

Rapport explicatif sur l'OPCC

Table des matières

Introduction.....	4
Commentaires article par article	5
Titre 1: Dispositions générales.....	5
Chapitre 1: But et champ d'application.....	5
Chapitre 2: Placements collectifs	6
Chapitre 3: Autorisation et approbation	8
Section 1: Généralités.....	8
Section 2: Conditions d'autorisation pour les gestionnaires de placements collectifs suisses	13
Section 3: Conditions d'autorisation pour les distributeurs	15
Chapitre 4: Règles de conduite.....	15
Titre 2: Placements collectifs ouverts.....	16
Chapitre 1: Fonds de placement contractuel	16
Section 1: Fortune minimale.....	16
Section 2: Contrat de fonds de placement.....	17
Section 3: Direction.....	18
Chapitre 2: Société d'investissement à capital variable	20
Section 1: Dispositions générales.....	20
Section 2: Organisation.....	22
Chapitre 3: Types de placements collectifs ouverts et prescriptions de placement.....	23
Section 1: Dispositions communes.....	23
Section 2: Fonds en valeurs mobilières	24
Section 3: Fonds immobiliers	24
Section 4: Autres fonds.....	26
Chapitre 4: Dispositions communes.....	27
Section 1: Banque dépositaire.....	27
Section 2: Prospectus et prospectus simplifié.....	28
Section 3: Statut des investisseurs.....	28
Section 4: Placements collectifs ouverts à compartiments	28
Section 5: Restructuration et dissolution.....	29
Titre 3: Placements collectifs fermés.....	29
Chapitre 1: Société en commandite de placements collectifs.....	29

Chapitre 2: Société d'investissement à capital fixe	31
Titre 4: Placements collectifs étrangers	31
Chapitre 1: Approbation.....	31
Chapitre 2: Représentant de placements collectifs étrangers	32
Titre 5: Révision et surveillance	32
Chapitre: Organes de révision.....	32
Chapitre: Surveillance.....	33
Titre 6: Dispositions finales et transitoires	33
Annexe I / Annexe II	34
Annexe III.....	34

Introduction

Le 23 juin 2006, le Parlement a adopté la nouvelle loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (loi sur les placements collectifs, LPCC), dont l'entrée en vigueur devrait être fixée au 1^{er} janvier 2007.

Le présent projet d'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (ordonnance sur les placements collectifs, OPCC) tient compte des modifications que les Chambres fédérales ont apportées au projet de loi présenté par le Conseil fédéral le 23 septembre 2005.

La Commission de l'économie et des redevances du Conseil national a par ailleurs décidé que l'OPCC devait lui être soumise pour consultation, ce qui devrait être fait au mois d'octobre. Il s'agit de s'assurer ainsi que la LPCC, l'OPCC et l'ordonnance de la Commission fédérale des banques sur les placements collectifs de capitaux (OPCC-CFB) puissent toutes trois entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2007.

Le présent rapport ne fait que commenter de manière succincte les articles qui le requièrent. Lorsque le droit en vigueur est repris, il le signale également.

Commentaires article par article

Titre 1: Dispositions générales

Chapitre 1: But et champ d'application

Art. 1 Club d'investissement

Cette disposition concrétise l'art. 2, al. 2, let. f, LPCC (clubs d'investissement). Afin d'exclure un contournement évident de la loi, plusieurs conditions doivent être remplies lors de la fondation d'un club d'investissement (cf. Message concernant la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux, p. 6034 [ci-après le message]).

Premièrement, le document constitutif correspondant à la forme juridique retenue doit faire état des droits de participations des membres du club. Deuxièmement, les décisions de placement doivent être prises par les membres eux-mêmes, ce qui revient, de fait, à leur interdire de mandater un gestionnaire externe agissant pour leur compte. Enfin, les conditions figurant aux let. c et d – l'obligation d'informer régulièrement les membres du club et la limitation de leur nombre à 20 personnes – codifient la pratique actuelle de la Commission fédérale des banques (CFB) et de l'Administration fédérale des contributions (AFC) (cf. art. 60 de l'ordonnance d'exécution du 19 décembre 1966 sur l'impôt anticipé et la notice de l'AFC sur le traitement fiscal des clubs d'investissement suisses). L'information sur l'état des placements est assurée par la présentation périodique des comptes, et ce, plusieurs fois dans l'année.

Art. 2 Appel au public

La notion d'appel au public est importante: elle sert, d'une part, de critère de distinction entre les portefeuilles collectifs internes et les placements collectifs et, d'autre part, de critère d'assujettissement pour les placements collectifs étrangers. Elle n'a toutefois aucune signification quant à l'assujettissement des placements collectifs de droit suisse.

Afin de tenir compte de la diversité des besoins en matière de protection des investisseurs, l'al. 1 dispose qu'il n'y a pas appel au public lorsque la publicité s'adresse exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3, LPCC. Encore faut-il que cette publicité ne recoure qu'aux moyens habituellement utilisés pour s'adresser à des investisseurs qualifiés, tels que la prise de contact personnelle ou les « Road Shows » (cf. Circ.-CFB 03/1 Appel au public / Fonds de placement, ch. marg. 12). Ne devant s'adresser qu'aux investisseurs qualifiés, la publicité ne peut donc utiliser les canaux d'information destinés au grand public (p. ex annonces dans la presse), car elle atteindrait alors également des investisseurs non qualifiés.

L'al. 2 précise la portée de l'art. 3 LPCC, en ce sens qu'il prévoit que la publication dans les médias de prix, de cours et de valeurs d'inventaire par des intermédiaires financiers soumis à surveillance ne doit contenir aucune indication permettant d'entrer en contact avec l'intermédiaire, telle que numéro de téléphone, adresse postale ou électronique ou lien Internet. En l'absence d'indications de ce type, la publication de prix, de cours et de valeurs d'inventaire ne constitue pas un appel au public, indépendamment du fait que le placement collectif étranger soit autorisé ou non. Le but visé

est la protection des investisseurs, en particulier la prévention du contournement de l'art. 2, al. 4, LPCC, dans la mesure où l'accès aux placements collectifs étrangers non autorisés pour les investisseurs non-qualifiés est rendu plus difficile.

Art. 3 Produits structurés

Cet article concrétise l'art. 5 LPCC et contient des précisions relatives aux modalités de distribution des produits structurés et au prospectus simplifié.

Seuls les intermédiaires financiers soumis à surveillance visés à l'art. 5, al. 1, let. a, LPCC ayant un établissement en Suisse peuvent distribuer des produits structurés (al. 1). En effet, même si le produit structuré est émis ou garanti par un intermédiaire financier non soumis à surveillance, la transparence selon l'art. 11 de la loi du 24 mars 1995 sur les bourses (LBVM) et la protection qui en résulte, de même que le respect des règles de conduite des négociants en valeurs mobilières fixées par l'Association suisse des banquiers, doivent être garantis aux investisseurs. Ce but ne peut être atteint que si l'intermédiaire financier a un établissement en Suisse.

De plus, le prospectus simplifié doit indiquer expressément (al. 2) si le produit structuré n'est pas émis ou garanti par un intermédiaire financier soumis à surveillance visé à l'art. 5, al. 1, let. a, LPCC. Les produits émis ou garantis par des intermédiaires non soumis à surveillance peuvent en effet présenter un risque plus important, et les investisseurs doivent être en mesure d'identifier ce risque.

Le schéma normalisé du prospectus simplifié est élaboré dans le cadre du système d'autorégulation par une organisation professionnelle reconnue. Il doit satisfaire aux exigences minimales fixées par la CFB (al. 3).

