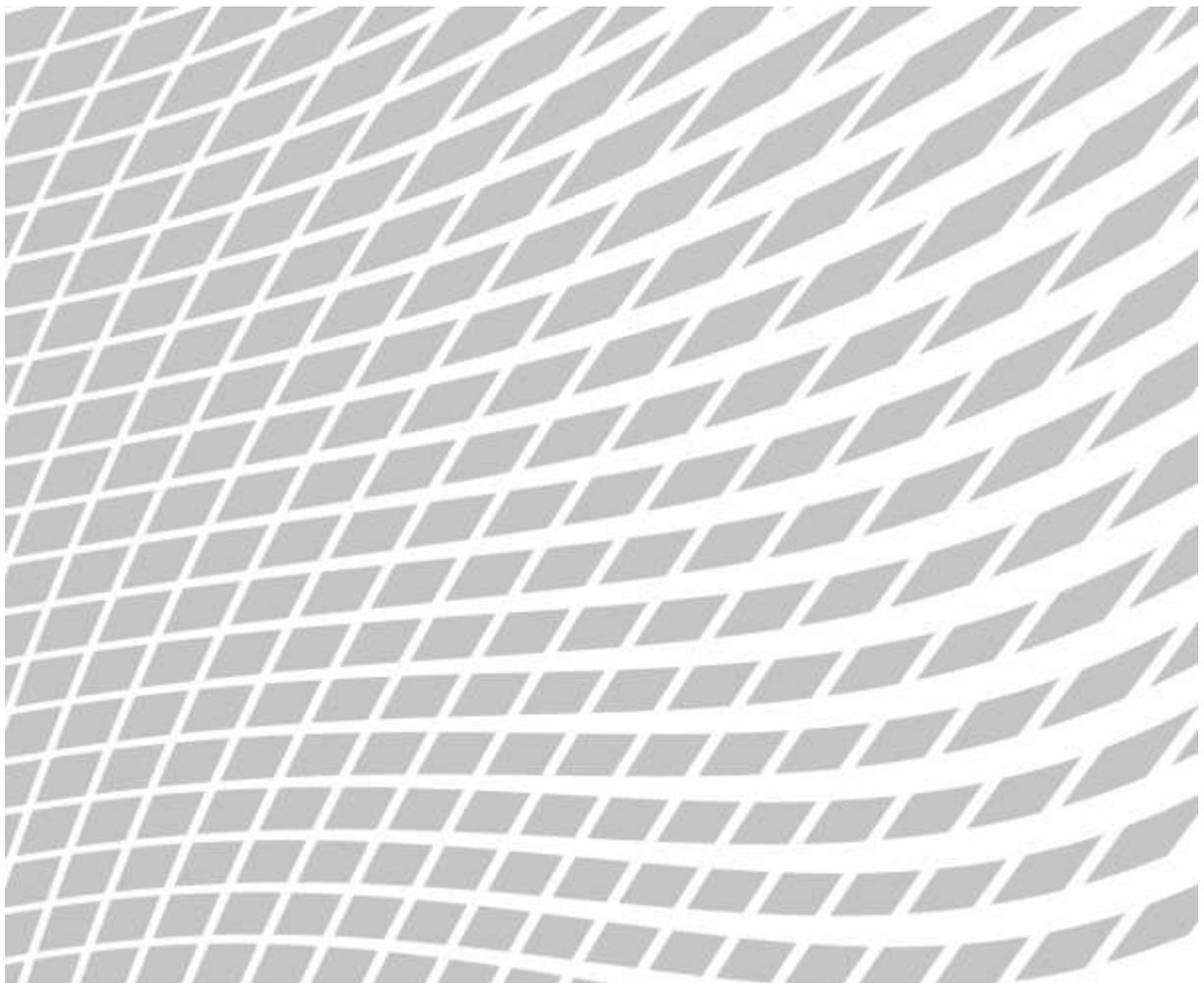


Table des matières

Eléments essentiels	3
1 Introduction	4
2 Contexte.....	4
3 Explications relatives au projet de circulaire.....	4
3.1 Champ d'application.....	4
3.2 Notions	5
3.3 Régime de la distribution.....	7
3.4 Distribution par le biais d'Internet.....	8
3.5 Dispositions transitoires	8
4 Effets de la nouvelle circulaire	8
5 Prochaines étapes	8

