

Band 118

Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht

Herausgegeben von

Prof. Dr. Dieter Zobl

Prof. Dr. Rolf H. Weber

Prof. Dr. Rolf Sethe

Vaïk Müller

Obligations et responsabilité du dépositaire de placements collectifs

Analyse juridique comparée de l'activité de
dépositaire en droit suisse et français

Table des matières

Avant-propos	V
Table des matières	VII
Bibliographie	XIX
Table des abréviations	XXXV
Introduction	1
I. Objet de l'étude	1
II. Contexte	1
III. Importance économique des placements collectifs de capitaux	2
IV. Précisions terminologiques	3
V. Sommaire	3
Première partie	5
Présentation générale des fonctions et du rôle du dépositaire	5
Chapitre 1: Evolution historique du dépositaire	5
A. Statut des dépositaires nationaux avant l'entrée en vigueur du droit européen	5
1. Situation en France	5
2. Situation en Suisse	7
3. Etat des lieux avant l'entrée en vigueur du droit européen	9
B. Evolution de la fonction de dépositaire en droit communautaire	10
C. Statut des dépositaires nationaux avant l'entrée en vigueur du droit européen	13
1. Impact en France	14
2. Impact en Suisse	15
Chapitre 2 : Rôle du dépositaire dans la gestion collective	19
A. Gestion des risques	21
1. Risques initiaux	22
2. Risques liés à la conservation de la fortune du placement collectif	23
3. Risques liés à la fonction de contrôle	23
4. Risques liés aux autres services	24
B. Présentation des fonctions et des obligations du dépositaire	24
1. Fonctions principales	25
a. Fonction de conservation	25

b. Fonction de contrôle	26
c. Cas particulier : délégation des décisions en matière de placement	27
d. Autres tâches pouvant être déléguées	28
2. Obligations légales	28
a. Lutte contre le blanchiment d'argent	29
b. Qualité des investisseurs	30
3. Obligations résultant de tâches déléguées	31
4. Services complémentaires	33
a. Crédit et financement	33
b. Offres complémentaires	33
5. Catégories opérationnelles	34
C. Régime légal	35
1. Absence de régime uniforme	35
2. Réglementation sommaire	36
a. Droit communautaire	36
b. Droit français	37
c. Droit suisse	38
3. Place de l'autoréglementation	39
Chapitre 3 : Dépositaire et droit communautaire	39
A. Dépositaire et directive européenne	40
1. Choix du dépositaire	40
2. Caractéristiques du dépositaire	43
a. Forme juridique du dépositaire	44
b. Principe de territorialité	45
c. Surveillance des dépositaires	48
d. Exigences applicables aux dirigeants	50
3. Changement de dépositaire	51
B. Missions du dépositaire selon le droit européen	52
1. Missions générales du dépositaire	52
2. Autre mission du dépositaire	54
C. Dépositaire et directive AIFM	55
1. Généralités	56
2. Choix du dépositaire	57
3. Caractéristiques du dépositaire	58
a. Forme juridique	59
b. Expérience et honorabilité des dirigeants ...	60

c. Dépositaire de fonds alternatifs d'Etats tiers	60
4. Changement de dépositaire	61
5. Missions du dépositaire de fonds alternatifs ...	62
a. Missions traditionnelles de conservation et... de contrôle	62
b. Missions d'administration d'ordre technique	63
c. Délégation sur le territoire d'un Etat tiers ..	63
6. Interactions entre la directive AIFM et la directive OPCVM V	64
Chapitre 4 : Définition du dépositaire dans les ordres juridiques nationaux	65
A. Statut du dépositaire et surveillance publique	65
1. Désignation du dépositaire	66
2. Etablissements éligibles en droit français	66
3. Etablissements éligibles en droit suisse	69
4. Comparaison des solutions française et suisse ..	71
B. Surveillance du dépositaire	72
1. Surveillance publique en France	72
a. Cadre général	72
b. Compétences de l'AMF	74
c. Voies de recours	75
2. Surveillance publique en Suisse	75
a. Cadre général	75
b. Compétences de la FINMA	76
c. Voies de recours	77
C. Indépendance du dépositaire	77
1. Objectifs du principe d'indépendance	77
a. Indépendance et effectivité du contrôle	78
b. Indépendance et conflits d'intérêts	78
2. Caractéristiques du principe d'indépendance ..	79
a. Indépendance structurelle	79
b. Indépendance fonctionnelle	81
D. Procédure d'autorisation du dépositaire	83
1. Procédure d'autorisation formelle en France ...	84
a. Procédure pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement	84