Chapitre 2: Placements collectifs

Art. 4 Nombre minimal d'investisseurs

La commission d'experts Forstmoser avait déjà proposé l'interdiction des fonds à investisseur unique, en précisant toutefois qu'il fallait tenir compte du fait que, selon la théorie dite du destinataire, c'est l'investisseur qui est le destinataire final et non pas la personne qui détient juridiquement la position de l'investisseur ou qui signe des ordres pour ses clients (cf. rapport explicatif de novembre 2003, p. 43). L'autorité de surveillance a par conséquent décidé qu'un fonds ne comptant formellement qu'une seule caisse de pensions comme investisseur constituait un placement collectif au sens de l'art. 2, al. 1, LFP et a soumis, pour la première fois en 2004, à des exigences strictes la limitation à un seul investisseur du cercle des investisseurs d'un fonds. L'admissibilité de cette pratique a ensuite été confirmée dans le Message (p. 6015 s.).

L'al. 1 codifie les principaux éléments de la pratique actuelle de l'autorité de surveillance et introduit une nouveauté: les caisses indigènes d'assurance sociale et de compensation exonérées de l'impôt sont également admises comme investisseur unique. La let. b permet d'exclure toute nouvelle délégation de la gestion de fortune à l'investisseur unique. Cette disposition est nécessaire, car si une nouvelle délégation

était possible, l'exigence de la gestion par des tiers imposée aux placements collectifs ne serait plus remplie (cf. art. 7, al. 1, LPCC).

L'al. 2 crée la base juridique qui permettra à l'autorité de surveillance de réagir en fonction de l'évolution de la situation.

Le nombre minimal de commanditaires imposé par l'al. 3 est nécessaire en raison de la législation fiscale en vigueur. Il s'agit en effet d'exclure la possibilité que les commanditaires puissent exercer une influence directe sur la direction des affaires et sur la représentation de la société. Il convient de préciser que la fixation d'un nombre minimal de commanditaires au niveau de l'ordonnance était déjà prévue dans le message (p. 6015).

Art. 5 Investisseurs qualifiés

L'adoption dans la loi de la catégorie des «particuliers fortunés» (*high networth individuals*) répond, aux termes du message (p. 6025), «à l'un des postulats de révision les plus importants en offrant la possibilité à la place financière suisse [...] de créer des placements collectifs avec l'accord de l'autorité de surveillance pour un cercle précis de personnes dont les besoins de protection sont réduits».

La notion de « particulier fortuné » doit être définie dans l'ordonnance. Pour la concrétiser de manière judicieuse, il convient de se fonder sur la présomption légale qu'en sa qualité d'investisseur qualifié, le particulier fortuné présente un besoin de protection réduit dans la mesure où, dans le nouveau droit comme dans l'ancien, l'autorité de surveillance « peut soustraire à certaines dispositions, totalement ou partiellement, les placements collectifs qui s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés, dans la mesure où le but de protection de la présente loi n'est pas compromis » (art. 10, al. 3, let. e, et al. 5, LPCC). A ce jour, l'autorité de surveillance a fait un large usage de cette compétence, contribuant ainsi de manière décisive au succès des autres fonds, et il est prévisible qu'elle ne change pas de pratique. C'est la raison pour laquelle la fixation d'un seuil élevé pour les particuliers fortunés se justifie: il doit s'agir de personnes disposant des moyens financiers leur permettant de se faire conseiller par des professionnels. Les discussions menées entre l'autorité de surveillance et différentes banques ont mis en évidence que ces personnes ne doivent pas être simplement « fortunées », mais « très fortunées ».

Le montant de cinq millions de francs disponibles en placements financiers est donc approprié, ce d'autant qu'un seuil inférieur ne saurait se justifier en termes de protection des investisseurs. En effet, si l'on fixait le seuil à 500 000 euros, comme demandé à maintes reprises, nombre de salariés se retrouveraient subitement « fortunés » au moment de la retraite et, du même coup, moins dignes de protection. Ce dernier montant figure dans la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières (directive UE sur les prospectus). Comme l'indique le titre même de la directive, il s'agit en l'occurrence de l'obligation de publier un prospectus en cas d'offre au public de valeurs mobilières. Or, cette obligation de publier un prospectus ne s'applique pas si l'offre de valeurs mobilières est destinée exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de la directive UE sur les prospectus. Aux termes de cette dernière, pour être considérées comme des investisseurs qualifiés, les personnes physiques doivent remplir au moins deux des critères suivants:

- a) l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents;
- b) la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 500 000 euros;
- c) l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an, dans une position professionnelle exigeant une connaissance du placement en valeurs mobilières.

Dans l'ordonnance, il s'agit non pas de l'obligation de publier un prospectus, mais d'une possibilité beaucoup plus étendue de déroger à certaines dispositions légales en matière de protection des investisseurs. Ne serait-ce que pour cette raison, un renvoi à la directive UE sur les prospectus serait insuffisant. A cela s'ajoute le fait que, d'une part, la notion de fortune d'après la directive UE sur les prospectus («valeur du portefeuille de valeurs mobilières») est plus étroite que celle adoptée à l'art. 5, al. 1, OPCC («placements financiers») et, d'autre part, que, selon la directive, au moins deux des critères ci-dessus doivent être remplis, alors que l'art. 5, al. 1, OPCC fait référence uniquement aux placements financiers.

Il convient de préciser que l'art. 5, al. 1, suit la même approche que celle adoptée lors de la révision de la Circ.-CFB 03/1 Appel au public / Fonds de placement (cf. ch. marg. 16a et 16b). En vigueur depuis le 1^{er} avril 2006, la circulaire révisée a été saluée par l'ensemble de la branche.

A l'heure actuelle, selon la pratique de l'autorité de surveillance, la publicité destinée à des clients de gestionnaires indépendants n'est pas considérée, sous certaines conditions, comme un appel au public (cf. Circ.-CFB 03/1, ch. marg. 16). En d'autres termes, dans les limites de leur relation avec le gestionnaire, ces clients sont soumis à un besoin de protection réduit et sont donc réputés qualifiés, pour autant que les conditions de l'al. 2 soient satisfaites.

Chapitre 3: Autorisation et approbation

Section 1: Généralités

Art. 6 Documents d'autorisation

Cet article énumère les documents indispensables à l'obtention d'une autorisation, dans lesquels l'organisation du titulaire est décrite. Conformément à l'art. 13, ces documents doivent à nouveau être soumis à l'autorité de surveillance pour approbation en cas de modification de l'organisation. .

Art. 7 Dérogation à l'obligation d'obtenir une autorisation

Le droit en vigueur exempte les directions, les banques, les négociants en valeurs mobilières, La Poste Suisse et les institutions d'assurance de l'obligation faite aux distributeurs d'obtenir une autorisation (art. 23 de l'ordonnance du 19 octobre 1994 sur les fonds de placement, OFP). De plus, l'autorisation d'exercer comme représentant tient lieu également d'autorisation de distribuer des parts (art. 56, al. 5, OFP). De fait, les

entreprises ou les personnes déjà soumises à la surveillance de l'Etat n'ont pas à requérir de nouvelle autorisation pour exercer une activité supplémentaire assortie de conditions d'autorisation moins strictes (*e maiore minus*).

Etant donné qu'elles doivent franchir des barrières déjà suffisamment élevées pour accéder aux marchés financiers et qu'elles sont par ailleurs soumises à une surveillance permanente, les institutions désignées à l'al. 1 n'ont pas besoin de requérir d'autorisation distincte pour exercer l'activité de gestionnaire, de distributeur ou, à l'exception de La Poste Suisse, de représentant de placements collectifs étrangers. D'après le droit en vigueur, l'obtention d'une autorisation de représentant n'est qu'une simple formalité pour ces institutions, puisqu'en vertu de l'art. 56, al. 4, OFP, il leur suffit de prouver à cet effet qu'elles ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune.