Eléments essentiels

1. La révision partielle de la loi sur les placements collectifs (LPCC) et de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC) qui est entrée en vigueur le 1^{er} mars 2013 remplace la notion d'« appel au public » par celle de « distribution » d'acception plus large (art. 3 LPCC, art. 3 OPCC).
2. Suite à cette révision, la notion d'appel au public disparaît. Une révision totale de la circulaire FINMA 2008/8 « Appel au public – placements collectifs » devient de fait nécessaire.
3. Est considérée comme distribution de placements collectifs au sens de l'art. 3 LPCC toute proposition ou publicité pour des placements collectifs (i) qui ne s'adressent pas exclusivement à des investisseurs au sens de l'art. 10 al. 3 let. a et b LPCC et (ii) qui ne tombent pas sous l'une des exceptions de l'art. 3 al. 2 LPCC.
4. N'est notamment pas considérée comme distribution au sens de l'art. 3 al. 1 LPCC toute proposition ou publicité pour des placements collectifs qui s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 let. a (intermédiaires financiers soumis à une surveillance) et let. b (assurances soumises à une surveillance). Les autres exceptions concernent en particulier les transactions *execution only* et les rapports de conseil et de gestion de fortune.
5. La nouvelle version 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 qu'entraîne le fait de qualifier une activité de distribution.

1 Introduction

Le projet de circulaire concrétise la notion de « distribution » de placements collectifs de capitaux au sens de l'art. 3 de la loi sur les placements collectifs (LPCC ; RS 951.31) et précise les activités à qualifier de distribution. Il expose également les conséquences juridiques qu'entraîne le fait de qualifier une activité de distribution.

Cette nouvelle circulaire doit remplacer la Circ.-FINMA 08/8 « Appel au public – placements collectifs ».

2 Contexte

Lors de la session d'automne 2012, le Parlement a décidé d'une révision de la LPCC qui est entrée en vigueur le 1^{er} mars 2013, en même temps que la révision de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC ; RS 951.311). Les modifications adoptées concernent notamment (i) la gestion de placements collectifs, (ii) la garde de ces placements et (iii) la distribution des parts de ces derniers.

Ce projet de circulaire applique les modifications de la LPCC au domaine de la distribution. Avant l'entrée en vigueur de la révision, la LPCC utilisait la notion d'« appel au public » conformément à l'art. 3 anc. LPCC comme critère pour différencier le placement public relevant de la LPCC et le placement privé hors du champ d'application de la LPCC. Révisée, la LPCC s'applique à toutes les activités qualifiées de « distribution ». Cependant, le terme « distribution » ne recouvre pas la notion d'« appel au public » selon l'ancien droit.

Avant la révision, la réglementation de la distribution dépendait du caractère public de cette dernière, sachant qu'il n'y avait pas de distribution au public notamment lorsque celle-ci ne s'adressait qu'à des investisseurs qualifiés. En revanche, la LPCC révisée englobe, par principe, toute distribution quelle qu'elle soit. Par distribution, on entend en effet toute proposition ou publicité pour des placements collectifs qui ne s'adressent pas exclusivement à des intermédiaires financiers soumis à une surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières et les directions de fonds, ou à des assurances soumises à une surveillance (art. 3 al. 1 LPCC).

3 Explications relatives au projet de circulaire

3.1 Champ d'application

Comme la Circ.-FINMA 08/8, la circulaire s'adresse aux banques, entreprises d'assurance, négociants en valeurs mobilières, directions de fonds de placement, SICAV, sociétés en commandite de placements collectifs, SICAF, gestionnaires de placements collectifs, représentants de placements collectifs étrangers, distributeurs de placements collectifs ainsi qu'à toutes les autres personnes qui proposent

des placements collectifs ou en font la publicité. En raison de certaines observations relatives aux assurances vie liées à des fonds de placement, le champ d'application est toutefois élargi aux entreprises d'assurance (Cm 2 du projet).

