



Version originale

## Conférence de presse du 27 avril 2006

Prof Jean-Baptiste Zufferey  
Vice-président de la Commission fédérale des banques

### Placements collectifs : La CFB à l'écoute du marché

Durant l'année 2005, le cadre légal et la pratique de la Commission des banques en matière de fonds de placement ont subi un certain nombre d'évolutions et de modifications. On citera comme principaux exemples de ces changements : la révision partielle de l'ordonnance de la Commission des banques sur les fonds de placement (OFP-CFB), la possibilité d'assujettir des gestionnaires indépendants suisses de fonds étrangers eurocompatibles, la directive de la Swiss Funds Association SFA concernant la transparence dans les commissions de gestion, les nouvelles dérogations accordées aux fonds pour investisseurs institutionnels ou encore la libéralisation de la pratique en matière d'appel au public.

Ces éléments démontrent que la Commission des banques a à cœur de lutter contre la sur-réglementation tout en respectant la volonté du législateur de protéger les investisseurs, et qu'elle tient à répondre aux exigences internationales et à promouvoir les intérêts de la place financière suisse.<sup>1</sup>

#### Très forte croissance du marché suisse

Durant l'année 2005, le marché suisse a connu une forte croissance que l'on peut illustrer avec les chiffres suivants :

- Nombre de fonds suisses autorisés au 31.12.05 : 954 contre 735 au 31.12.04.
- Nombre de fonds étrangers autorisés et distribués en Suisse au 31.12.05 : 3980 contre 3605 au 31.12.04
- Fortune des fonds suisses au 31.12.05 : 275,5 milliards, contre 186,6 milliards au 31.12.04

---

<sup>1</sup> Plus de détails sur ce qui suit figurent dans le rapport de gestion, p. 136 ss



## **La Suisse dans l'environnement international**

En 2004, l'Ordonnance du Conseil fédéral sur les fonds de placement (OFP) a été partiellement révisée afin de l'adapter aux deux nouvelles directives sur les OPCVM adoptées par l'Union européenne en 2001. Dans le cadre de cette révision partielle, le Conseil fédéral a introduit le prospectus simplifié pour les fonds en valeurs mobilières. L'autorité de surveillance devait fixer le contenu des informations en tenant compte du droit européen. Cette concrétisation ayant connu des retards, la révision partielle de l'ordonnance de la Commission des banques sur les fonds de placement (OFP-CFB) n'a pu entrer en vigueur qu'au 31 décembre 2005. Les deux chapitres du Titre deux ont été complétés par un troisième chapitre, intitulé « Prospectus simplifié pour les fonds en valeurs mobilières », qui intègre de manière contraignante les recommandations de l'Union européenne.

Afin de maintenir l'eurocompatibilité des fonds suisses, la future loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et ses ordonnances d'application mettront totalement en œuvre les deux directives sur les OCPVM, en particulier la « Directive sur les services », qui n'avait été que partiellement reprise dans la modification partielle de l'OFP, car elle impliquait une refonte totale du cadre juridique actuel.

## **Initiatives de la CFB pour soutenir les intermédiaires suisses**

La Commission des banques a décidé, en vertu d'une interprétation pragmatique de la loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, d'accorder, sur requête, une autorisation de négociant en valeurs mobilières aux gestionnaires indépendants suisses qui gèrent des fonds étrangers eurocompatibles. Cette solution protège ces gestionnaires d'une perte possible de parts de marché, voire d'une exclusion totale du marché européen des fonds de placement en raison de la législation européenne en matière de fonds de placement qui exige que le gestionnaire d'un OPCVM eurocompatible soit soumis dans son pays d'origine à une surveillance étatique.

La Commission des banques a développé cette pratique afin d'éviter une nouvelle réglementation et d'apporter une solution sans avoir recours à la création d'une nouvelle catégorie de négociants en valeurs mobilières.