Les gestionnaires n'ont pas non plus à requérir d'autorisation de représentant, car les exigences auxquelles ils doivent satisfaire en qualité de gestionnaires sont plus sévères que celles imposées aux représentants (al. 2). Il en va de même pour les représentants de placements collectifs étrangers en ce qui concerne l'autorisation de distributeur. Enfin, La Poste Suisse continue d'être exemptée de l'obligation d'obtenir une autorisation de distributeur, du fait qu'elle est régie par une loi spéciale (al. 3).

Aucune dérogation à l'obligation d'obtenir une autorisation n'est prévue pour la SICAV, la société en commandite de placements collectifs et la SICAF, car leur but est uniquement de gérer (et distribuer) leurs propres placements collectifs (cf. art. 36, al. 1, let. d, art. 98, al. 1 et art. 110, let. a, LPCC).

Art. 8 Gestionnaires de placements collectifs étrangers

Les gestionnaires de placements collectifs étrangers peuvent se soumettre volontairement à la surveillance. Dans ce cas, leur soumission ne peut pas être que partielle, mais pleine et entière. Toutes les dispositions pertinentes de la LPCC leur sont donc applicables, en particulier celles de l'art. 14 LPCC.

Voir également les art. 18 ss.

Art. 9 Bonne réputation, garantie et qualification professionnelle

L'autorité de surveillance dispose d'une longue pratique, largement éprouvée, en matière d'exigences posées aux personnes à la tête de banques, de négociants en valeurs mobilières et de directions (al. 1). Les exigences de bonne réputation, de garantie et de qualification professionnelle continuent donc de s'appuyer sur la pratique actuelle de l'autorité de surveillance (al. 2).

Il y a lieu de souligner que l'art. 44 OFP, qui impose des qualifications et une organisation spéciales pour la gestion d'autres fonds présentant un risque particulier, ne figure plus explicitement dans l'ordonnance. Toutefois, ces exigences n'en sont pas moins maintenues dans la nouvelle législation: elles sont formulées de manière générale à l'al. 3 (et à l'art. 11), pouvant ainsi être précisées et appliquées compte tenu des particularités de chaque titulaire.

La dérogation prévue à l'al. 4 s'explique pour deux raisons: Premièrement, elle tient compte des gestionnaires existants, qui devront obtenir une autorisation. Le but est de leur permettre de poursuivre leur activité, même si, d'un point de vue formel, ils ne disposent pas d'une formation suffisante selon les qualifications professionnelles requises, mais jouissent d'une longue expérience dans le domaine des placements.

Deuxièmement, elle permet de poser à la direction qui délègue la gestion d'un autre fonds en placements alternatifs des exigences moins sévères que si elle assurait cette gestion elle-même. Ces dispositions correspondent au droit en vigueur (art. 44, al. 2, 2^e phrase, OFP).

Art. 10 Personnes détenant une participation qualifiée

Cet article clarifie le droit en vigueur (art. 10, al. 2, LFP), dans la mesure où sa formulation, a été précisée selon les termes de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques (LB) et la loi du 24 mars 1995 sur les bourses (LBVM).

Les personnes détenant une participation qualifiée sont définies à l'art. 14, al. 3, LPCC.

L'autorité de surveillance fixe les exigences selon les mêmes critères que pour les personnes responsables de l'administration et de la direction des affaires visées à l'art. 9.

Art. 11 Organisation de l'exploitation

Cet article s'inspire de la législation en vigueur, soit de l'art. 12 OFP concernant la direction, de la Circ-CFB 96/5 Séparation de la direction par rapport à la banque dépositaire et de l'art. 3 de l'ordonnance de la CFB sur les fonds de placement (OFP-CFB). Toutefois, dans la mesure où ce dernier s'applique à l'ensemble des titulaires, il est formulé de manière plus générale et les exigences qu'il impose sont en partie moins sévères. L'al. 1, par exemple, prévoit que l'organe de gestion ne compte que deux personnes. Lorsque des exigences plus sévères sont imposées à une catégorie donnée de titulaires, elles sont fixées dans les articles qui leur sont destinés en particulier. Ainsi, la direction doit employer au moins trois collaborateurs à plein temps disposant de la signature (art. 43, al. 2).

L'al. 4 permet de différencier les exigences en fonction des activités prévues et exercées. Cette approche prend tout son sens en particulier pour les autres fonds en placements alternatifs ou pour les sociétés en commandite de placements collectifs.

Enfin, la dérogation prévue à l'al. 6 permet par exemple de faire des exceptions pour les gestionnaires dont l'organisation est de moindre envergure.

Art. 12 Garanties financières

Comme dans la loi, les exigences financières minimales sont réglées en fonction du titulaire concerné.

Art. 13 Modification de l'organisation et des documents

L'al. 1 règle la modification des états de fait soumis à autorisation. Ceux-ci concernent le titulaire et, partant, l'institution en tant que telle. L'al. 2 a trait, quant à lui, à l'obligation d'approbation des documents mentionnés à l'art. 15 et, par conséquent, des produits décrits dans ces documents.

Dans les nouvelles formes juridiques comme la SICAV, de la société en commandite de placements collectifs et de la SICAF, l'institution et le produit sont indissociables. La modification des statuts ou du contrat de société peut donc être soumise à la fois à autorisation et à approbation, car ces documents règlent aussi bien l'institution que le produit.

L'autorité de surveillance doit délivrer son autorisation ou son approbation avant l'entrée en vigueur de la modification. Sous le droit en vigueur, c'est le cas en ce qui concerne la modification des produits (approbation), mais non celle des statuts de la direction (art. 13, let. d, OFP). Pour les banques et les négociants en valeurs mobilières, il est néanmoins d'usage que l'autorité de surveillance donne son aval aux changements concernant l'institution (modifications des statuts et des règlements). L'art. 13 fait de cette usage une obligation légale.

Pour des raisons pratiques, il n'est pas possible de soumettre les modifications concernant des produits étrangers à l'obligation d'une approbation formelle préalable. Les représentants de placements collectifs étrangers peuvent donc informer l'autorité de surveillance de la modification d'un produit après coup, mais sont tenus de le faire sans délai. Si la modification n'est pas conforme à la loi, l'autorité de surveillance peut exiger que le produit soit adapté, comme c'est déjà le cas sous le droit en vigueur.

Art. 14 Obligations d'annoncer

De nombreux faits susceptibles de remettre en question une autorisation existante ne peuvent être annoncés qu'après coup, du fait que le titulaire n'a sur eux qu'une influence limitée, voire inexistante. Ainsi que le prescrit le droit en vigueur, ces faits devront être immédiatement communiqués à l'autorité de surveillance.

La liste des faits concernés est plus complète que celle figurant à l'art. 13 OFP. Toutefois, pour ce qui est de la direction, cet article correspond matériellement au droit en vigueur.

La banque dépositaire bénéficie d'une ample exonération des obligations d'annoncer, car elle y est déjà soumise en vertu de son assujettissement à la loi sur les banques.

Contrairement aux actionnaires entrepreneurs de la SICAV et aux associés indéfiniment responsables de la société en commandite de placements collectifs, les actionnaires investisseurs de la SICAV et les commanditaires ne sont pas soumis à l'obligation d'annoncer relative aux personnes détenant une participation qualifiée (al. 1, let. c). Cette disposition correspond au droit en vigueur, selon lequel l'autorité de surveillance doit, pour des raisons prudentielles, connaître les principaux propriétaires de la direction (institution), mais non, en principe, les investisseurs du fonds de placement (produit). La réglementation différenciée prévue à l'al. 1, let. c, est donc indispen-

sable en raison du caractère mixte des nouvelles formes de société, qui sont à la fois institution et produit.

