

Les effets sur la distribution

LPCC. *Les conséquences pratiques de la révision de la Loi sur les placements collectifs de capitaux. Les explications de Frédérique Bensahel, de FBT Avocats.*



FRÉDÉRIQUE BENSACHEL. La circulaire Finma communiquée précise le statut des gérants indépendants.

vention préalable de ce dernier) et dans le cadre d'un mandat de gestion écrit (pour autant que le gestionnaire de fortune soit agréé par la Finma ou par un OAR) ou d'un mandat de conseil (qui doit être conclu par écrit, à titre onéreux et sur le long terme avec un intermédiaire financier agréé par la Finma ou par un OAR).

Dans le nouveau régime, un intermédiaire suisse peut-il distribuer des fonds à l'étranger?

Oui, mais il aura besoin d'une autorisation, sauf s'il distribue des fonds étrangers depuis la Suisse à des investisseurs considérés comme qualifiés selon le droit étranger. Les conditions du droit étranger doi-

vent être au moins aussi sévères que celles du droit suisse. Une marge de manœuvre existe donc du point de vue de la réglementation suisse, puisqu'il est possible de distribuer des fonds étrangers réservés à des investisseurs qualifiés à l'étranger sans autorisation.

Inversement, un distributeur étranger peut-il placer des fonds de placement en Suisse?

Il doit pour cela bénéficier d'une autorisation de distributeur à l'étranger et faire l'objet, dans son pays de domicile, d'une surveillance considérée comme appropriée par la Suisse. Dans ce cas, il peut distribuer des fonds étrangers à des investisseurs qualifiés en Suisse en vertu d'un contrat de distribution écrit conclu avec le représentant du fonds étranger en Suisse.

Quels pays assurent une surveillance appropriée?

Les membres de l'Union européenne, les Etats-Unis, Guernesey et Jersey, uniquement. Ce qui signifie qu'un gestionnaire de fonds BVI ou Cayman ne peut plus distribuer son fonds à des investisseurs qualifiés en Suisse. Il devra, pour conti-

nuer à distribuer son produit sur le marché suisse, mandater un distributeur autorisé. De surcroît, le fonds lui-même devra mandater un représentant et un service de paiement en Suisse dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la loi.

L'offre de produits risque-t-elle de s'appauvrir en Suisse?

Dans une certaine mesure. Toutefois, la distribution demeure libre à des intermédiaires financiers surveillés par la Finma. Il est vrai que la situation est moins favorable pour les gérants indépendants qui ne sont pas assujettis à la surveillance de la Finma. Le projet de Circulaire de la Finma apporte un léger correctif à cette situation, peu souhaitable en pratique. Il prévoit que les activités de distributions déployées envers un gérant indépendant sont considérées comme de la distribution à des investisseurs qualifiés pour autant que le gérant indépendant s'oblige à n'utiliser les informations recueillies que pour les clients considérés comme investisseurs qualifiés au sens de la loi.

INTERVIEW:
SÉBASTIEN RUCHE

La nouvelle circulaire dévoilée

La FINMA a lancé hier la consultation sur sa circulaire «Distribution de placements collectifs», qui constitue une révision totale de la circulaire «Appel au public - placements collectifs», afin de prendre en compte la LPCC révisée et l'OPCC.

La LPCC révisée est en vigueur depuis le 1^{er} mars et la FINMA a publié hier son projet de Circulaire sur la distribution, mais de nombreux points doivent encore être précisés. Comment doivent se comporter les intermédiaires financiers concernés, dans ces conditions ?

Une situation d'incertitude sur l'interprétation des dispositions d'une loi s'est déjà produite dans le passé, mais la LPCC est particulière dans la mesure où sa révision devait être menée à terme rapidement et la loi qui en est ressortie ressemble à un patchwork parfois difficile à comprendre, avec des éléments qui manquent, effectivement. Le projet de Circulaire

de la Finma apporte certains éléments de réponse. Par exemple, l'OPCC prévoit qu'un particulier fortuné qui dispose d'une fortune de 500.000 francs peut être considéré comme un investisseur qualifié s'il prouve qu'il dispose des connaissances nécessaires pour comprendre les risques des placements en raison de sa formation et de son expérience professionnelle ou d'une expérience comparable dans le domaine financier. L'expérience comparable aurait pu être appréciée différemment d'un établissement à l'autre. En référence à la MiFID, la Finma considère que cette expérience est 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. Cette précision n'est pas encore suffisante pour éviter une appréciation différente de l'expérience comparable d'un établissement à l'autre mais apporte néanmoins une amélioration. (SR)

Co-auteur d'un commentaire remarqué sur la LPCC, Frédérique Bensahel participe cet après-midi à une conférence organisée par Academy & Finance à Genève.

Quelles sont les conséquences de la révision de la LPCC sur la distribution?

Globalement, avec ce nouveau régime, l'activité de distribution au sens large tombe plus facilement dans le champ d'application de la loi. Avant la révision, la distribution aux investisseurs qualifiés n'était pas régie par la LPCC, puisqu'on considérait qu'il n'y avait pas d'appel au public lorsque des fonds de placement leur étaient proposés. Depuis la révision, le fait de proposer des fonds de placement à des intermédiaires financiers soumis à la surveillance de la Finma (banques, négociants en valeurs mobilières, gestionnaires de placements collectifs, assurances notamment) ne constitue pas de la distribution. Mais lorsqu'il s'agit d'investisseurs qualifiés non surveillés par la Finma, comme les caisses de pension, les sociétés dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ou les particuliers fortunés qui ont demandé à être considérés comme investisseurs qualifiés, il y a acte de distribution.

Avec quelle conséquence?

Dans ce cas, l'intermédiaire qui propose des produits doit modifier son organisation et obtenir une licence de distributeur auprès de la Finma. Des exceptions existent cependant, en cas de «self sollicitation» (lorsque le client contacte lui-même l'intermédiaire financier sans inter-