En outre, l'interprétation de la notion de « distribution » s'applique également aux portefeuilles collectifs internes (art. 4 LPCC) et aux produits structurés (art. 5 LPCC) bien qu'ils ne soient pas soumis par ailleurs à la législation sur les placements collectifs (Cm 3 du projet).

3.2 Notions¹

Est considérée comme distribution de placements collectifs au sens de l'art. 3 LPCC toute proposition ou publicité pour des placements collectifs (i) qui ne s'adresse pas exclusivement à des investisseurs au sens de l'art. 10 al. 3 let. a et b LPCC et (ii) qui ne tombe pas sous l'une des exceptions de l'art. 3 al. 2 LPCC (Cm 4 du projet). En principe, comme dans la version de la circulaire valable jusqu'à présent, la nature et la forme du moyen utilisé sont indifférentes (Cm 6 du projet).

Ne relèvent notamment pas de la distribution au sens de l'art. 3 al. 1 LPCC, la proposition ou la publicité de placements collectifs de capitaux qui s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 let. a (intermédiaires financiers soumis à une surveillance) et let. b (assurances soumises à une surveillance) (Cm 8 du projet). Ces investisseurs professionnels ne bénéficient donc pas de la protection propre à la loi sur les placements collectifs.

Les autres exceptions à la notion de distribution concernent en particulier les transactions *execution only* et les rapports de conseil et de gestion de fortune (Cm 9 ss du projet). Concernant les exceptions dans le cadre de contrats de conseil (art. 3 al. 2 let. a LPCC) et des contrats de gestion de fortune (art. 3 al. 2 let. b et c LPCC), l'exception ne vaut que pour le contact direct avec le client pour le conseil ou la gestion de fortune. Si des activités de distribution sont menées au préalable par un tiers, celles-ci n'entrent pas dans le champ des exceptions (Cm 10 et 11 du projet).

Pour un gestionnaire de fortune externe qui n'est pas soumis aux règles de conduite reconnues par la FINMA d'après l'art. 3 al. 2 let. c LPCC, la mise à disposition d'informations ainsi que l'acquisition de placements collectifs dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune constituent des activités de distribution interdites, à moins qu'il ne se limite à acquérir des placements collectifs suisses dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune conclu avec un investisseur qualifié au sens de l'art. 10 al. 3 ou 3^{bis} LPCC (Cm 12 du projet).

Une définition de ce qu'est un investisseur qualifié figure à l'art. 10 al. 3 ss LPCC. Toutefois, toute distribution à des investisseurs selon cette disposition n'est pas considérée comme « distribution » au sens de l'art. 3 al. 1 LPCC. En effet, dans la mesure où la proposition ou la publicité s'adressent à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 let. a et b LPCC, ces activités ne relèvent pas de la notion de distribution (cf. art. 3 al. 1 i.f. LPCC). En revanche, il y a « distribution » au sens de l'art. 3

¹ Cf. également au sujet de la notion de distribution et des exceptions qui s'y rattachent le rapport explicatif du DFF concernant la révision de l'OPCC, p. 4 s. (téléchargeable sous <http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=fr&msg-id=47754>).

al. 1 LPCC en cas de proposition ou de publicité pour des placements collectifs lorsque ces dernières s'adressent aux investisseurs qualifiés suivants visés à l'art. 10 al. 3 et 3^{bis} LPCC (sous réserve des exceptions prévues à l'art. 3 al. 2 LPCC²) : (i) corporations de droit public et institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel (ii) entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel et (iii) particuliers fortunés.

En vertu de l'art. 10 al. 3^{bis} LPCC, les particuliers fortunés ne sont plus automatiquement considérés comme des investisseurs qualifiés. Si ces investisseurs souhaitent renoncer à la protection accrue propre à la loi sur les placements collectifs, ils doivent le déclarer expressément et par écrit (*opting out*). Conformément à l'art. 6 al. 1 OPCC, ils doivent par ailleurs remplir une des conditions suivantes (Cm 16 ss du projet), à savoir prouver qu'ils disposent :

- d'une fortune d'au moins 500 000 CHF et des connaissances personnelles nécessaires du marché pour comprendre les risques des placements du fait de leur formation personnelle et de leur expérience professionnelle ou bien d'une expérience comparable dans le secteur financier ; ou
- d'une fortune d'au moins 5 millions de CHF dont au maximum 2 millions de CHF en valeurs patrimoniales immobilières.