L'al. 3, let. 3, complète le droit en vigueur.

Art. 15 Conditions de la procédure simplifiée d'approbation

Cet article se limite aux produits et ne concerne pas les institutions (p. ex. la SICAF), car les tâches de vérification en relation avec ces dernières (p. ex. des personnes qui sont à leur tête) ne peuvent pas être simplifiées. C'est pourquoi il ne s'applique qu'aux placements collectifs ouverts. Dans le cas de la SICAV, la procédure simplifiée ne peut donc être utilisée que pour un nouveau compartiment d'une SICAV existante.

Dans tous les cas, l'autorité de surveillance doit reconnaître les documents, qu'il s'agisse de ceux de la branche (al. 1, let. a) ou d'un titulaire en particulier (al. 1, let. b). La possibilité d'une reconnaissance individuelle est rendue nécessaire par le fait que déjà, sous le droit en vigueur, nombre de directions dérogent de manière constante à certaines règles des documents types de la Swiss Funds Association (SFA), afin de les adapter à leurs besoins.

L'obligation faite à l'autorité de surveillance de confirmer la réception de la demande (al. 2) sert essentiellement la sécurité du droit, en relation avec la computation des délais (cf. art. 16).

Art. 16 Délais relatifs à la procédure simplifiée d'approbation

La procédure simplifiée d'approbation de placements collectifs ouverts destinés à des investisseurs qualifiés prévoit que les fonds en valeurs mobilières, les fonds immobiliers et les autres fonds en placements traditionnels sont automatiquement approuvés à la réception de la demande, et les autres fonds en placements alternatifs au plus tard quatre semaines après la réception de celle-ci.

Comparés à ceux en vigueur dans d'autres pays, ces délais sont relativement courts, mais, en contrepartie, l'autorité de surveillance a le droit d'exiger des modifications pendant encore trois mois à compter de l'approbation (cf. art. 17)

Contrairement au projet du Conseil fédéral, la LPCC prévoit une procédure simplifiée d'approbation également pour les placements collectifs ouverts destinés au public. Les délais relatifs à cette procédure sont fixés à l'al. 2. Toutefois, à la différence de celle applicable aux placements collectifs ouverts destinés à des investisseurs qualifiés, la procédure simplifiée dont peuvent bénéficier les autres placements collectifs ouverts doit nécessairement se conclure par une décision de l'autorité de surveillance afin de satisfaire aux exigences internationales (cf. Message, p. 6041).

En raison du besoin accru de protection des investisseurs ordinaires (public), l'autorité de surveillance ne peut se prévaloir du droit d'exiger la modification des documents après leur approbation. En contrepartie, les délais procéduraux sont dans certains cas plus longs.

Art. 17 Modification ultérieure des documents

L'autorité de surveillance a le droit d'exiger que les documents concernant des produits destinés exclusivement à des investisseurs qualifiés soient modifiés après coup. Ce droit se justifie dans la mesure où les investisseurs qualifiés présentent un besoin de protection moins important. Par ailleurs, ils doivent être avertis de cette possibilité de modification ultérieure et, si l'autorité de surveillance devait effectivement en exiger une, en être dûment informés. Il ne faut toutefois pas confondre la modification ultérieure des documents visée à cet article avec la procédure ordinaire de modification des règlements, qui, dans le cas d'un fonds de placement contractuel, accorde aux investisseurs le droit de faire valoir des objections dans un délai donné (art. 27, al. 3, LPCC et art. 40 OPCC).

Section 2: Conditions d'autorisation pour les gestionnaires de placements collectifs suisses

- Art. 18** Capital minimal et garantie
- Art. 19** Eléments du capital
- Art. 21** Fonds propres pris en compte
- Art. 22** Déductions lors du calcul des fonds propres

Ces dispositions se fondent pour l'essentiel sur celles applicables aux négociants en valeurs mobilières (cf. art. 22 de l'ordonnance du 2 décembre 1996 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières [OBVM]). Toutefois, le montant du capital minimal et de la garantie sont réduits, car les gestionnaires n'exercent pas les mêmes fonctions et n'assument pas les mêmes risques que les négociants en valeurs mobilières: au contraire de ces derniers, ils ne gèrent par exemple aucun compte ou dépôt de client.

La définition des fonds propres pris en compte se fonde, d'une part, sur l'art. 15 OFP et, d'autre part, sur l'art. 11a de l'ordonnance du 17 mai 1972 sur les banques et les caisses d'épargne (OB). Les dispositions de ces deux ordonnances ont été harmonisées les unes avec les autres.

Il faut déduire des fonds propres non seulement le goodwill, mais encore les valeurs immatérielles, à l'exception des logiciels (art. 22, al. d).

Art. 20 Montant des fonds propres

L'article se fonde sur l'art. 29, al. 3, OBVM, qui pose le principe dit du *base requirement*. Ce principe vise à assurer que le gestionnaire soit à même de poursuivre ses activités ordinaires pendant un certain temps, même lorsque la situation sur le marché est défavorable et que ses revenus chutent.

Toutefois, étant donné que le montant des fonds propres exigés des gestionnaires, même s'ils ont des coûts fixes élevés, ne doit pas dépasser celui prescrit aux directions, l'article le plafonne à 20 millions de francs, ce qui correspond à la limite supérieure prévue par le droit en vigueur pour les fonds propres des directions (art. 16 OFP).

A la différence de l'OBVM, qui prend pour référence les coûts complets, le *base requirement* est exprimé ici en rapport aux coûts fixes, sous déduction de la composante salariale variable visée à l'al. 3. En effet, si les affaires ne sont pas bonnes – auquel cas les fonds propres gagnent en importance –, on peut supposer que cette composante salariale n'est pas versée. La référence aux coûts fixes est en harmonie avec le droit de l'UE et se justifie pour des raisons de compétitivité.

Art. 23 Délimitation du domaine d'activité

L'al. 1 repose sur l'art. 18, al. 1, OBVM et l'al. 2 reprend les dispositions de l'art. 6b, OB et de l'art. 18, al. 5, OBVM.

Art. 24 Convention

Cette disposition concerne les droits et les obligations découlant de tous les mandats confiés au gestionnaire, que ce soit par des clients individuels ou par des placements collectifs. Les gestionnaires sont ainsi intégralement soumis à la LPCC, pas seulement pour la partie de leur activité consacrée à la gestion de placements collectifs.

Art. 25 Délégation d'activités

En principe, aussi les gestionnaires doivent pouvoir déléguer certaines activités, dans la mesure où cette délégation leur permet d'assumer leurs tâches de manière appropriée. Cette disposition correspond pour l'essentiel à l'art. 31, al. 1 et 2, LPCC.

Art. 26 Directives d'organisations professionnelles

La Swiss Funds Association (SFA) a édicté des règles de conduite s'appliquant aux fonds de placement. Par ailleurs, l'Association suisse des gérants de fortune a élaboré un Code de conduite relatif à l'exercice de la profession de gérant de fortune indépendant.

Si l'autorégulation remplit certaines conditions minimales, l'autorité de surveillance peut reconnaître ces conditions comme standards minimaux (cf. Circ.-CFB 04/2 Normes d'autorégulation reconnues comme standards minimaux).

Art. 27 Etablissement des comptes

Cette disposition correspond matériellement à l'art. 17, al. 3, OFP. Ainsi, comme pour la direction, aucune prescription légale spéciale n'est prévue en matière d'établissement des comptes. La création d'une base légale identique facilite en outre les comparaisons.

