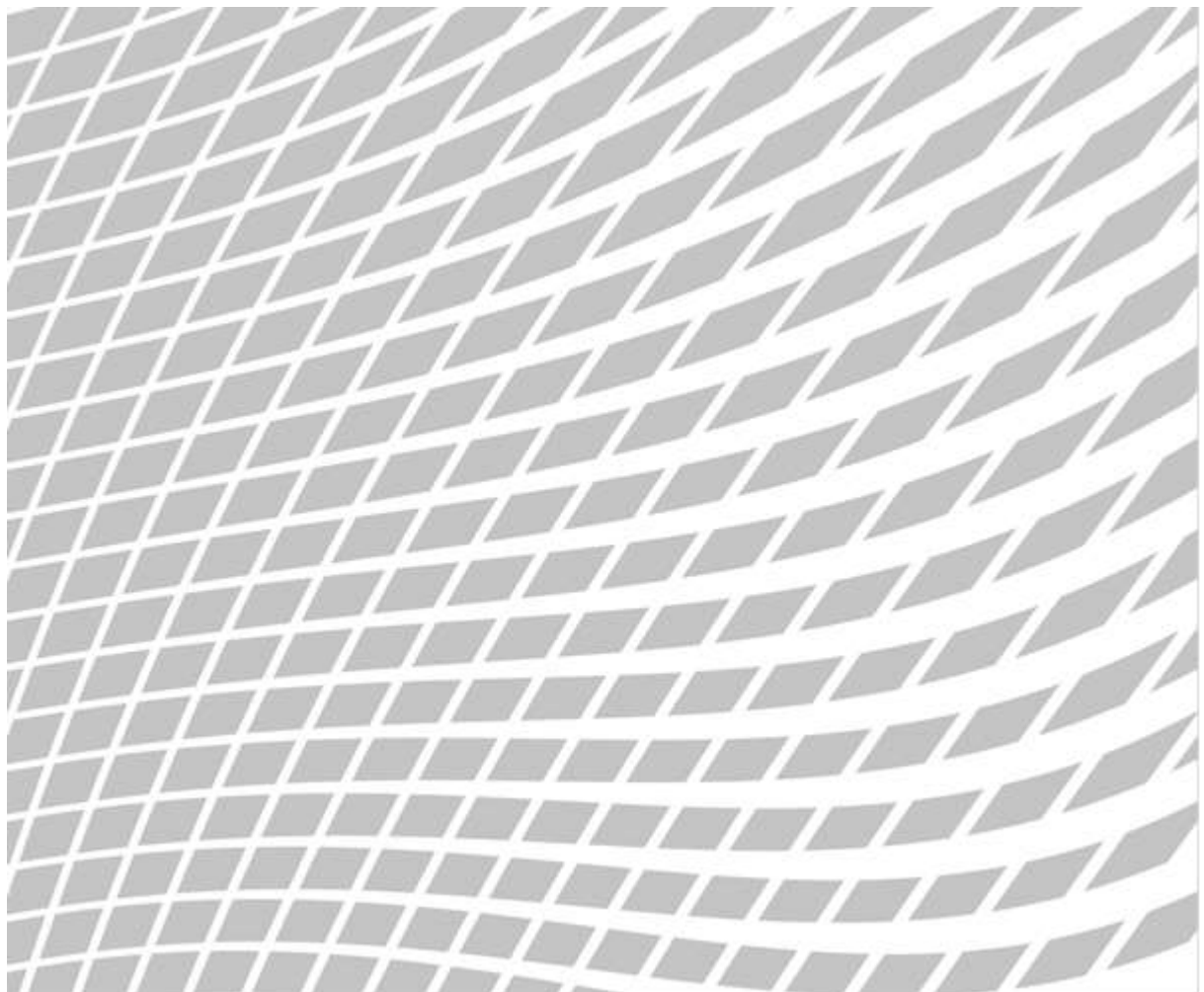


22 août 2016

Ordonnance de la FINMA sur l'infrastructure des marchés financiers

Rapport explicatif relatif à la révision partielle de l'OIMF-FINMA



Eléments essentiels

1. L'obligation de déclarer les participations significatives dans des sociétés cotées en bourse a également été adaptée dans la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016. En plus de l'ayant droit économique d'une telle participation, les tiers pouvant exercer librement les droits de vote liés à des titres de participation sont désormais également soumis à l'obligation de déclarer (art. 120 LIMF). C'est par exemple le cas quand un ayant droit économique autorise son gérant de fortune à exercer librement les droits de vote liés à une participation lors de l'assemblée générale.
2. La nouvelle obligation de déclarer a été concrétisée dans l'OIMF-FINMA. Il était initialement prévu de soumettre à l'obligation de déclarer la personne qui décide de l'exercice des droits de vote sans recevoir d'instructions, c.-à-d. librement. Il s'agissait notamment d'inclure dans la perspective de la publicité des participations les gérants de fortune pouvant exercer librement les droits de vote liés à la participation de l'ayant droit économique. La limitation de l'obligation de déclarer à la personne effectivement chargée d'exercer le droit de vote semblait suffisante dans une perspective légale et devait simplifier l'accomplissement de cette obligation pour les personnes concernées. Cette proposition a été majoritairement critiquée lors de l'audition et il a été réclamé que le « dernier maillon de la chaîne » soit soumis à l'obligation de déclarer, comme pour l'ayant droit économique. Par conséquent, si le gérant de fortune ayant été autorisé à exercer librement les droits de vote est une personne morale et si celle-ci est contrôlée par une personne physique, c'est cette personne exerçant le contrôle qui doit être soumise à l'obligation de déclarer, qu'elle entende effectivement influencer sur l'exercice du droit de vote ou non. Cette requête a été justifiée en ce sens qu'elle permettait d'uniformiser l'obligation de déclarer de l'ayant droit économique et du tiers autorisé à exercer librement le droit de vote. Le maintien de la réglementation proposé contre la volonté des personnes concernées ne semblait donc pas justifié. La réglementation finalement entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016 tient compte de cette proposition : quiconque domine directement ou indirectement une personne morale est autorisé à exercer librement les droits de vote (art. 10 al. 2 phrase 3 OIMF-FINMA).
3. Depuis l'entrée en vigueur de la réglementation le 1^{er} janvier 2016, différentes personnes concernées ont signalé des problèmes lors de la mise en œuvre de cette obligation de déclarer. Des efforts considérables seraient notamment requis des personnes physiques dominant des groupes financiers sans pour autant exercer d'activité opérationnelle. La formulation de la réglementation actuellement en vigueur visait à tenir compte des requêtes exprimées par les personnes concernées. Or cet objectif ne semble pas avoir été atteint. Le projet de révision revient donc à la proposition initiale selon laquelle la personne effectivement autorisée à exercer librement le droit de vote doit être soumise à l'obligation de déclarer.

1 Contexte

La loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF ; RS 958.1) et l'ordonnance de la FINMA sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF-FINMA ; RS 958.111) sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2016. Différents acteurs du marché, notamment l'Association suisse des banquiers, ont fait valoir des problèmes pratiques concernant l'obligation de déclarer pour les tiers autorisés à exercer librement les droits de vote liés à des titres de participation (art. 120 al. 3 LIMF en relation avec l'art. 10 al. 2 OIMF-FINMA), dans le cadre de la mise en œuvre pratique des dispositions de l'OIMF-FINMA dans le domaine de la publicité des participations (chapitre 5).

Aussi, la FINMA a-t-elle décidé de soumettre l'OIMF-FINMA à une révision partielle, dans la mesure où il est ainsi possible de répondre à un besoin sectoriel effectif.

2 Modifications matérielles

2.1 Obligation de déclarer pour les tiers (art. 10 al. 2 OIMF-FINMA)

Le Parlement a profité de l'introduction de la LIMF pour combler une lacune dans les dispositions relatives à la publicité des participations. L'un des principaux objectifs de la révision consistait à obliger les gérants de fortune à publier les participations qu'ils détiennent pour leurs clients, mais dont ils peuvent exercer librement les droits de vote. La publicité des participations ayant pour but, selon le message, de garantir la transparence des rapports de contrôle effectifs des sociétés, une obligation de déclarer du tiers autorisé à exercer librement le droit de vote serait justifiée.¹ D'une part, l'ayant droit économique est toujours tenu de déclarer, aux termes de l'art. 120 al. 1 LIMF. D'autre part, l'art. 120 al. 3 LIMF instaure une obligation de déclarer supplémentaire pour les tiers qui sont autorisés à exercer librement les droits de vote liés à des titres de participation.

Cette nouvelle réglementation au niveau de la loi a nécessité des modifications de l'ordonnance. Dans le rapport explicatif du 20 août 2015 concernant l'ordonnance de la FINMA sur l'infrastructure des marchés financiers qui accompagnait à l'époque l'audition, la FINMA avait initialement prévu que serait tenu de déclarer quiconque décide effectivement de l'exercice des droits de vote. Elle estimait que l'obligation de déclarer ne devait pas automatiquement toucher le « dernier maillon de la chaîne » à la différence de l'ayant droit économique (cf. le rapport explicatif du 20 août 2015, p. 26). Devait être tenu de déclarer quiconque décide effectivement et librement de l'exercice des droits de vote.

Ce concept a suscité de nombreuses critiques lors de l'audition. Eu égard aux demandes des participants à l'audition, la FINMA a dû admettre qu'un concept uniforme (obligation de déclarer du « dernier maillon de la chaîne ») serait plus simple dans la pratique, tant pour les propres titres de participation

¹ Cf. le message du 3 septembre 2014 concernant la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF), FF 2014 7235, ici 7334

que pour les titres de participation gérés pour le compte de tiers. La limitation de l'obligation de déclarer à la personne effectivement chargée d'exercer le droit de vote prévue dans le projet soumis à audition semblait suffisante dans une perspective légale et devait simplifier l'accomplissement de l'obligation de déclarer. Compte tenu des résultats de l'audition qui réclamaient majoritairement une publicité du « dernier maillon de la chaîne », la FINMA a toutefois estimé que rien ne justifiait de s'accrocher à la réglementation proposée contre la volonté des acteurs du marché. La réglementation désormais en vigueur à l'art. 10 al. 2 troisième phrase OIMF-FINMA en tient compte : quiconque domine directement ou indirectement une personne morale est autorisé à exercer librement les droits de vote.

