

# Gérants indépendants réveillez-vous!

La LPCC et son ordonnance d'application imposent une nouvelle catégorisation de la clientèle et un changement d'approche dans la distribution. Nouvelles obligations pour les gérants indépendants en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> juin 2013.



FRÉDÉRIQUE BENSÄHEL, Associée de FBT Avocats, responsable du groupe bancaire et financier de FBT Avocats  
PIERRE-OLIVIER ETIQUE, Avocat, FBT Avocats SA

La Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux révisée (LPCC) et son ordonnance d'application, l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC), sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013. Les dispositions qu'elles contiennent comportent des dates d'entrée en vigueur différées pour certaines obligations et des délais transitoires de différentes durées selon les acteurs concernés. Les gérants indépendants sont largement touchés par les modifications apportées par la LPCC et l'OPCC et le seront bientôt par la circulaire de la FINMA sur la distribution qui, à l'heure où nous écrivons ces lignes, est encore à l'état de projet. Ainsi, la nouvelle réglementation impose aux gérants indépendants de re-catégoriser leur clientèle en raison d'un changement de définition de l'investisseur qualifié. Les clients sous mandat de gestion continuent, comme sous l'ancien droit, à être considérés comme des investisseurs qualifiés. Sous le nouveau droit, ils ont toutefois la possibilité de demander à être traités comme des investisseurs non qualifiés. A cet égard, l'OPCC prévoit que le gérant indépendant doit informer les investisseurs sous mandat de gestion qu'ils sont considérés comme des investisseurs qualifiés, les éclairer sur les risques qui découlent de ce statut et leur signaler qu'ils peuvent déclarer par écrit vouloir renoncer au statut d'investisseur qualifié (déclaration dite d'opting-out).

CETTE OBLIGATION des gérants indépendants a été peu communiquée dans le marché si bien que la grande majorité d'entre eux n'ont pas procédé à leur devoir d'information vis-à-vis de la clientèle. Cette obligation n'est pas sans soulever certaines interrogations sur les informations que le gérant indépendant doit communiquer aux clients sous mandat de gestion sur les risques à être considérés comme des investisseurs qualifiés. Ni la loi, ni l'ordonnance, ni le projet de circulaire FINMA sur la distribution ne donnent

d'indications sur l'étendue de ce devoir d'information. Cette question fait l'objet d'interprétations diverses dans l'industrie. A notre sens, seuls les fonds réservés aux investisseurs qualifiés, selon le droit de leur juridiction d'incorporation, devraient être exclus des mandats de gestion au bénéfice de clients ayant choisi de renoncer au statut d'investisseur qualifié. Le critère ne devrait pas, en revanche, être celui de l'approbation en vue d'une distribution en Suisse de ces fonds par la FINMA.

LA POSSIBILITÉ offerte par la LPCC révisée aux clients sous mandat de gestion de renoncer au statut d'investisseur qualifié a également un impact sur le placement de produits structurés dans leur portefeuille. La question se pose en effet de savoir si le gérant indépendant peut continuer à investir dans des produits structurés, au profit des clients gérés qui auraient fait une déclaration d'opting-out, sans se préoccuper des contraintes légales applicables à la distribution de tels produits à des investisseurs non qualifiés.

Il convient de rappeler que les produits structurés ne peuvent être distribués en Suisse à des investisseurs non qualifiés que s'ils font l'objet d'un prospectus simplifié et qu'ils sont émis, garantis ou assortis de sûretés équivalentes par une banque, une assurance ou un négociant en valeurs mobilières soumis à surveillance.

Dans la mesure où l'investissement pour le compte d'un client sous mandat de gestion n'est pas considéré comme un acte de distribution par la loi, un produit structuré qui ne pourrait être distribué en Suisse à des investisseurs non qualifiés – parce qu'il serait par exemple émis par une société financière non surveillée et qu'il ne serait pas, par ailleurs, garanti financièrement par un établissement soumis à surveillance – devrait néanmoins pouvoir être placé dans un compte géré, même dans le cas où le client a fait une déclaration d'opting-out.