Art. 28 Consolidation

Les gestionnaires qui font partie d'un groupe financier suisse ou étranger doivent pouvoir être soumis à une surveillance consolidée, comme c'est le cas des banques et des négociants en valeurs mobilières. La surveillance consolidée fait aujourd'hui figure de norme reconnue pour les groupes financiers.

La disposition correspond à l'art. 14 LBVM.

Section 3: Conditions d'autorisation pour les distributeurs

Art. 29 Conditions d'autorisation

Cet article correspond matériellement à l'art. 22, al. 1, let. d à f, et al. 2 et 3, OFP. La somme de couverture de l'assurance responsabilité professionnelle est précisée.

Etant donné que les dispositions de l'art. 14 LPCC et des art. 6 ss OPCC s'appliquent aux distributeurs, on a pu renoncer à reprendre ici celles de l'art. 22, al. 1, let. a à c, OFP.

Chapitre 4: Règles de conduite

Art. 30 Devoir de fidélité

Pour l'essentiel, cet article correspond matériellement au droit en vigueur, mais sa validité est étendue à l'ensemble des titulaires. Dans la nouvelle loi, le devoir de fidélité est formulé de manière plus générale que dans la législation en vigueur et c'est pourquoi l'art. 12, al. 3, 1^{re} phrase, LFP est repris à l'al. 1.

L'al. 2 correspond à l'art. 14, al. 3, OFP. L'ajout « à moins qu'elle ne serve à payer les tiers pour les prestations fournies » reflète la pratique en vigueur. Il est intégré à l'alinéa par souci de clarté. L'al. 3 correspond à l'art. 14, al. 5, OFP.

Art. 31 Devoir de fidélité particulier pour les placements immobiliers

Matériellement, cet article s'inscrit lui aussi dans la continuité du droit en vigueur. Compte tenu des particularités des placements immobiliers et de la spécificité du devoir de fidélité qui leur est associé, un nouvel article est formulé, qui regroupe des dispositions jusqu'ici éparpillées: les al. 1 à 3 correspondent à l'art. 14, al. 1, 2 et 4, OFP et l'al. 4 reprend l'art. 38, al. 2, LFP.

Art. 32 Devoir de diligence

Cet article n'a pas d'équivalent dans l'ordonnance en vigueur. La séparation minimale des fonctions repose sur le ch. 1 des Règles de conduite pour l'industrie suisse des fonds (*Code of conduct*) de la SFA. Selon le genre et l'étendue des activités, l'autorité de surveillance peut assouplir les exigences de séparation des fonctions ou, au contraire, les durcir.

Art. 33 Devoir d'information

Aussi cet article n'a pas d'équivalent dans l'ordonnance en vigueur. Certaines obligations en matière d'information sont actuellement dispersées dans divers articles, par exemple l'art. 7, al. 3, let. b et e, LFP et les art. 5 et 6 OFP. Pour sa part, l'art. 33 se fonde largement sur diverses dispositions édictées par la SFA (ch. 14, 15 et 17 du

Code of Conduct et ch. 2 de la directive concernant la transparence dans les commissions de gestion).

Il s'agit en fait de regrouper les obligations d'information minimales en un seul article, valable pour tous les titulaires, y compris les représentants de fonds collectifs étrangers.

L'al. 1 s'inspire de l'art. 11, al. 1, let. a, LBVM. L'al. 2 correspond également au droit en vigueur (art. 6 OFP et art. 59a OFP-CFB), pour les fonds suisses en valeurs mobilières. Cette disposition est indispensable pour garantir que l'exigence de transparence – de première importance – s'applique à l'avenir également aux fonds immobiliers, aux autres fonds, et, en particulier, aux produits étrangers.

L'al. 3, en relation avec le ch. 2.6 de l'annexe I (Contenu minimal du prospectus), impose à tous les titulaires une double obligation en matière d'exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire (notamment les droits de vote) ou de créancier: d'une part, l'exercice de ces droits doit être présenté dans ses grandes lignes *ex ante*, c'est-à-dire dans le prospectus. D'autre part, les titulaires sont tenus, à l'interne, de régler l'exercice effectif des droits de manière que l'information *ex post* des investisseurs, c'est-à-dire lorsqu'ils font valoir un intérêt (cf. art. 84, al. 2, LPCC), soit toujours exhaustive et parfaitement documentée. Au reste, pour les placements collectifs ouverts, ces obligations trouvent leur pendant dans le droit des investisseurs d'être informés conformément à l'art. 84 LPCC.

Enfin, il faut renvoyer à l'art. 23 LPCC « Exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier », qui oblige les titulaires et leurs mandataires à émettre des directives internes sur l'exercice de ces droits, afin qu'ils soient à même, entre autres, de remplir leur obligation d'informer selon l'al. 3.

Titre 2: Placements collectifs ouverts

Chapitre 1: Fonds de placement contractuel

Section 1: Fortune minimale

Art. 34

L'obligation faite aux fonds de placement de disposer d'une fortune minimale est nouvelle en Suisse (cf. message, p. 6043 s.), mais elle existe déjà à l'étranger, par exemple au Luxembourg ou au Liechtenstein.

L'existence de fonds de placement qui ne disposent pas d'une fortune minimale n'est pas dans l'intérêt des investisseurs. Les fonds dont la fortune n'atteint pas la masse critique nécessaire à garantir une rentabilité minimale ne doivent plus pouvoir être proposé aux investisseurs.

Cette disposition vise à empêcher le lancement en Suisse d'une multitude de fonds de placement sans fortune minimale et non rentables.

Il faut remarquer toutefois que le montant minimal de dix millions de francs est relativement modeste et qu'en règle générale, on demande aux investisseurs de s'engager fermement avant même que le fonds ne soit lancé. De plus, l'autorité de surveillance peut prolonger, sur demande, le délai fixé pour atteindre la fortune minimale prescrite.

Section 2: Contrat de fonds de placement

Art. 35 Règles de placement

Art. 36 Prix d'émission et de rachat; suppléments et déductions

Ces articles reprennent pour l'essentiel le droit en vigueur (art. 4 et 5 OFP).

Art. 37 Rémunérations et frais accessoires

Les al. 1, 2 et 3 correspondent matériellement à l'art. 6 OFP, mais sont présentés de façon plus claire. L'al. 2, let. a à f, énumère les frais accessoires occasionnés par la gestion des placements. S'y ajoutent d'autres frais sans lien direct avec la gestion des placements, tels que les émoluments annuels de la surveillance des placements collectifs en Suisse, l'impression des rapports annuel et semestriel, la publication des prix et des communications aux investisseurs dans les organes de publication, les honoraires de l'organe de révision pour la révision ordinaire et les coûts d'éventuelles mesures extraordinaires adoptées dans l'intérêt des investisseurs. L'ensemble de ces frais sont couverts par l'al. 2, let g.

L'al. 4 dispose que les commissions forfaitaires – perçues actuellement de manière très disparate et, par conséquent, peu transparentes pour les investisseurs – ne seront autorisées que si elles couvrent l'intégralité des rémunérations et des frais accessoires, y compris toutes les taxes et commissions d'achat et de vente des placements (frais de transaction). Les termes « commission forfaitaire » et « *all-in-fee* » doivent donc être compris comme étant synonymes et leur utilisation abusive est interdite. Bien entendu, les titulaires restent libres d'imputer certains frais accessoires sur la commission de gestion. Les modèles mixtes sont donc toujours autorisés.

Les al. 5 et 6, qui se réfèrent à la directive sur la transparence de la SFA, sont également nouveaux. Ils sont formulés de manière générale, afin de permettre une adaptation de la pratique à l'évolution de la situation.