Différents cas pratiques où les acteurs du marché concernés attirent l'attention sur les problèmes de mise en œuvre ont dû être évalués depuis l'entrée en vigueur de cette réglementation au 1^{er} janvier 2016. Les efforts importants requis des groupes financiers contrôlés par des personnes physiques dont les actionnaires importants n'exercent cependant aucune activité opérationnelle ont notamment été soulignés.

La formulation de l'art. 10 al. 2 OIMF-FINMA visait à prendre en compte les requêtes de la branche concernant la mise en œuvre de l'art. 120 al. 3 LIMF. Cette réglementation semblant toutefois engendrer des difficultés pratiques, la FINMA propose de revenir à la proposition initiale.

La présente audition doit permettre aux acteurs du marché de prendre position sur l'adaptation proposée, afin de parvenir à une réglementation majoritairement soutenue et acceptée par le marché.

2.2 Obligation de déclarer pour les tiers (art. 10 al. 2 OIMF-FINMA) – la modification proposée

S'agissant de l'obligation de déclarer pour les tiers, différentes approches sont en principe envisageables afin de déterminer le sujet tenu de déclarer dans les personnes morales. Certains acteurs du marché ont préalablement suggéré de régler l'obligation de déclarer concernant les titres de participation gérés pour des tiers au niveau du groupe. La création de variantes spécifiques pour les relations de groupe ne semble toutefois pas appropriée en ce qui concerne l'obligation de déclarer pour les tiers. Eu égard aux termes de la loi, la situation doit plutôt être réglée en faisant abstraction des structures juridiques. La FINMA estime que l'obligation de déclarer doit s'appliquer soit au « dernier maillon de la chaîne », conformément au concept de base de la publicité des participations, soit à la personne (physique ou morale) à laquelle le pouvoir d'exercer librement le droit de vote a été transféré et qui en décide effectivement.

La FINMA revient par conséquent à son concept proposé dans le rapport explicatif du 20 août 2015. Quiconque décide effectivement de l'exercice des droits de vote est ainsi tenu de déclarer aux termes de l'art. 120 al. 3 LIMF. Concrètement, cette libre appréciation signifie qu'il ne doit pas y avoir d'instructions de l'actionnaire et que le tiers peut lui-même décider de la manière dont il entend exercer les droits de vote.

Notons que la personne au nom de laquelle la délégation ou le transfert des droits de vote sont formellement libellés n'est pas automatiquement celle qui est tenue de déclarer. Celui qui décide effectivement de la manière dont les droits de vote sont exercés est déterminant. Dans une relation de groupe, il peut s'agir du destinataire du transfert des droits de vote. Mais l'obligation de déclarer peut aussi incomber à un tiers auquel il est directement ou indirectement subordonné (par ex. la direction du groupe) et sur instruction duquel les droits de vote sont exercés. Dans de tels cas, l'obligation de déclarer incombe à ce supérieur.

La notion de libre exercice selon l'art. 120 al. 3 LIMF doit donc être considérée selon deux points de vue : en relation avec l'ayant droit économique, il y a libre exercice lorsque l'ayant droit économique n'a aucune influence sur l'exercice des droits de vote. Dans la sphère de la personne autorisée à exercer les droits de vote, le libre exercice appartient à celui dont la volonté est déterminante pour l'exercice des droits de vote. Précisons qu'en cas de délégation à une personne morale, celle-ci est en principe tenue de déclarer et non la personne physique qui exerce les droits de vote, par exemple en sa qualité d'organe.

3 Entrée en vigueur et dispositions transitoires

La nouvelle disposition doit entrer en vigueur à une date restant à définir (probablement début 2017). Une réglementation transitoire est prévue pour le nouvel art. 10 al. 2 OIMF-FINMA (obligation de déclarer pour les tiers). Les déclarations aux termes de cet article devront intervenir au plus tard trois mois après l'entrée en vigueur. Les personnes tenues de déclarer doivent ainsi avoir la possibilité d'adapter, si nécessaire, les systèmes internes de surveillance afin de satisfaire à l'obligation de déclarer. Jusqu'à l'avant-dernier jour du délai de transition, les déclarations pourront être faites selon l'ancien ou le nouvel art. 10 al. 2 OIMF-FINMA. Au plus tard le dernier jour du délai de transition, les déclarations faites selon l'ancien art. 10 al. 2 OIMF-FINMA devront être adaptées. Autrement dit, les portefeuilles détenus devront être déclarés selon le nouvel art. 10 al. 2 OIMF-FINMA. Cette disposition s'appliquera également au cas où aucune transaction n'aurait été effectuée pendant le délai de transition.