



THOMAS GOOSSENS, ASSOCIÉ ET OLIVIER DEPIERRE
BCCC Avocats Sàrl

Zones d'ombres de la nouvelle obligation d'inventaire LPCC

Certaines questions sensibles entourant la mise en œuvre de la nouvelle obligation d'inventaire des distributeurs sont encore à éclaircir moins d'un mois avant son entrée en vigueur.

L'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2014 du nouvel article 24 al. 3 de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) constituera la dernière étape d'une révision fondamentale entamée en mars 2013. Elle consacre la volonté du législateur d'assujettir tous titulaires d'autorisation au sens de la LPCC, ainsi que les tiers auxquels ils ont recours pour la distribution de placements collectifs, à une obligation d'inventaire écrit des besoins du client et des raisons motivant toute recommandation d'acquisition d'une part d'un placement collectif. Elle assortit encore ce devoir d'une exigence de remise dudit inventaire à l'investisseur dans une sorte de mise en œuvre par anticipation des règles de suitability découlant de la directive européenne MIFID. Un nouvel article 34a OPCC vient préciser que l'obligation d'inventaire ne s'appliquera qu'aux opérations de «distribution» au sens de la loi. Ne sont donc pas soumis à cette obligation d'inventaire, la mise à disposition d'informations (1) si elle s'adresse exclusivement à des intermédiaires financiers soumis à une surveillance prudentielle, (2) si elle résulte d'une reverse sollicitation ou (3) d'un mandat écrit de gestion ou de conseil conclu, par exemple, avec une banque ou un gérant de fortune indépendant. A contrario, ne peuvent donc être considérées comme de la «distribution» – et partant, théoriquement, faire l'objet d'une obligation d'inventaire – que (i) l'activité de promotion dirigée vers un intermédiaire non surveillé, ainsi que (ii) celle dirigée vers un investisseur, soit sans sollicitation préalable de sa part dans le cadre d'un rapport execution only, soit dans le cadre d'un mandat de gestion ou de conseil ne répondant pas aux critères formels fixés par les articles 3 LPCC/OPCC. Un premier constat s'impose donc: les cas dans lesquels cette obligation d'inven-

taire pourrait s'appliquer sont relativement limités. Ce dispositif est désormais complété par des nouvelles directives ASB, reconnues par la FINMA comme standard minimal depuis le 14 novembre dernier. Ces directives précisent que l'obligation d'inventaire ne s'appliquera qu'en cas de recommandation personnelle d'achat de placements collectifs fournie à un client dans le cadre d'un conseil individualisé. Bien qu'il s'agisse d'une terminologie ne figurant pas dans la LPCC, la fourniture d'une liste de recommandations remise indistinctement à tout ou partie de sa clientèle ne devrait donc pas engendrer d'obligation d'inventaire. Une telle obligation sera également exclue en cas de conseil visant la conservation ou la vente d'un placement collectif. En revanche, elle s'appliquera même si le conseil donné ne devait pas être suivi par le client, ce qui nous semble excessif. Quant au contenu de l'inventaire, les directives de l'ASB rappellent qu'il devra faire mention des informations collectées sur les objectifs de placement du client, de son profil de risque ainsi que des motifs de la recommandation. Il devra être rédigé, au choix du distributeur concerné, soit dans la langue utilisée pour le conseil soit dans celle choisie par le client pour sa correspondance avec la «banque» (sic). Il sera documenté sur papier ou sur tout autre support permettant un tirage ultérieur sans modification de son contenu. Une signature du document n'est en revanche pas requise. Une fois établi, l'inventaire devra être remis au client, sauf en cas de renonciation expresse de sa part. La fourniture d'un conseil par correspondance au client est également réservée. En dépit de ces précisions bienvenues, nous regrettons que la FINMA ait finalement refusé la proposition de l'ASB de limiter l'obligation d'inventaire aux

recommandations personnelles visant des «investisseurs finaux». La FINMA a manifestement considéré qu'une telle catégorie n'existait pas formellement dans la loi et pouvait être source de confusion. Selon nous, ceci ne veut toutefois pas dire qu'un promoteur – «distributeur» au sens de la loi – qui n'aurait aucun contact avec les investisseurs et qui ne s'adresserait qu'à des intermédiaires, dont des gérants de fortune indépendants, soit soumis à cette obligation. On ne saurait en effet exiger d'un tel intervenant qu'il inventorie des besoins qu'il ne connaît pas ou qu'il prenne contact avec un investisseur qui n'est pas son client pour les connaître. Une application de cette obligation à la recommandation d'acquisition par le promoteur au gérant de fortune ne ferait d'ailleurs pas plus de sens, sous réserve du cas où ledit gérant acquiert un placement collectif pour lui-même. Quoi qu'il en soit, la signification qui sera donnée par les acteurs du marché, d'une part, mais aussi et surtout par la FINMA, d'autre part, à la nouvelle terminologie figurant dans les directives ASB déterminera le champ d'application réel de l'obligation d'inventaire. Quant au contenu minimum de l'inventaire, des doutes subsistent encore sur le degré minimum de détails requis quant aux objectifs de placement et aux motifs d'une recommandation. Il est probable que des disparités importantes seront constatées entre les établissements assujettis. Enfin, la limitation par FINMA de la durée de vie de ces directives ASB à deux ans peut également surprendre, même si elle la justifie par les réflexions en cours sur la future FIDLEG. Force est néanmoins de constater qu'à moins d'un mois de son entrée en vigueur, la nouvelle obligation d'inventaire comporte encore son lot d'incertitudes. ■