Art. 38 Organes de publication

A l'avenir, les médias électroniques (p. ex. le site Internet de la direction ou de la SICAV) pourront également être désignés comme organes de publication (al. 1). Il sera donc possible de publier en particulier la valeur nette d'inventaire (cf. art. 83, al. 3, LPCC) ou encore la création ou la suppression de classes de parts (cf. art. 39, al. 1) exclusivement sur/par ce type de médias. Les communications matériellement importantes devront cependant être publiées dans l'ensemble des organes de publication (al. 2), car c'est uniquement par ce biais qu'il est possible d'atteindre tous les investisseurs (les ménages ne disposent pas encore tous d'un raccordement Internet).

Art. 39 Classes de parts

La création, le regroupement et la suppression de classes de parts ne sont plus considérées comme des modifications du règlement. Ainsi, la création de nouvelles classes de parts, est facilitée. Cette nouvelle approche se justifie par le fait que les investisseurs existants ne sont généralement pas concernés par la création de nouvelles classes de parts.

En revanche, les investisseurs existants sont concernés lorsque des classes de parts sont regroupées. Pour cette raison, la procédure prévue à l'art. 27 LPCC s'applique par analogie au regroupement. Les investisseurs ont ainsi la possibilité de faire valoir leurs objections.

Quant à la suppression de classes de parts, il appartient à la direction d'en décider sans que les investisseurs ne puissent faire valoir d'objections, du moment qu'elle a également le droit de dissoudre l'ensemble du fonds de placement (*e maiore minus*).

Art. 40 Modification du contrat de fonds de placement; obligation de publier, délai d'opposition, entrée en vigueur et paiement en espèces

Les al. 2 et 3 correspondent matériellement à l'art. 8, al. 1 et 2, OFP. La deuxième phrase de l'al. 1 donne à l'autorité de surveillance la marge de manœuvre nécessaire pour pouvoir dispenser la direction de l'obligation de publier des modifications sans importance pour les investisseurs. Des frais inutiles peuvent ainsi être évités, dans l'intérêt de la fortune du fonds et, partant, des investisseurs.

Etant donné que seule la publication dans les médias écrits est vérifiable a posteriori sans aucune ambiguïté, elle seule fait foi aux fins du calcul du délai d'opposition (al. 2).

Section 3: Direction

Art. 41 Administration principale en Suisse

Art. 42 Capital minimal

Ces articles correspondent pour l'essentiel au droit en vigueur (art. 9 et 11 OFP), avec une nouveauté: le renvoi aux attributions intransmissibles et inaliénables du conseil d'administration visées à l'art. 716a CO (art. 41, let. a).

Art. 43 Organisation

Art. 44 Indépendance

L'art. 43, al. 1, correspond à l'art. 12, al. 1, OFP. L'art. 43, al. 2, et l'art. 44 se fondent sur la Circ.-CFB 96/5.

Art. 45 Gestion de fonds de placement

Ces dispositions correspondent pour l'essentiel à l'art. 10 OFP.

Art. 46 Fonds propres

La définition des fonds propres repose, d'une part, sur l'art. 15 OFP et, d'autre part, sur l'art. 11a OB. Les dispositions de ces deux ordonnances ont été harmonisées les unes avec les autres.

A la différence de ce que prévoit l'art. 15 OFP, le cautionnement solidaire n'est plus reconnu comme fonds propres. En effet, la réglementation en vigueur en la matière est trop compliquée et n'a plus guère d'incidence dans la pratique. L'art. 139, al. 4, prévoit donc une période transitoire d'un an à compter de l'entrée en vigueur de l'ordonnance, au terme de laquelle les cautionnements solidaires ne seront plus pris en compte dans les fonds propres.

Art. 47 Montant des fonds propres

Cet article s'inspire de l'art. 16 OFP, qui a déjà été adapté au droit de l'UE en 2004 (relèvement du plafond des fonds propres de 10 à 20 millions de francs et assouplissement des prescriptions en matière de fonds propres par le biais de l'élargissement de l'échelle dégressive au taux de $\frac{1}{4}$ % pour la partie de la fortune du fonds excédant un milliard de francs). Afin de renforcer la compétitivité des placements collectifs, les pourcentages de l'échelle actuelle sont maintenus, mais appliqués à des tranches de fortune moins élevées. Les pourcentages les plus faibles sont ainsi plus rapidement d'application. De plus, à partir du montant de 250 millions de francs, l'échelle dégressive est prolongée par l'introduction d'un nouveau taux de $\frac{1}{8}$ %.

Au final, on obtient une diminution des fonds propres exigibles par rapport à la fortune totale gérée. Ainsi, pour gérer une fortune d'un milliard de francs, le droit en vigueur exige que l'on dispose de fonds propres s'élevant à 6,5 millions de francs. Sous le nouveau droit, 2,3 millions de francs suffiront. Ce montant reste néanmoins supérieur à ce qui est exigé dans l'UE.

Le plafond de 20 millions de francs est maintenu. Il est atteint à partir d'une fortune gérée de 15,15 milliards de francs (actuellement: 6,4 milliards).

L'al. 2 dispose qu'aux fins du calcul des fonds propres, la fortune gérée d'une SICAV à gestion externe doit être prise en compte non par la SICAV, mais par la direction mandatée, comme c'est d'ailleurs l'usage dans l'UE.

Art. 48 Rapport de gestion

Art. 49 Changement de direction; délai d'opposition, entrée en vigueur et paiement en espèces

Ces dispositions correspondent respectivement à l'art. 17 OFP et, matériellement, à l'art. 18 OFP.

Chapitre 2: Société d'investissement à capital variable

Section 1: Dispositions générales

Art. 50 Définitions

Etant donné qu'ils ne sont pas utilisés dans la loi, les termes « autogérée » et « à gestion externe », d'usage courant dans l'UE, sont introduits au niveau de l'ordonnance, par souci de clarté. Quant à la notion de délégation de l'administration, elle figure dans la loi (art. 51, al. 5, LPCC).

Art. 51 But

La SICAV étant à la fois une institution et un produit, l'exercice d'activités autres que la gestion de sa propre fortune aurait une influence sur le succès du produit et, par conséquent, sur les résultats des placements des investisseurs. Afin d'exclure ce phénomène, il est interdit à la SICAV d'exercer de telles autres activités.

Art. 53 Apport minimal

L'apport minimal de 500 000 francs prévu pour la SICAV autogérée (al. 1) est légèrement plus élevé, que les 300 000 euros prescrits par la réglementation communautaire, dont il faut tenir compte pour garantir la compatibilité entre le droit Suisse et celui de l'UE. Cette différence est toutefois minime.

L'al. 3 dispose que les prescriptions relatives à l'apport minimal doivent être observées en permanence. Lorsque ces prescriptions ne sont plus respectées, les actionnaires entrepreneurs peuvent éviter la dissolution de la SICAV par l'autorité de surveillance en injectant les fonds nécessaires pour rétablir l'apport minimal. Ainsi, les actionnaires entrepreneurs sont soumis, de fait, à une obligation de versement complémentaire.

Art. 54 Définition et montant des fonds propres

Les actionnaires entrepreneurs doivent verser leurs fonds propres en espèces (al. 1). Une fois versés, ces fonds font partie de la fortune de la SICAV et sont investis, comme les fonds des actionnaires investisseurs. Il est permis de constituer la SICAV sous la forme d'un placement collectif à compartiments (cf. art. 92 LPCC), incluant un compartiment qui suit une politique de placement sûre et constante (p. ex. en investissant dans des instruments du marché monétaire). Les actionnaires entrepreneurs sont alors libres de choisir s'ils veulent ou non participer, avec leurs fonds propres, aux risques courus par les autres actionnaires.