Cela étant, si une telle position apparaît cohérente avec le système de la LPCC, elle nous semble toutefois comporter un risque de responsabilité important pour l'intermédiaire financier. En effet, en l'absence d'un texte légal ou réglementaire clair sur la question, un tribunal pourrait reprocher au gérant indépendant d'avoir pris des risques pour son client en investissant dans des produits structurés non conformes aux conditions imposées par le législateur en cas de distribution à des investisseurs non qualifiés, alors que ce client aurait manifesté la volonté de ne pas être traité comme un investisseur qualifié par une déclaration d'opting-out.

S'agissant des clients sous mandat de conseil ou hors mandat, la LPCC dispose qu'une personne physique peut être considérée comme un investisseur qualifié (particulier fortuné) si elle déclare vouloir être considérée comme tel (déclaration dite d'opting-in). L'OPCC précise les conditions auxquelles l'investisseur doit satisfaire pour pouvoir bénéficier du statut d'investisseur qualifié.

LES GÉRANTS  
INDÉPENDANTS  
ONT MAINTENANT  
L'OBLIGATION  
SUPPLÉMENTAIRE  
DE DÉTERMINER  
SI LEURS CLIENTS  
SONT DES  
INVESTISSEURS  
QUALIFIÉS.

Selon l'OPCC, qu'il convient de lire avec le projet de circulaire FINMA sur la distribution, le client doit prouver qu'il (i) dispose d'une fortune d'au moins 5 millions de francs ou (ii) d'une fortune d'au moins 500.000 francs et d'une formation ou d'une expérience professionnelle qui lui permettent de comprendre les risques liés aux investissements du fait de sa formation personnelle et de son expérience professionnelle ou d'une expérience comparable dans le secteur financier. L'OPCC et le projet de circulaire FINMA contiennent des précisions importantes sur ces exigences.

LA NOUVELLE définition de l'investisseur qualifié est applicable depuis le 1<sup>er</sup> juin 2013 pour les nouveaux clients. La SFAMA s'est exprimée sur l'existence d'un délai transitoire pour les clients existants et considère que ceux-ci continuent à bénéficier de leur statut d'investisseur qualifié sous l'ancien droit jusqu'au 1<sup>er</sup> juin 2015, date à laquelle ils devront eux aussi répondre aux nouvelles conditions du particulier fortuné. Les personnes physiques clientes du gérant indépendant qui entendent acquérir le statut d'investisseur qualifié après le 1<sup>er</sup> juin 2013 doivent d'ores et déjà répondre à la nouvelle définition de particulier fortuné pour pouvoir être considérées comme des investisseurs qualifiés.

Les restrictions susmentionnées concernant les fonds de placement et les produits structurés qui peuvent être placés dans les mandats de gestion s'appliquent de la même manière pour les mandats de conseil.

En résumé, si le gérant indépendant peut continuer à offrir des parts de fonds de placement aux clients sous mandat de gestion et mandat de conseil, il a à présent l'obligation supplémentaire de déterminer si ces clients sont des investisseurs qualifiés, ce qui va dicter le type de fonds ou, au regard du risque de responsabilité identifié ci-dessus, le type de produits structurés qu'il peut placer dans les mandats de gestion, respectivement offrir aux clients sous mandat de conseil.

Rappelons enfin que le gérant indépendant qui sollicite en Suisse un client en dehors d'un mandat de gestion ou de conseil rémunéré, tous deux devant être passés en la forme écrite, en vue d'investissements dans des fonds déploie une activité de distribution soumise à autorisation de distributeur de la FINMA, lorsque le client n'est pas un intermédiaire financier soumis à la surveillance de la FINMA. A défaut de disposer d'une telle autorisation de distributeur, le gérant indépendant ne pourra plus, à titre d'exemple, offrir des parts de fonds de placement aux particuliers fortunés ou aux caisses de pension en dehors de tout mandat sans encourir le risque d'une sanction de la FINMA.

Le gérant indépendant qui entend s'assujettir à la FINMA comme distributeur doit s'annoncer à l'autorité en principe avant le 1<sup>er</sup> septembre 2013 et déposer sa demande d'autorisation de distributeur avant le 1<sup>er</sup> mars 2015. ■