b.	Procédure pour les établissements ayant pour fonction unique ou principale la conservation ou l'administration de titres..	86
2.	Procédure d'autorisation formelle en Suisse ...	86
a.	Autorisation préalable de la FINMA	87
b.	Autorisation dite de « police ».....	88
3.	Conditions matérielles d'autorisation en	
	France	88
a.	Généralités.....	88
i)	<i>Organisation humaine et technique</i>	89
ii)	<i>Honorabilité et expérience des dirigeants</i> ..	91
iii)	<i>Détention d'une participation qualifiée</i> ..	92
b.	Conditions particulières	92
i)	<i>Siège et forme juridique du dépositaire</i>	92
ii)	<i>Respect de règles prudentielles</i>	92
c.	Conséquences de l'autorisation	93
4.	Conditions matérielles d'autorisation en	
	Suisse	94
a.	Généralités.....	94
b.	Conditions préalables	94
c.	Conditions de l'article 14 LPCC.....	95
i)	<i>Exigence d'une organisation adéquate</i>	95
ii)	<i>Exigences relatives aux dirigeants</i>	96
iii)	<i>Participants qualifiés</i>	98
iv)	<i>Exigence prudentielle</i>	99
d.	Indépendance du dépositaire	99
Chapitre 5 : Acteurs du marché et relations entretenues avec le dépositaire		99
A.	Les relations entre le dépositaire, les investisseurs et le placement collectif	100
1.	Placements collectifs sans personnalité juridique.....	100
a.	Définition des fonds de placements	100
b.	Définition française.....	101
c.	Définition suisse.....	102
d.	Éléments de convergence	103
2.	Placements collectifs dotés de la personnalité morale.....	103
a.	Définition en droit français	104

b.	Définition en droit suisse	105
c.	Structure des SICAV en cas de délégation de tâches.....	105
i)	<i>SICAV autogérée ou à gestion externe en France</i>	106
ii)	<i>SICAV autogérée ou à gestion externe en Suisse</i>	106
d.	Nature des relations	107
B.	Catégories de placements collectifs	107
1.	En droit français	108
2.	En droit Suisse.....	109
C.	Relations avec les autres acteurs	110
1.	Promoteur.....	110
2.	Distributeur de placements collectifs	111
a.	Définition	111
b.	Organisation de la distribution.....	112
i)	<i>Dépositaire distribuant des parts ou des actions</i>	112
ii)	<i>Dépositaire distinct du distributeur</i>	113
3.	Dépositaires centraux.....	114
a.	Généralités.....	114
b.	Rôle et définition.....	115
4.	Autres intermédiaires.....	116
a.	Généralités.....	117
b.	Valorisateur	117
5.	<i>Prime brokers</i> et gestion alternative	117
a.	Définition	118
b.	Nature juridique du <i>prime broker</i>	119
c.	Cadre législatif.....	120
i)	<i>En France</i>	121
ii)	<i>En Suisse</i>	121
d.	Relation entre dépositaires, <i>prime broker</i> et fonds	123
	Chapitre 6 : Qualification juridique des rapports contractuels	124
A.	Intérêt	125
B.	Méthode	125
C.	Eléments caractéristique	126
1.	Définitions.....	127

2. Contenu de la convention	128
3. Eléments caractéristiques	132
D. Qualification juridique.....	133
1. Contrats nommés	133
a. Contrat de dépôt	133
b. Contrat d'entreprise	135
c. Contrat de mandat	136
2. Contrat mixte	137
3. Contrat <i>sui generis</i>	138
4. Impact de la directive UCITS IV	138
Seconde partie	141
Obligations et responsabilité du dépositaire.....	141
Chapitre 1 : Règles de conduite	141
A. Généralités.....	141
1. Uniformité des règles de conduite	144
2. Application des règles de conduite au	
lancement	
de l'activité	145
3. Application des règles de conduite de la	
LBVM et du COMOFI	146
4. Autorégulation et règles de conduite	149
5. Synthèse	152
B. Qualification juridique.....	153
1. Normes à caractère double	153
2. Aspects de droit public	154
3. Aspects de droit privé	155
C. Caractéristiques particulières.....	156
1. Devoir d'information.....	156
a. Généralités.....	157
b. Devoir d'information des dépositaires.....	158
<i>i)Information des investisseurs</i>	<i>158</i>
<i>ii)Information liée aux placements</i>	
<i>collectifs.....</i>	<i>161</i>
<i>iii)Information aux auditeurs et aux</i>	
<i>autorités</i>	<i>162</i>
<i>iv)Information entre dépositaires.....</i>	<i>163</i>
c. Obligations particulières d'informations	
entre dépositaires.....	164