Il y a lieu de distinguer les actifs nécessaires à l'exploitation visés à l'al 2, let. c, et les actifs hors exploitation. Par actifs hors exploitation, on entend les actifs caractéristiques du placement collectif, qui feraient partie de la fortune du fonds également dans un fonds de placement contractuel (produit). Dans un fonds en actions, par exemple, ce sont les actions. Quant aux actifs nécessaires à l'exploitation, ils correspondent à des actifs qui, dans un fonds de placement contractuel, seraient la propriété de la direction (institution). Il s'agit par exemple du mobilier, des ordinateurs, etc. Ces actifs nécessaires à l'exploitation se répartissent encore en deux catégories, selon qu'ils sont indis-

pensables ou non à l'exercice direct des activités de la SICAV. Cette distinction vise à empêcher qu'une SICAV acquière par exemple des voitures de luxe ou un jet privé (aux frais des investisseurs) et les utilise ensuite pour assurer la couverture des fonds propres exigés.

Du fait qu'ils sont investis, les fonds propres peuvent connaître des fluctuations de valeur. Il n'est donc pas exclu qu'une dépréciation débouche sur une insuffisance de fonds propres. C'est pourquoi l'al. 5 prescrit que la proportion exigée entre les fonds propres et la fortune totale doit être maintenue en permanence. Si ce n'est pas le cas et s'ils veulent éviter que l'autorité de surveillance n'ordonne la dissolution de la SICAV, les actionnaires entrepreneurs sont tenus d'injecter les sommes nécessaires pour rétablir les fonds propres. Ils sont donc soumis, de fait, à une obligation de versement complémentaire.

Art. 55 Prix net d'émission au moment de la première émission

L'art. 47 de la loi consacre le principe selon lequel chaque action donne droit à une voix. Les actions privilégiées sont expressément interdites (art. 40, al. 5, LPCC).

Dans un fonds ombrelle, le respect de ces principes serait compromis si les prix d'émission de ses divers compartiments étaient très différents. Si, par exemple, une action coûtait CHF 10.– dans le compartiment A et CHF 10 000.– dans le compartiment B, un actionnaire A qui investirait dans le compartiment A la même somme qu'un actionnaire B dans le compartiment B disposerait à l'assemblée générale de mille fois plus de voix. Cela reviendrait, dans les faits, à créer des actions privilégiées. Afin d'éviter cette situation, une fois fixé au moment de l'émission, le prix d'émission, déduction faite des éventuelles commissions de distribution (qui peuvent différer d'un investisseur à l'autre), doit être le même dans tous les compartiments.

Si, avec le temps, des écarts de valeur importants apparaissent entre les compartiments, ils peuvent être réduits par la division ou la réunion des actions d'un compartiment (cf. art. 60, al. 3).

Art. 56 Dissolution de compartiments

La loi conférant aux actionnaires entrepreneurs le pouvoir de dissoudre l'ensemble de la SICAV, ils doivent aussi avoir le droit de le faire pour ses compartiments pris isolément (*e maiore minus*).

Art. 58 Placements dans ses propres actions

L'interdiction faite à la SICAV de détenir ses propres actions (art. 42, al. 2, LPCC) vise à empêcher qu'au lieu de détruire des actions restituées, elle ne les reprenne à l'aide d'un financement externe. Le cas échéant, en raison de l'effet de levier, les fluctuations de cours se répercuteraient de manière disproportionnée sur sa fortune. Ce risque est toutefois inexistant lorsque les actions détenues sont celles non pas du propre compartiment, mais d'un autre compartiment. Chaque compartiment constitue en effet un placement collectif distinct. Il est donc inutile d'étendre l'interdiction d'investir dans ses propres actions à la détention d'actions d'autres compartiments de la SICAV.

Au contraire, déjà sous le régime actuel, la détention de parts d'autres compartiments est usuelle dans les fonds à compartiments. Par exemple, les directions qui, pour des raisons d'ordre technique, ne peuvent regrouper les actifs des compartiments au sein d'un même portefeuille (*pooling*) recourent souvent à cette possibilité.

Interpréter de manière extensive l'interdiction inscrite dans la loi en l'appliquant aux actions de tous les compartiments serait donc inapproprié et irait à l'encontre de la réalité économique.

Art. 60 Droits de vote

L'al. 1 dispose que les actionnaires n'ont un droit de vote que pour les décisions qui les concernent.

Lorsque les valeurs des actions des compartiments d'une SICAV diffèrent sensiblement les unes des autres, le principe « une action, une voix » de l'art. 47 LPCC est remis en question (cf. commentaire de l'art. 55). Toutefois, la division (*split*) ou la réunion (*reverse split*) d'actions pourraient se traduire par un contournement des dispositions de l'art. 55. C'est pourquoi l'al. 2 restreint la possibilité de diviser ou de réunir des actions et la subordonne à l'autorisation de l'autorité de surveillance. L'al. 3 accorde expressément à l'autorité de surveillance des compétences dans ce domaine.

Section 2: Organisation

Art. 61 Assemblée générale

La convocation d'assemblées générales restreintes aux investisseurs d'un compartiment pour statuer sur des questions concernant uniquement un compartiment déterminé sont la règle à l'étranger. La Convocation d'une assemblée générale réunissant tous les actionnaires pour modifier la politique de placement d'un compartiment déterminé serait en effet trop onéreuse. L'al. 1 dispose donc que les statuts peuvent prévoir d'organiser des assemblées générales réservées à un compartiment et à ses actionnaires.

Le droit d'inscrire un objet à l'ordre du jour visé à l'al. 2 se fonde sur l'art. 699, al. 3, CO. Toutefois, étant donné que les actions de la SICAV, contrairement à celles de la société anonyme, n'ont pas de valeur nominale, une disposition spéciale doit être créée.

Les compétences de l'assemblée générale prévues à l'al. 3 en matière de modification du règlement de placement sont le pendant du droit de faire valoir des objections dont jouissent les investisseurs dans les fonds de placement contractuels (cf. art. 27, al. 3, LPCC). En effet, dans la SICAV, les investisseurs ne se voient pas octroyer un tel droit précisément parce qu'ils ont déjà la possibilité de faire valoir les droits attachés à leur qualité de sociétaires lors de l'assemblée générale. Néanmoins, tout comme le droit de faire valoir des objections dans les fonds de placement (cf. art. 40, al. 1), les compétences de l'assemblée générale sont limitées aux trois cas prévus à l'al. 3.

L'al. 4 vise à garantir que les investisseurs n'ayant pas participé à l'assemblée générale soient informés des modifications principales du règlement décidées par l'assem-

blée. Cette disposition correspond également à ce qui est prévu pour les fonds de placement contractuels (cf. art. 27, al. 2, LPCC).

Art. 62 Conseil d'administration

En relation avec l'al. 1, let. d, il y a lieu de souligner qu'actuellement, la SICAV à compartiments multiples représente plutôt la règle que l'exception. La création de nouveaux compartiments doit donc être possible à tout moment. Or, cette création serait rendue plus difficile si chaque décision en la matière devait être prise par l'assemblée générale. De plus, puisque les compartiments sont indépendants les uns des autres et ne répondent que de leurs propres engagements, les actionnaires existants ne sont pas concernés ou ne le sont que marginalement par la création de nouveaux compartiments. C'est pourquoi l'al. 1, let. d, autorise l'adoption d'une disposition statutaire prévoyant que de nouveaux compartiments peuvent être créés sans que les actionnaires existants ne doivent se réunir en assemblée générale pour se prononcer sur la question. La création de nouveaux compartiments n'est alors pas non plus soumise à une obligation de publication.