## **La Swiss Funds Association comme partenaire**

La Commission des banques promeut l'autorégulation à chaque fois que l'occasion se présente et reconnaît les normes de la Swiss Funds Association SFA comme standards minimaux sur la base de la Circ.-CFB 04/2 « Normes d'autorégulation reconnues comme standards minimaux par la Commission fédérale des banques » en lien avec l'art. 56 al. 4 LFP, ainsi que des articles 22 al. 3 OFP et 56 al. 3 OFP. A titre d'exemple de normes d'autorégulation reconnues récemment, il convient de citer, entre autre, la Directive de calcul et de publication de performance de fonds du 27 juillet 2004 ou la Directive du 13 juin 2003 sur le calcul et la publication du « Total Expense Ratio » (TER).



La Commission des banques a mené divers entretiens avec la Swiss Fund Association SFA au sujet de la problématique des coûts des fonds de placement. Cette dernière a accepté de traiter cette question dans le cadre de l'autorégulation. Elle a édicté une directive concernant la transparence dans les commissions de gestion que la Commission des banques a reconnue comme standard minimal de surveillance. Cette directive poursuit deux objectifs. D'une part, l'investisseur doit pouvoir se forger une opinion objective, avant l'achat de parts du fonds sur l'utilisation prévue de la commission de gestion débitée du fonds concerné. D'autre part, il s'agit de favoriser une égalité de traitement relative entre tous les investisseurs, aussi bien ordinaires qu'institutionnels.

Dans cette même optique, le prospectus simplifié des produits structurés sera, lui aussi, confié à l'autorégulation (cf. ci-après).

L'autorégulation ne peut fonctionner que si les directions de fonds ont un comportement irréprochable. La Commission des banques attache donc une grande importance à cet aspect ; elle mène actuellement une enquête sur le respect des obligations de diligence.

### **Initiatives de déréglementation**

Si la direction du fonds prouve que le cercle des investisseurs est exclusivement composé d'investisseurs institutionnels dont la trésorerie est gérée à titre professionnel, la Commission des banques peut, selon les cas, déclarer non applicables certaines prescriptions de la loi sur les fonds de placement, conformément à l'art. 2 al. 2 OFP. Elle a développé une riche pratique à cet égard et outre les dérogations à la loi sur les fonds de placement devenues monnaie courante, comme l'exonération de l'obligation d'émettre et de racheter des parts en espèces, la Commission des banques a prononcé trois nouvelles décisions qui complètent sa pratique : elle a autorisé le premier fonds hypothécaire de droit suisse et a rendu des décisions concernant la délégation des décisions de placement d'un fonds à investisseur unique et l'admissibilité des participations minoritaires dans les fonds immobiliers.

En outre, la Commission des banques procède à une libéralisation dans le secteur des fonds de placement par une modification de la Circulaire « Appel au public au sens de la législation sur les fonds de placement » (Circ.-CFB 03/1), entrée en vigueur le 1er avril 2006.

La Commission des banques a désormais libéralisé et élargi la notion de relation qualifiée avec celui qui propose ou distribue des fonds de placement. Il n'y a ainsi pas d'appel au public pour le conseil en placement effectué par des banques et des négociants en valeurs mobilières dans la mesure où il existe un contrat de conseil écrit avec leurs clients et qu'ils vérifient que leurs clients disposent d'actifs financiers d'une valeur totale d'au moins CHF 5 millions. Les clients privés fortunés, nommés High Net Worth Individuals (HNWIs), comptent donc également parmi les relations qualifiées.

Avec cette ouverture, la CFB prend en partie en compte les désirs de l'industrie des fonds et des banques. Cette libéralisation va dans le sens tracé par la révision de la loi sur les fonds de placement. Il est prévu dans la nouvelle loi fédérale sur les placements



collectifs de capitaux (LPCC) d'assimiler les clients privés fortunés aux investisseurs institutionnels.

### **La Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux**

Le Conseil national a voté le projet de Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) lors de sa session de printemps. Le texte de loi est actuellement en main de la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats et devrait être soumis à celui-ci lors de sa session d'été. Le projet de loi pourrait ainsi être définitivement voté, sous réserve de délais dus à une éventuelle procédure de conciliation entre les deux chambres du Parlement, et pourrait entrer en vigueur pour début 2007. La Commission des banques s'est beaucoup investie pour porter le projet depuis son début et se réjouit ainsi de disposer dans les meilleurs délais de ce nouvel instrument pour promouvoir l'attractivité de la place suisse des fonds de placement.

