ATF 148 II 444 | TF, 18.08.22, 2C_546/2020*

Le champ d'application personnel de l'obligation de déclarer les participations (art. 120 al. 1 LIMF) n'est pas limité aux ayants droit économiques des participations. Cette obligation incombe principalement et plus généralement à l'entité exerçant le contrôle ultime sur l'exercice des droits de vote liés aux participations. De plus, l'obligation de déclarer de l'entité exerçant librement les droits de vote liés à des titres de participation (art. 120 al. 3 LIMF) existe en parallèle de l'obligation de déclarer de la personne principalement assujettie.

Faits

Une holding chapeaute un groupe de sociétés actives dans le domaine des services financiers. Une des filiales du groupe est active dans la gestion, la création et la distribution de placements collectifs de capitaux.

La holding et la filiale requièrent de l'Instance pour la publicité des participations de SIX Exchange Regulation SA une décision préalable constatant qu'elles ne sont pas les ayants droit économiques des fonds gérés par la filiale (ou les sociétés de son sous-groupe) et qu'aucune d'entre elles n'a l'obligation de déclarer les positions des fonds gérés. Etant donné que la filiale exerce (directement ou indirectement) l'exercice des droits de vote liés aux participations des placements collectifs de capitaux qu'elle gère, les sociétés demandent que la filiale soit autorisée, à l'exclusion de la holding, à consolider et déclarer les participations détenues par tous les placements collectifs de capitaux que la filiale (ou les sociétés de son sous-groupe) gère.

À la suite du rejet de la demande par la FINMA et par le Tribunal administratif fédéral, les deux sociétés intentent un recours en matière de droit public auprès du Tribunal fédéral qui est amené à délimiter le champ d'application personnel de l'obligation de déclarer les participations (art. 120 LIMF).

Droit

L'obligation de déclarer les participations (art. 120 LIMF) incombe *en principe* aux ayants

droit économiques des titres de participation. Est considéré ayant droit économique celui qui contrôle les droits de vote découlant d'une participation et qui en supporte le risque économique (art. 10 al. 1 OIMF-FINMA). Si les droits de vote ne sont pas directement ou indirectement exercés par l'ayant droit économique, la personne qui peut les exercer librement est *également* soumise à l'obligation de déclarer (art. 120 al. 3 LIMF *cum* art. 10 al. 2 OIMF-FINMA). Si cette personne est dominée directement ou indirectement, l'obligation de déclarer est également considérée comme respectée si la personne dominante procède à une déclaration sur une base consolidée. Dans ce cas, la personne dominante est considérée comme soumise à l'obligation de déclarer (art. 10 al. 2 OIMF-FINMA). L'art. 18 OIMF-FINMA précise finalement l'obligation de déclarer les participations détenues par des placements collectifs de capitaux.

Le Tribunal fédéral interprète l'art. 120 LIMF afin de délimiter l'étendue de son champ d'application personnel.

En premier lieu, l'obligation de déclarer les participations favorise principalement la transparence des marchés. Afin d'atteindre ce but, la déclaration des participations doit mettre en lumière les rapports de force existants. L'obligation de déclarer les participations vise par conséquent la personne qui contrôle effectivement l'exercice des droits de vote. Pour cette raison, cette obligation incombe principalement à l'ayant droit économique des participations (art. 10 al. 1 OIMF-FINMA). Cependant, le Tribunal fédéral souligne que le champ d'application de l'art. 120 al. 1 LIMF ne se limite pas aux ayants droit économiques. En effet, en l'absence d'ayant droit économique, l'obligation de déclarer incombe dans tous les cas à l'entité qui contrôle effectivement l'exercice des droits de vote.

Les placements collectifs de capitaux sont dépourvus d'ayant droit économique. L'art. 18 OIMF-FINMA complète donc l'application du régime de l'art. 120 al. 1 LIMF à ces entités. Suivant le principe exposé ci-dessus, l'entité contrôlant l'exercice des droits de vote dans le placement collectif de capitaux est assujettie à l'obligation de déclarer les participations, quel que soit le cas de figure envisagé par cette disposition.

En deuxième lieu, le Tribunal fédéral se penche sur le rapport entre l'art. 120 al. 1 LIMF et l'art. 120 al. 3 LIMF. L'obligation de déclarer de la personne exerçant librement les droits

de vote (art. 120 al. 3 LIMF) existe de manière complémentaire et indépendante. Face à une délégation de l'exercice des droits de vote liés aux participations, le Tribunal fédéral opte donc pour un cumul des obligations de déclarer.

Dans le cas d'espèce, le Tribunal fédéral retient en substance que la holding est tenue de déclarer toutes les participations des placements collectifs de capitaux gérés par la filiale (ou les sociétés de son sous-groupe), quel que soit le cas de figure envisagé au sens des art. 120 al. 1 LIMF *cum* art. 18 OIMF-FINMA respectivement art. 120 al. 3 LIMF *cum* art. 10 al. 2 OIMF-FINMA. En effet, aux termes de sa position dominante dans le groupe, la holding représente l'entité qui exerce ultimement le contrôle des droits de vote pour tous les placements collectifs de capitaux gérés par la filiale (ou les sociétés de son sous-groupe).

Le Tribunal fédéral rejette le recours et confirme la décision du Tribunal administratif fédéral.

Note

La décision du Tribunal fédéral est bien plus succincte que celle du Tribunal administratif fédéral (arrêt B-5291/2018 du 14 mai 2020), dont il approuve en tout point le raisonnement. En effet, contrairement au Tribunal administratif fédéral, le Tribunal fédéral ne différencie que partiellement le régime applicable aux différents placements collectifs de capitaux.