i) <i>Généralités</i>	164
ii) <i>Contenu de l'accord d'échange d'informations</i>	166
2. Devoir de diligence	167
3. Devoir de loyauté	169
4. Devoir spécifique en matière de négoce	171
a. Exécution des transactions par le gestionnaire ou le placement collectif.....	172
b. Exécution des transactions par le dépositaire	172
5. Synthèse	175
Chapitre 2 : Obligation de conservation.....	176
A. Généralités.....	176
1. Notion de garde ou de conservation	177
2. Conservation et obligation de restitution.....	178
a. Nature	179
b. Moment de la restitution	182
c. Actifs sujets à restitution	183
3. Notion de dépositaire et de	
sous-conservateur	183
B. Formes et modalités de conservation	184
1. Pluralités des formes	184
2. Dématérialisation partielle	185
a. Dépôt collectif	186
b. Certificat global	186
3. Dématérialisation complète	187
4. Le régime suisse des titres intermédiés	188
a. Définition du titre intermédié	189
b. Titres intermédiés et banque dépositaires..	190
c. Conséquences de la LTI sur les	
obligations du dépositaire	192
5. Modalités de conservation	194
a. Principe de ségrégation.....	194
b. Tenue de compte titre	195
c. Tenue de position.....	198
d. Utilisation des actifs par le dépositaire	
et le <i>prime broker</i>	201
i) <i>Principes généraux</i>	201
ii) <i>Conditions d'utilisation</i>	202

6.	Obligations accessoires liées à la conservation.....	205
a.	Trafic des paiements et gestion des opérations sur titres	205
b.	Emission et rachat des parts	206
c.	Représentation du placement collectif.....	207
	<i>i) Généralités</i>	207
	<i>ii) Cadre légal</i>	208
	<i>iii) Intervention du dépositaire</i>	210
	<i>iv) Obligations du dépositaire</i>	210
	Chapitre 3 : Délégation de la conservation	212
	A. Particularités liées à la délégation	212
	1. Distinction préalable entre délégation et <i>outsourcing</i>	213
	2. Application de la LTI	213
	B. Conditions de la délégation	215
	1. Illustration de la problématique	216
	2. Conditions formelles	216
	a. Autorisations	217
	b. Convention écrite	219
	c. Information des investisseurs.....	220
	3. Conditions matérielles de la délégation.....	222
	a. Objet de la délégation.....	222
	b. Qualités du tiers délégué.....	223
	4. Obligations de diligence et de surveillance.....	226
	des sous-conservateurs	226
	a. Diligence dans le choix.....	226
	b. Diligence dans la surveillance	228
	5. Cas particulier : intervention du <i>prime broker</i>	228
	Chapitre 4: Contrôle de l'activité du placement collectif	231
	A. Eléments caractéristiques	232
	1. Principes généraux	232
	a. Etendue des contrôles	232
	b. Moment du contrôle.....	233
	c. Objectif du contrôle des règles de placement	234
	d. Interdiction de la délégation.....	235

e.	Communication aux auditeurs/autorités de surveillance	236
f.	Contrôle en présence d'un <i>prime broker</i> ...	237
2.	Nature de l'obligation	237
a.	Contrôle des modalités de la conservation	238
b.	Contrôle des règles et techniques d'investissement	239
c.	Contrôle des ordres	239
d.	Contrôle de la VNI.....	240
3.	Organisation des contrôles	240
a.	Formalisation	240
b.	Mesures organisationnelles.....	243
c.	Analyse comparée	244
B.	Contrôles des modalités de conservation.....	245
1.	Généralités	245
2.	Contrôle relatif à la ségrégation.....	246
3.	Contrôle des conditions de conservation en présence d'une délégation	248
4.	Contrôle des liquidités	249
5.	Contrôle de l'émission et du rachat des parts	250
C.	Contrôles des investissements.....	250
1.	Contrôles des règles d'investissement.....	250
a.	Règles d'investissement	251
b.	Techniques de placement.....	253
i)	<i>Cas particulier en droit suisse : prêt de titres.....</i>	<i>255</i>
ii)	<i>Cas particulier en droit suisse : pension livrée</i>	<i>256</i>
2.	Contrôle des ordres d'émission ou de rachat et contrôle de l'exécution des transactions ...	256
a.	Contrôle de la validité de la transmission..... des ordres	256
i)	<i>Lutte contre le late trading</i>	<i>257</i>
ii)	<i>Lutte contre le market timing</i>	<i>258</i>
iii)	<i>Lutte contre l'excessive trading stricto sensu</i>	<i>259</i>
b.	Exécution des transactions	259
i)	<i>Exécution par le dépositaire.....</i>	<i>260</i>