Aux plans matériel et formel, la LPCC s'appuie sur le projet mis en consultation en 2004. Certains chapitres ont été regroupés alors que d'autres, dans l'intérêt d'une meilleure sécurité juridique, ont été détaillés. Tel est le cas des dispositions relatives aux nouvelles formes juridiques (société d'investissement à capital variable SICAV et société en commandite de placements collectifs). Les fondations de placement en revanche, dont l'assujettissement a été critiqué lors de la consultation, ne tombent plus dans le champ d'application de la LPCC, de même que les sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) que le Conseil national a également décidé de soustraire au champ d'application de la LPCC. A ce stade toutefois, les premières discussions au sein de la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats (CER-E) laissent entrevoir que les dispositions relatives à la SICAF ne sont pas définitives.

La SICAV est une des plus grandes réalisations de la LPCC. Contrairement au projet mis en consultation, la LPCC régit la SICAV de manière autonome et ne renvoie aux dispositions du code des obligations concernant la société anonyme que pour des points secondaires. A l'instar de la directive européenne sur les services en matière de fonds de placement, la LPCC permet deux formes de SICAV, la SICAV autogérée et la SICAV gérée par des tiers. S'agissant de la SICAV autogérée, c'est la direction (un organe de la société) qui exerce la gestion. Quant à la SICAV gérée par des tiers, c'est-à-dire qui délègue la gestion à une direction de fonds autorisée, elle ne doit remplir aucune condition supplémentaire en matière d'organisation excepté en ce qui concerne les organes légaux (conseil d'administration, assemblée générale, société d'audit).

La société en commandite de placements collectifs, en tant que véhicule pour des placements en capital risque, est réservée exclusivement à des investisseurs qualifiés. Contrairement aux dispositions du code des obligations concernant la société en commandite, l'associé indéfiniment responsable doit être une société anonyme. Les compétences de gestion lui incombent. Les commanditaires sont exclus de la gestion de la société. Ils ne peuvent pas décider de certains placements, ni bloquer des décisions de placement. Les droits des parties au contrat sont régis par le contrat de société.

La LPCC tient compte du besoin de protection différent des diverses catégories d'investisseurs. On distingue entre les investisseurs ordinaires et les investisseurs qua-



lifiés. Le catalogue des investisseurs qualifiés comprend notamment les investisseurs institutionnels et, désormais, les particuliers fortunés. La LPCC prévoit, pour les placements collectifs de capitaux, une procédure d'autorisation ou d'approbation dite simplifiée afin de permettre une autorisation simple et rapide des fonds standards et des fonds réservés à des investisseurs qualifiés. Au vu des résultats de la consultation, la notion d'« appel au public » a été réglée au niveau de la loi. En raison des vives critiques, la publication nominative des intermédiaires financiers fautifs a été retirée du projet de loi.

Pour ce qui est des produits structurés, les débats parlementaires relatifs à la LPCC ont permis d'apporter une solution sous la forme de l'art. 5 LPCC. En vertu de cet article, les instruments financiers structurés ne sont pas soumis à la nouvelle loi, si ce n'est à une réglementation minimum inscrite dans cette loi pour des raisons de sécurité juridique. Ainsi, seuls les banques et négociants en valeurs mobilières ainsi que les établissements étrangers soumis à une surveillance équivalente sont autorisés à proposer des produits structurés au public. De plus, pour des raisons de transparence, ces émetteurs doivent être tenus de publier des prospectus simplifiés, qui contiennent les caractéristiques, chances et risques principaux du produit et dont le modèle sera élaboré par le biais de l'autorégulation. Le prospectus doit également indiquer que le produit structuré n'est pas un fonds de placement et n'a pas été autorisé par la Commission des banques.

Les perspectives d'une entrée en vigueur prochaine de la LPCC comportent également de nouveaux défis pour la Commission des banques, en particulier l'augmentation des entités à surveiller (SICAV, gérants de fonds suisses, sociétés en commandite de placements collectifs).