

# Update

## Newsflash Août 2016

---

### Nouvelles règles en matière de publicité des participations dans les sociétés cotées

- › **La FINMA met en consultation jusqu'au 3 octobre 2016 un projet de révision des règles concernant la façon dont les participations dans des sociétés cotées détenues pour le compte de tiers doivent être annoncées**
- › **Selon le projet, les positions détenues pour le compte de tiers devraient être annoncées par la personne qui peut exercer librement le droit de vote (généralement un gérant d'actifs) et non plus par la personne qui contrôle le gérant d'actifs en question**
- › **L'entrée en vigueur des nouvelles règles est prévue pour début 2017, avec une période transitoire de trois mois pour mettre à jour les annonces faites précédemment**

**Le 22 août 2016, la FINMA a mis en consultation un projet de révision de son Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF-FINMA). Le projet, s'il est adopté, mettra fin à un régime d'annonce qui s'est révélé problématique pour beaucoup de banques privées et de gérants d'actifs. Il soulève cependant certaines questions qu'il serait bon de voir clarifiées dans le cadre de la consultation.**

---

Tant la Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) que ses ordonnances d'application (en particulier l'OIMF-FINMA) sont entrées en vigueur au 1er janvier 2016.

Entre autres nouveautés, la LIMF contient une base légale explicite pour l'obligation imposée aux investisseurs (soit généralement les gérants d'actifs) d'annoncer les participations dans des sociétés cotées qu'ils détiennent pour le compte de tiers (généralement pour le compte de clients gérés) et à propos desquelles ils peuvent "exercer librement les droits de vote" (art. 120 al. 3 LIMF).

Lors de la consultation initiale concernant le projet d'OIMF-FINMA en été 2015, la FINMA avait proposé un régime dans lequel l'obligation de déclarer les positions détenues pour le compte de tiers incombait à la personne à laquelle le libre exercice des droits de vote correspondants avait été délégué (soit généralement à un gérant d'actifs). Toutefois, pendant la procédure de consultation, certains participants avaient fait valoir que, s'agissant de groupes financiers, les participations détenues devaient pouvoir être annoncées de façon consolidée au niveau de la maison-mère plutôt qu'au niveau de chaque gérant individuel (souvent des filiales du groupe financier concerné).

Suite à ces remarques, la FINMA a adopté un régime aux termes duquel le devoir d'agréger et de déclarer les participations de clients incombe à la personne qui détient le contrôle ultime sur le gérant d'actifs concerné. Cette solution dépassait cependant le but recherché, puisqu'elle impliquait que les participations soient agrégées et déclarées, non au niveau du groupe financier, mais au niveau de la ou des personnes détenant une participation de contrôle dans le groupe financier en question. Ce régime a causé des difficultés souvent insolubles aux institutions financières en mains privées, soit en particulier les banques privées et les gérants de hedge funds, ainsi qu'aux groupes contrôlés par des entités étatiques, dont en particulier les banques cantonales.

### **Modification proposée de l'OIMF-FINMA**

Suite aux nombreuses demandes de clarification et de dérogation présentées à l'Instance pour la publicité des participations du SIX Swiss Exchange et à la FINMA, cette dernière propose maintenant de modifier l'OIMF-FINMA de sorte que l'obligation d'annoncer les participations détenues pour le compte de tiers incombe désormais à la personne qui dispose du libre exercice des droits de vote, et non plus à celui ou celle qui contrôle cette personne.

La FINMA s'attend à ce que les nouvelles règles entrent en vigueur **au début de l'année 2017**, même si la date exacte n'est pas encore connue. L'OIMF-FINMA révisée devrait prévoir une période transitoire de trois mois pendant laquelle les annonces pourront être effectuées selon le régime actuel ou selon les nouvelles règles. Les annonces effectuées selon le régime actuel

devront être mises à jour avant la fin de la période transitoire.

### **Commentaires**

Les modifications proposées de l'OIMF-FINMA résolvent la principale difficulté liée au nouveau régime de publicité des participations, et sont par conséquent bienvenues. De nombreuses questions restent cependant ouvertes. En particulier, le régime qui s'appliquera à la déclaration des positions détenues par des placements collectifs de capitaux "sponsorisés" par un groupe financier et qui ne sont pas autorisés à la distribution en Suisse devrait continuer de susciter des incertitudes. La question est de savoir si, selon les nouvelles règles, de telles positions devront être déclarées par la maison-mère du groupe financier "sponsor" ou par la personne qui contrôle cette maison-mère.

La procédure de consultation sur la révision de l'OIMF-FINMA a débuté le 22 août 2016 et durera jusqu'au 3 octobre 2016. Compte tenu de l'importance du sujet et de la responsabilité pénale qu'une violation des règles pertinentes peut entraîner, il est souhaitable que ces incertitudes soient levées avant que la version définitive des nouvelles règles soit adoptée et, en conséquence, que les participants au marché fassent entendre leur voix dans le cadre du processus de consultation.

**Nous sommes à votre disposition pour répondre aux questions que vous pourriez avoir.**

**Avis légal:** Le contenu de cet UPDATE Newsflash est de nature générale et ne constitue pas un conseil juridique. Nous nous tenons volontiers à votre disposition pour toute question spécifique.

# Contacts

---

## Genève / Lausanne

Jacques Iffland  
jacques.iffland@lenzstaehelin.com  
Tél : +41 58 450 70 00

François Rayroux  
francois.rayroux@lenzstaehelin.com  
Tél : +41 58 450 70 00

## Zurich

Hans-Jakob Diem  
hans-jakob.diem@lenzstaehelin.com  
Tél : +41 58 450 80 00

Patrick Schleiffer  
patrick.schleiffer@lenzstaehelin.com  
Tél : +41 58 450 80 00

# Nos Bureaux

---

## Genève

Lenz & Staehelin  
Route de Chêne 30  
CH-1211 Genève 6  
Tél: +41 58 450 70 00  
Fax +41 58 450 70 01

## Zurich

Lenz & Staehelin  
Bleicherweg 58  
CH-8027 Zürich  
Tél: +41 58 450 80 00  
Fax +41 58 450 80 01

## Lausanne

Lenz & Staehelin  
Avenue du Tribunal-Fédéral 34  
CH-1005 Lausanne  
Tél: +41 58 450 70 00  
Fax +41 58 450 70 01

[www.lenzstaehelin.com](http://www.lenzstaehelin.com)