Il nous semble donc nécessaire de prolonger ici le raisonement du Tribunal fédéral afin d'éclaircir, dans le cadre de placements collectifs de capitaux, le champ d'application personnel de l'obligation de déclarer. Comme l'obligation de déclarer incombe principalement à l'entité contrôlant l'exercice des droits de vote au sein du placement collectif de capitaux, il faut mettre en lumière différentes constellations aux termes de l'art. 18 OIMF-FINMA :

1. En cas de placements collectifs de capitaux (étrangers ou non) autorisés en Suisse, l'obligation de déclarer incombe principalement au titulaire de l'autorisation LPCC (art. 18 al. 1 OIMF-FINMA).
2. En cas de placements collectifs de capitaux étrangers non-autorisés, l'art. 18 OIMF-

FINMA établit une distinction selon la dépendance à un groupe. Pour un placement collectif de capitaux étranger non-autorisé dépendant d'un groupe, le devoir d'annonce incombe au groupe (art. 18 al. 4 OIMF-FINMA).

3. En revanche, dans le cas de placements collectifs de capitaux étrangers indépendants non-autorisés, les obligations de déclarer doivent être satisfaites directement par la direction de fonds ou la société étrangère (art. 18 al. 3 et 5 OIMF-FINMA *cum* art. 119 LPCC).

En l'espèce, la holding occupait une position dominante au sein du groupe. S'agissant des participations détenues par des placements collectifs de capitaux gérés par la filiale (ou les sociétés de son sous-groupe), il convient donc, comme le Tribunal administratif fédéral et la FINMA l'ont fait, d'établir différents cas de figure :

1. Les participations détenues par des placements collectifs de capitaux autorisés doivent être déclarées par la holding dans la mesure où, comme dans le cas d'espèce, une déclaration consolidée est émise de manière volontaire pour le compte des différents titulaires d'autorisations.
2. Les participations détenues par des placements collectifs de capitaux étrangers non-autorisés dépendants de la filiale (ou des sociétés de son sous-groupe) doivent être déclarées de manière consolidée au niveau de la holding en raison de l'appartenance des placements collectifs de capitaux étrangers au groupe (art. 18 al. 4 OIMF-FINMA).
3. Les participations détenues par les placements collectifs de capitaux indépendants du groupe mais dont les droits de vote liés aux participations détenues peuvent être exercés librement par la filiale (ou les sociétés de son sous-groupe) doivent en principe être déclarées par la filiale (art. 120 al. 3 LIMF *cum* art. 10 al. 2 OIMF-FINMA). Dans la mesure où l'obligation de déclarer selon l'art. 120 al. 3 LIMF est remplie de manière consolidée, elle incombe à la holding (art. 10 al. 2 OIMF-FINMA).

A travers ces trois cas de figure, on comprend mieux pourquoi les différentes instances ont jugé que l'obligation de déclarer incombait à la holding en vertu de sa position dominante dans le groupe, quel que soit le cas de figure envisagé.

La décision du Tribunal fédéral nous permet, de surcroît, de mettre en exergue certains principes en termes de publicité des participations.

La *ratio legis* de l'obligation principale de déclarer (art. 120 al. 1 LIMF) impose de considérer que l'entité assujettie est avant tout celle exerçant *effectivement et librement* les droits de vote liés aux participations, que cette entité soit l'ayant droit économique des participations ou non.

La notion d'ayant droit économique relève cumulativement du support du risque lié aux participations et de l'exercice effectif des droits de vote liés à ces dernières (art. 10 al. 1 OIMF-FINMA). À la lumière de la *ratio legis* de l'art. 120 al. 1 LIMF, nous pouvons nous demander si le Tribunal fédéral élargit cette notion en s'affranchissant de la condition du support du risque lié aux participations, lorsqu'il retient que l'obligation de déclarer incombe *principalement* à l'ayant droit économique (art. 10 al. 1 OIMF-FINMA).

D'après nous, cet arrêt n'a pas pour objet la redéfinition de l'ayant droit économique. En effet, cette affirmation du Tribunal fédéral souligne simplement que dans la majorité des cas, l'entité qui contrôlera effectivement les droits de vote liés aux participations en supportera également le risque économique et sera donc qualifiée d'ayant droit économique.

Par conséquent, il faut comprendre l'affirmation selon laquelle l'obligation de déclarer incombe principalement à l'ayant droit économique en ce sens qu'en l'absence d'ayant droit économique, il faut rechercher, comme dans le cas des placements collectifs de capitaux, l'entité exerçant effectivement les droits de vote liés aux participations. Lorsque la personne qui supporte le risque économique des participations ne se confond pas avec celle disposant du contrôle ultime de l'exercice des droits de vote, l'obligation de déclarer incombera à la seconde et non pas à la première selon la *ratio legis* de l'art. 120 LIMF. C'est également ce que le régime exceptionnel de l'art. 18 OIMF-FINMA illustre (en dérogation au régime de principe de l'art. 10 OIMF-FINMA selon la systématique de l'ordonnance). En conclusion, l'obligation de déclarer les participations ne dépend pas du support du risque économique des participations, mais de la faculté d'exercer effectivement et librement les droits de vote liés à ces dernières.

L'interprétation de l'art. 120 al. 1 LIMF selon laquelle l'application de cette disposition ne se limite pas aux ayants droit économiques des participations nous semble donc justifiée. Comme le démontre la situation dans le cas des placements collectifs de capitaux, l'absence d'ayant droit économique ne suscite donc pas immédiatement l'application de l'art. 120 al. 3 LIMF à l'exclusion de l'art. 120 al. 1 LIMF. Nous approuvons donc la position du Tribunal fédéral, bien que son raisonnement eût mérité plus de clarté.

Proposition de citation : Victor Sellier, Obligation de déclarer les participations : limitée aux ayants droit économiques ?, in: https://lawinside.ch/1263/