ii) Exécution par un tiers	260
c. Contrôle des parts et des certificats de parts ..	261
D. Contrôle de la valeur des parts.....	261
1. VNI et prix d'émission et de rachat	262
a. Définitions et principes	262
b. Méthodes de calcul et traitement des	264
erreurs.....	264
c. Rôle du dépositaire	264
2. TER et PTR.....	267
3. Obligations particulières en cas de fusion ...	268
E. Contrôle de la suspension du rachat	269
1. Principe de la liberté de rachat et du	
remboursement en espèce	269
2. Restrictions ordinaires	270
a. Limitation de la fréquence de rachat	270
b. Restrictions supplémentaires	271
c. Le remboursement en nature	272
3. Restrictions extraordinaires.....	276
a. Suspension des rachats	276
i) Cas de suspension	277
ii) Rôle du dépositaire	278
b. Contrôle des périodes de <i>lock-up</i>	279
c. <i>Side pockets</i>	280
i) Conditions de création	281
ii) Rôle du dépositaire.....	285
d. <i>Gates</i>	287
Chapitre 5 : Responsabilité contractuelle.....	288
A. Régime généraux dans les ordres nationaux.....	288
1. Applicabilité en droit français	289
2. Applicabilité du régime général suisse.....	291
a. Application aux SICAV.....	292
b. Application aux fonds de placement.....	293
3. Responsabilité spéciale.....	294
4. Responsabilité fondée sur la LTI.....	295
B. Conditions de la responsabilité.....	296
1. Conditions formelles	297
a. Qualité pour agir.....	297
b. Qualité pour défendre	299

c.	Solidarité.....	300
2.	Conditions matérielles.....	302
a.	Dommage.....	303
i)	<i>Définition du dommage</i>	303
ii)	<i>Caractère permanent</i>	304
iii)	<i>Caractère direct ou indirect</i>	305
iv)	<i>Evaluation du dommage</i>	308
v)	<i>Preuve de l'existence et de l'étendue du dommage</i>	313
b.	Violation fautive d'une obligation.....	314
c.	Causalité.....	316
i)	<i>Définition</i>	316
ii)	<i>Preuve du lien de causalité</i>	318
d.	Interruption de la causalité.....	319
i)	<i>Force majeure</i>	319
ii)	<i>Faute du lésé</i>	321
iii)	<i>Faute d'un tiers</i>	322
e.	Prescription.....	323
3.	Action collective.....	325
a.	Généralités.....	325
b.	Utilité du représentant de la communauté des investisseurs.....	327
c.	Procédure de nomination.....	328
C.	Preuve libératoire.....	329
1.	Preuve libératoire en droit européen et français.....	330
a.	En droit communautaire.....	330
b.	En droit français.....	333
2.	Preuve libératoire en droit suisse.....	338
a.	Sous le régime de la LPCC.....	339
b.	Sous le régime de la LTI.....	341
i)	<i>Régime général</i>	341
ii)	<i>Régime spécial : exclusion du régime de la preuve libératoire</i>	342
D.	Exonération de responsabilité.....	342
1.	Exonération en droit européen.....	343
a.	Mécanisme de la directive AIFM.....	343
i)	<i>Présentation du mécanisme</i>	344

ii) <i>Analyse de la clause de transfert des risques</i>	346
iii) <i>Exonération par nantissement des actifs</i>	346
b. Mécanisme de la directive OPCVM V	347
2. Exonération en droit national	348
a. Principes généraux	348
b. En droit suisse	350
c. En droit français	352
Conclusion	354
I. Statut et surveillance du dépositaire	355
II. Autoréglementation et dépositaire	357
III. Influence du droit européen	358
IV. Exonération de responsabilité	358
V. Aggravation du régime de responsabilité	359