Ni la loi, ni l'ordonnance ne précisent à quel moment il y a « expérience comparable » au sens de l'art. 6 al. 1 let. a OPCC. En référence à l'annexe de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (« MiFID »)³, le projet prévoit par conséquent que l'expérience est considérée comme comparable 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 (Cm 19 du projet).

Il y a distribution à des investisseurs qualifiés lorsqu'une activité tombe sous le coup de l'art. 3 LPCC et qu'elle ne s'adresse qu'à des investisseurs qualifiés d'après l'art. 10 al. 3 let. c et d, 3^{bis} ou 3^{ter} LPCC (Cm 22 du projet).

Des activités de distribution déployées envers un gestionnaire de fortune d'après l'art. 3 al. 2 let. c LPCC doivent être considérées comme distribution à des investisseurs qualifiés pour autant que celui-ci s'oblige à n'utiliser les informations que pour les clients considérés comme investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 LPCC (Cm 23 du projet).

Des activités de distribution déployées envers un investisseur qualifié d'après l'art. 10 al. 3^{ter} LPCC sans implication de l'intermédiaire financier surveillé au sens de l'art. 3 al. 2 let. b LPCC ou du gestionnaire de fortune indépendant au sens de l'art. 3 al. 2 let. c LPCC doivent, conformément au Cm 24 du projet, être considérées comme distribution à des investisseurs non qualifiés. Pour les clients considérés comme investisseurs qualifiés, l'art. 6a al. 2 OPCC impose à la banque ou au gestionnaire de fortune certaines prescriptions au sens de l'art. 10 al. 3^{ter} LPCC. La qualification de ces clients et leur moindre besoin de protection se justifient par le fait qu'ils sont accompagnés dans leur

² Les exceptions englobent en principe également les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune selon l'art. 3 al. 2 let. b et c LPCC (cf. art. 10 al. 3^{ter} LPCC).

³ Téléchargeable sous http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/index_fr.htm.

activité de placement par des spécialistes financiers soumis à des règles de conduite. Par conséquent, si la distribution doit être considérée comme distribution à des investisseurs qualifiés, la banque ou le gestionnaire de fortune doivent être impliqués conformément à l'art. 10 al. 3^{ter} LPCC.

3.3 Régime de la distribution

La distribution de placements collectifs étrangers à des investisseurs non qualifiés nécessite au préalable l'approbation de la FINMA (art. 120 al. 1 LPCC) et la nomination d'un représentant (art. 120 al. 2 let. d et art. 123 al. 1 LPCC) (Cm 25 s. du projet). Les placements collectifs de droit étranger qui sont exclusivement distribués à des investisseurs qualifiés ne sont pas soumis à approbation, mais requièrent, en vertu de l'art. 120 al. 4 et art. 123 al. 1 LPCC, la désignation d'un représentant et d'un service de paiement (Cm 59 du projet). Désormais, la circulaire décrit également avec plus de précisions les obligations du représentant (Cm 27 ss ou 60 ss du projet).

Selon l'art. 13 al. 1 LPCC et sous réserve de l'art. 8 OPCC, une autorisation est nécessaire pour pouvoir distribuer des placements collectifs à des investisseurs non qualifiés (Cm 56 du projet). Il n'est pas obligatoire d'obtenir une autorisation pour distribuer des placements collectifs suisses à des investisseurs qualifiés (art. 13 al. 1 LPCC a contrario). Toutefois, selon l'art. 19 al. 1^{bis} LPCC, un intermédiaire financier ne peut distribuer des placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés que s'il est soumis, en Suisse ou à l'étranger, à un régime de surveillance approprié (Cm 65 s. du projet).

