

Publication des Directives de l'ASB sur le prospectus simplifié

Par Lionel Aeschlimann le 28 mars 2007

Les produits structurés ne peuvent être offerts au public en Suisse que sur la base d'un prospectus simplifié (art. 5 de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). Tandis que le contenu minimal de ce document est décrit à l'[art. 5 LPCC](#), l'[art. 4 al. 3 de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux \(OPCC\)](#) délègue sa concrétisation à l'autorégulation. C'est désormais chose faite avec la publication des [Directives de l'Association suisse des banquiers \(ASB\) concernant l'information des investisseurs sur les produits structurés](#) (les Directives), par ailleurs approuvées par la Commission fédérale des Banques (CFB).

Après bien des péripéties et quelques frayeurs réglementaires, la LPCC est venue clarifier les choses en début d'année : les produits structurés ne tombent pas dans le champ d'application de la LPCC.

Compromis bien helvétique, ils n'y échappent cependant pas complètement non plus, puisque les produits structurés faisant l'objet d'un appel au public en Suisse ou à partir de la Suisse doivent non seulement être émis, garantis ou distribués par une banque, un négociant, une compagnie d'assurance ou un établissement étranger soumis à une surveillance prudentielle équivalente, avec un établissement en Suisse, mais encore être accompagnés d'un prospectus simplifié. Si ces conditions sont réunies, un produit structuré peut donc être vendu au public même s'il est émis par un *special purpose vehicle*, géré de manière dynamique ou distribué par un gérant indépendant ou un autre conseiller non surveillé. Le fait qu'il offre ou non à l'investisseur un droit direct ou indirect de rachat à la valeur nette d'inventaire ou à une valeur proche n'est pas (plus) non plus pertinent sous l'angle réglementaire.

Toute offre de produits structurés qui ne s'adresse qu'à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 et 4 LPCC — et qui ne recourt qu'à des moyens publicitaires usuels pour ce type marché — échappe donc à l'obligation d'établir un prospectus simplifié. Dans la mesure où elle ne contient aucune coordonnée de contact, la publication de prix, de cours ou de valeurs fiscales ne constitue pas un appel au public.

L'obligation d'établir un prospectus simplifié tombe également si le produit est coté à la SWX, dès lors qu'il fera l'objet d'un prospectus de cotation au niveau de transparence suffisant. Il en va de même si le produit n'est pas distribué en Suisse, mais à partir de la Suisse pour autant que la transparence soit garantie en vertu de réglementations étrangères (telle la Directive Prospectus). Malgré la terminologie choisie, le « prospectus simplifié » de l'art. 5 LPCC doit bien entendu être distingué du « prospectus simplifié » des fonds en valeurs mobilières, fonds immobiliers et autres fonds en investissements traditionnels de l'art. 76 LPCC. Ainsi que le confirme l'art. 5 al. 4 LPCC, il doit également être différencié du prospectus requis pour les emprunts obligataires (art. 1156 CO).

Conformément à la LPCC, le prospectus simplifié, qui doit être remis gratuitement à toute personne intéressée lors de l'émission du produit (marché primaire) ou de la conclusion du contrat (marché secondaire), doit décrire selon un schéma normalisé les caractéristiques essentielles du produit, ses perspectives de profits et pertes ainsi que les risques principaux supportés par l'investisseur. Il doit par ailleurs être rédigé de façon aisément compréhensible pour l'investisseur moyen et indiquer que le produit n'est pas un placement collectif et n'est pas soumis à l'autorisation de la CFB (obligation dite d'étiquetage).

Les Directives décrivent désormais dans le détail toutes les informations qui doivent figurer dans ce schéma normalisé. Conformément à la pratique développée en matière de *term sheets*, le prospectus simplifié devra ainsi contenir des données sur l'émetteur et, le cas échéant, le garant du produit, la valeur (montant minimum, monnaie, prix d'émission), le sous-jacent, les modalités de *fixing*, de libération, d'échéance et de remboursement (y compris les restrictions de transfert, la négociabilité et le traitement fiscal en Suisse), les principaux risques pour l'investisseur (potentiel de perte, indication sur les *spread* éventuels, risques émetteur et risques marché liés notamment au sous-jacent, existence d'un rating), droit applicable (mis en évidence s'il s'agit d'un droit étranger) et for, etc.

Le prospectus devra impérativement contenir l'indication d'un site Internet sur lequel seront communiquées, pendant la durée de vie du produit structuré, toute modification éventuelle par rapport aux conditions initiales du produit (par exemple en cas d'échange ou de toute autre modification du sous-jacent). Ni le prospectus simplifié ni les modifications éventuelles ne devront faire l'objet de publications dans les médias. Il pourra par ailleurs être rédigé dans toute langue officielle suisse ou en anglais.

Les Directives entreront en vigueur le 1er juillet 2007. Elles n'auront pas d'effet rétroactif. En d'autres termes, elles ne s'appliqueront qu'aux produits structurés émis à partir du 1er juillet 2007.