

Adoption de l'ordonnance du Conseil fédéral sur les placements collectifs de capitaux

Par Lionel Aeschlimann le 30 novembre 2006

Le 22 novembre 2006, le Conseil fédéral a adopté l'[ordonnance sur les placements collectifs de capitaux \(OPCC\)](#). Son entrée en vigueur a été fixée, comme pour la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) (cf. [actualité n° 348](#) et [actualité n° 448](#)), au 1er janvier 2007.

L'OPCC apporte des précisions bienvenues quant à la notion **appel au public**, qui joue un rôle central dès lors qu'elle permet de distinguer les portefeuilles collectifs internes des placements collectifs et sert de critère d'assujettissement pour les placements collectifs étrangers et pour les produits structurés.

La publicité qui s'adresse exclusivement à des **investisseurs qualifiés** n'est pas considérée comme un appel au public. Sont des investisseurs qualifiés les banques, les négociants, les directions de fonds, les assurances, les fonds de pension, les entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel, les particuliers fortunés (dont la fortune s'élève à deux millions CHF et non plus à cinq comme dans le projet initial) et les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec leur gérant (banque, négociant ou gérant indépendant).

Pour ne pas constituer un appel au public, la publicité s'adressant à des investisseurs qualifiés doit se limiter aux moyens usuels pour ce marché, comme les prises de contact personnelles et les road shows. La publication de prix, de cours, de valeurs nettes d'inventaire et de données fiscales de placements collectifs étrangers non autorisés à la distribution en Suisse ne constitue pas un appel au public si elle ne contient aucune indication permettant de contacter

l'intermédiaire, comme un numéro de téléphone, une adresse postale, électronique ou Internet. Les **produits structurés** ne pourront être proposés librement au public en Suisse que s'ils sont émis, garantis ou distribués par une banque, un négociant ou une compagnie d'assurance en Suisse. Les produits émis ou garantis par ces intermédiaires pourront ainsi également être distribués publiquement par des tiers, y compris par des gestionnaires de fortune indépendants. Un produit structuré émis, garanti ou distribué par un établissement étranger soumis dans son pays d'origine à une surveillance équivalente pourra faire l'objet d'un appel au public en Suisse à la seule condition que l'intermédiaire étranger dispose d'un établissement en Suisse.

Cette exigence, qui va au-delà de ce que prévoit la LPCC en son article 5, vise à pouvoir assurer le respect, en pratique, de l'exigence d'un prospectus simplifié. Celui-ci ne sera par contre pas requis pour les produits structurés cotés à une bourse suisse (en pratique à la SWX) ou qui seront uniquement distribués à partir de la Suisse, mais pas en Suisse (pour autant que les exigences de transparence étrangères soient jugées suffisantes), car il ferait double emploi avec le prospectus de cotation ou le prospectus exigé en vertu du droit étranger. Lorsque le produit n'est ni émis, ni garanti par un intermédiaire financier, suisse ou étranger, soumis à surveillance au sens de l'art. 5 al. 1 lit a de la LPCC, le prospectus simplifié devra l'indiquer. Le schéma normalisé de prospectus simplifié sera élaboré dans le cadre de l'autorégulation,

soit en pratique par la SWX et l'Association suisse des banquiers (ASB).

Dans le système suisse, la notion de placements collectifs suppose une **pluralité d'investisseurs**. La Commission fédérale des banques (CFB) avait admis qu'un fonds de placement puisse n'avoir qu'un seul investisseur, dans la mesure où celui-ci détenait les parts du fonds pour le compte de plusieurs investisseurs finaux (fonds de pension). Il en ira de même des caisses d'assurance sociale et de compensation. Le nombre minimum d'investisseurs dans la société en commandite de placements collectifs sera de cinq (et non de vingt comme envisagé initialement). La question a été laissée ouverte pour les SICAVs.

Les banques, négociants et entreprises d'assurances seront libérées de l'obligation de demander une **autorisation** pour gestionnaire, représentant de fonds étrangers ou distributeurs. De même, le titulaire d'une autorisation de gestionnaire n'aura pas à demander en outre une autorisation pour représentant ou distributeur. Les conditions d'autorisation seront identiques pour les gestionnaires de placements collectifs suisses (dont l'assujettissement est obligatoire) et les gestionnaires de placements collectifs étrangers (dont l'assujettissement n'est que facultatif), par contre elles pourront être appliquées de manière différenciée par la CFB en fonction des qualifications et de l'organisation requise pour chaque type de produits. L'ordonnance de la CFB viendra préciser les exigences en matière de réputation, de qualifications et d'organisation. Le capital minimum requis pour les gestionnaires s'élèvera à deux cent mille CHF et les fonds propres devront correspondre au moins à un quart des coûts fixes du dernier exercice comptable (plafonnés à vingt millions).

L'art. 17 OPCC met en œuvre la **procédure simplifiée** d'autorisation pour les produits. Les placements collectifs ouverts destinés à des investisseurs qualifiés seront réputés approuvés dès réception de la requête, pour les fonds en valeurs mobilières, immobiliers et autres fonds en placement traditionnels, ou dans un délai de quatre semaines à compter de la réception de la requête, pour les autres fonds en placements alternatifs. Les placements collectifs ouverts destinés au public seront quant à eux réputés autorisés dans des délais allant de quatre à huit semaines en fonction du type de produits. La CFB pourra par contre exiger une modification ultérieure des documents dans les trois mois à compter de leur approbation simplifiée.

L'OPCC introduit par ailleurs une exigence de **fortune minimale** pour les fonds de placement, fixée à cinq millions CHF. L'apport minimal prévu pour la SICAV autogérée s'élève à cinq cent mille CHF.

Les dispositions en matière de **placements autorisés** pour les fonds en valeurs mobilières ont été adaptées pour tenir compte des règles communautaires (OPCVM/UCITS III). L'une des nouveautés concerne l'introduction des crédits en tant que sous-jacents des instruments dérivés et la mention expresse des produits structurés. L'ordonnance de la CFB donnera les contours exacts applicables aux autres fonds en placements alternatifs (par ex. pour les investissements dans les matières premières). Les autres fonds en placement alternatifs pourront recourir à des crédits jusqu'à concurrence de 50 % de la fortune nette du fonds et contracter des engagements dont l'ensemble représente 600 % au plus de la fortune nette du fonds.

Le champ des placements autorisés pour les **sociétés en commandite de placement collectif** a heureusement été élargi notamment aux investissements dans des projets immobiliers et aux placements alternatifs. Les conditions juridiques sont désormais réunies pour que les gérants de *hedge funds* et de fonds *private equity* choisissent de s'installer en Suisse. Leur venue ne dépend désormais plus que du bon vouloir des administrations fiscales, et notamment de la volonté de ces dernières d'adopter une approche pragmatique en matière d'imposition du *carried interest* attribué à l'associé indéfiniment responsable.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Lionel Aeschlimann, Adoption de l'ordonnance du Conseil fédéral sur les placements collectifs de capitaux, publié le 30 novembre 2006 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/fr/483/>