Comme dans la version de la circulaire valable jusqu'à présent, aucune autorisation de distributeur n'est nécessaire pour distribuer des assurances vie liées à des fonds de placement. Conformément au Cm 56 de la Circ.-FINMA 08/39 « Assurance sur la vie liée à des participations » qui doit également être adapté à la révision de la LPCC et de l'OPCC, l'entreprise d'assurance doit informer le preneur d'assurance avant la conclusion du contrat selon les prescriptions applicables en vertu des art. 75 à 77 LPCC pour l'information des investisseurs dans des placements de capitaux collectifs ouverts par la direction du fonds ou la SICAV. Les dispositions d'application correspondantes, en particulier les art. 106 à 107e ainsi que les annexes 1 à 3 de l'OPCC doivent être prises en considération (Cm 57 et 67 du projet).

Par ailleurs, la LPCC soumet la distribution de placements collectifs à la loi mais prévoit, à l'art. 13 al. 3 LPCC, la possibilité de ne pas demander une autorisation séparée pour cette activité. Ainsi, l'art. 8 al. 1 et 4 OPCC libère les entreprises d'assurance et leurs « agents » de l'obligation d'obtenir une autorisation pour distributeur. Toutefois, les règles de conduite des art. 20 ss LPCC s'appliquent même aux distributeurs libérés de l'obligation d'obtenir une autorisation.⁴

Le distributeur doit satisfaire notamment à l'obligation d'inventaire d'après les art. 24 al. 3 LPCC et art. 34a OPCC ainsi qu'au devoir d'information concernant les honoraires, les frais et les rémunérations pour la distribution d'après l'art. 20 al. 1 let. c LPCC (Cm 58 et 68 du projet).

⁴ Cf. Cm 10 de la directive SFA pour la distribution de placements collectifs de capitaux du 29 mai 2008, reconvenue par la FINMA, dont les dispositions concernées s'appliquent aussi aux établissements libérés de l'obligation d'obtenir une autorisation (de même qu'à la distribution directe).

Lorsqu'il n'y a pas distribution au sens de l'art. 3 LPCC, il en résulte en règle générale que (i) la proposition pour des placements collectifs, sous ce régime, ne requièrent pas d'approbation de la FINMA (art. 15 al. 1 let. e et art. 120 al. 1 LPCC), (ii) que la personne qui les propose n'est pas obligée de disposer d'une autorisation en tant que distributeur (art. 13 al. 1 LPCC) et (iii) qu'aucun représentant ni service de paiement ne doivent être désignés (art. 120 al. 1 et 4 en relation avec l'al. 2 let. d LPCC).

3.4 Distribution par le biais d'Internet

Les observations présentées au Cm 69 ss du projet reprennent pour l'essentiel les observations de la version en vigueur de la circulaire, mais ont été plus spécialement adaptées aux investisseurs concernés. Ainsi des paragraphes sont désormais spécifiquement consacrés aux investisseurs qualifiés (Cm 84 ss du projet) ainsi qu'aux investisseurs non qualifiés (Cm 93 ss du projet).

3.5 Dispositions transitoires

En ce qui concerne la distribution de placements collectifs et les particuliers fortunés d'après l'art. 10 al. 3^{bis} LPCC, les dispositions transitoires de la loi (art. 158d, 158e LPCC) et de l'ordonnance (art. 144c OPCC) s'appliquent. Les délais correspondants sont calculés à compter de l'entrée en vigueur de la révision de la LPCC et de l'OPCC, c'est-à-dire à partir du 1^{er} mars 2013.

Les art. 24 LPCC et 34a OPCC mentionnés aux Cm 58 et 68 du projet n'entrent en vigueur qu'au 1^{er} janvier 2014, conformément aux dispositions de la loi et de l'ordonnance.

4 Effets de la nouvelle circulaire

La nouvelle circulaire applique les modifications apportées par la révision de la LPCC et de l'OPCC au domaine de la distribution. L'entrée en vigueur de cette nouvelle circulaire doit par ailleurs rendre caduque la Circ.-FINMA 08/8. Pour autant que la nouvelle circulaire ne puisse pas reprendre les observations figurant dans l'actuelle circulaire du fait de la révision de la LPCC et de l'OPCC, elle ne contient aucune exigence autre que celles qui découlent déjà de la LPCC ou de l'OPCC.

5 Prochaines étapes

L'entrée en vigueur est prévue au troisième trimestre de l'année 2013, une fois l'audition achevée.