Art. 63 Délégation de l'administration

Si la SICAV à gestion externe confie son administration à une direction (al. 1), la sous-délégation est en principe autorisée (let. b). Le droit en vigueur permet d'ailleurs déjà de sous-déléguer la gestion de fortune (*asset management*) (Circ.-CFB 96/5). Pour des raisons évidentes, il n'est toutefois pas possible de sous-déléguer l'intégralité des tâches confiées à la direction, cela reviendrait à contourner la prescription légale selon laquelle l'administration ne peut être déléguée qu'à une direction (art. 51, al. 5, LPCC).

Dans la Circ.-CFB 96/5, l'autorité de surveillance a interdit la délégation de certaines tâches, notamment l'évaluation de la fortune du fonds et la nomination des experts chargés des estimations. A l'avenir également, la direction mandatée en vertu de l'art. 51, al. 5, LPCC, ne sera pas autorisée à sous-déléguer ces tâches à un tiers.

Chapitre 3: Types de placements collectifs ouverts et prescriptions de placement

Section 1: Dispositions communes

Art. 64 Respect des prescriptions de placement

Cette disposition correspond au droit en vigueur (voir art. 29 OFP), à ceci près que la remarque qui figurait jusqu'ici entre parenthèses à l'al. 2 «(p. ex. suite à l'exercice de droits de souscription préférentiels)» est biffée pour expliciter qu'il n'est question ici que des infractions commises par passivité.

Art. 65 Objet des fonds ombrelle

Cet article correspond au droit en vigueur (voir art. 30 OFP).

Section 2: Fonds en valeurs mobilières

Les dispositions relatives aux fonds en valeurs mobilières correspondent en substance au droit en vigueur (voir art. 31 ss OFP). Désormais l'art. 68, al. 3 prévoit un levier de 2,1 – conforme à l'usage de l'UE. Cette nouveauté mettra fin au préjudice subi par les fonds suisses. En outre, la structure des dispositions de cette section a été modifiée par souci de clarté.

Art. 68 Instruments financiers dérivés

Seul l'al. 3 est nouveau. Cette disposition fait suite à la recommandation de la Commission européenne du 27 avril 2004 concernant l'utilisation des instruments financiers dérivés par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Les Etats membres y sont invités à adopter une interprétation harmonisée des limites fixées au risque acceptable par les OPCVM. Cette limite quant à la somme globale des engagements, fixée à 210 % de la fortune nette du fonds, est reprise à l'al. 3.

Art. 79 Dérogations pour les placements émis ou garantis par des institutions de droit public

Le «Swiss finish» du droit en vigueur (art. 38, al. 1, dern. phrase, OFP: «Elle mentionne l'émetteur ou le garant dans le règlement et dans le prospectus.») est supprimé.

Art. 81 Obligations d'informer particulières dans le prospectus

Cette disposition correspond matériellement au droit en vigueur (voir art. 41a OFP). L'art. 41a, introduit lors de la dernière révision de l'OFP en 2004, s'inspire de la directive 85/611/CEE, telle que modifiée par les directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (OPVCM/UCITS III). Il correspond à l'art. 24a, al. 1 à 4, de la directive OPCVM. Etant donné notamment que la LPC permet désormais d'utiliser des dérivés à des fins de placement dans les fonds en valeurs mobilières, pour autant que la somme des engagements liés aux dérivés n'excède pas 100 % de la fortune nette du fonds (voir art. 68, al. 3), cette disposition veille à assurer la transparence nécessaire dans ce contexte vis-à-vis des investisseurs.

Section 3: Fonds immobiliers

Comme mentionné dans le message (p. 6054), la réglementation en vigueur reste en principe inchangée. La nouveauté est que des dispositions de la loi sont ponctuellement transférées dans l'ordonnance (art. 39, al. 2 à 5 et art. 40 LFP). Quant aux dispositions de nature technique des art. 50 à 52 OFP se rapportant aux experts chargés des estimations, elles seront désormais réglées dans l'OPCC-CFB. En outre, les règles concernant les «placements autorisés et limitations» au sens de l'art. 46 OFP sont désormais réparties sur deux dispositions (art. 82 et 83), pour en faciliter la compréhension.

Art. 82 Placements autorisés

L'actuelle subdivision (désuète) entre les maisons d'habitation, les immeubles à caractère commercial et les immeubles utilisés à des fins artisanale ou industrielle, source

de constants problèmes d'attribution dans la pratique, est abandonnée au profit des notions de «maisons d'habitation» et «immeubles à usage commercial» (al. 2, let. a et b). En outre, comme les cas de constructions à usage mixte (p. ex. commerces au rez-de-chaussée et logements aux étages supérieurs) sont très nombreux, cette forme d'usage est désormais dûment prise en compte (al. 2, let. c).

Par ailleurs, les al. 2 et 3 visent à rendre plus claire la structure rédactionnelle utilisée dans l'ordonnance en vigueur.

Art. 83 Répartition des risques et restrictions

Sur le plan matériel, cet article correspond pour l'essentiel à l'art. 46 OFP.

Art. 84 Influence prépondérante de la direction et de la SICAV en cas de copropriété usuelle

Art. 85 Engagements; valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe et avoirs disponibles à court terme

Art. 86 Garantie de projets de construction

Cet article correspond aux art. 47 et 48 OFP. Par souci de clarté, l'ancien art. 48, al. 4, OFP, constitue désormais un article à part entière (art. 86).

Art. 87 Instruments financiers dérivés

Cet article restreint la portée de l'art. 61 LPCC pour les fonds immobiliers et autorise l'utilisation des dérivés uniquement pour la couverture des risques de taux d'intérêt et de change. Aucune autre possibilité d'utilisation n'est admise pour les fonds immobiliers.

Art. 88 Estimation des immeubles lors de leur acquisition ou de leur vente

Art. 89 Estimation des immeubles appartenant au placement collectif

Art. 90 Contrôle et évaluation des projets de construction

Dans leur essence, ces trois articles correspondent matériellement, à la réglementation en vigueur. Dans un souci de clarté, ils reprennent sous forme d'articles clairement structurés diverses dispositions éparpillées dans la législation actuelle et ayant pour objet l'estimation des placements immobiliers ainsi que des projets de constructions à divers moments.

L'art. 88 correspond pour l'essentiel à l'art. 39, al. 2, LFP.

L'art. 89, al. 1 correspond à la première partie de l'art. 39, al. 4, LFP. L'art. 89, al. 2 est nouveau. L'art. 89, al. 3 correspond à l'art. 49, al. 2, OFP, l'art. 89, l'al. 4 à l'art. 39, al. 5, LFP et l'art. 89, al. 5 à la deuxième partie de l'art. 39, al. 4, LFP.

L'art. 90 correspond matériellement à l'art. 39, al. 3, LFP.

Art. 91 Obligation de publier

Cette disposition correspond à l'art. 49, al. 1, OFP.

Art. 92 Compétences spéciales

L'al. 1 correspond matériellement, pour l'essentiel, à l'art. 40, al. 3, LFP, l'al. 2 à l'art. 40, al. 1 et 2, LFP.

Art. 93 Emission de parts de fonds immobiliers

Dans son essence, cet article correspond matériellement à l'art. 54 OFP. L'al. 2, let. c, est nouveau. Il comble une réelle lacune. L'organisation de la branche (SFA) sera mieux à même de concrétiser cette disposition, étant donné sa plus grande proximité de la branche des fonds immobiliers.

Art. 94 Rachat anticipé de parts de fonds immobiliers

Cet article n'a pas d'équivalent dans l'ordonnance actuelle, mais correspond à une pratique de l'autorité de surveillance qui a fait ses preuves depuis des années et qu'il importait donc de codifier.

Section 4: Autres fonds

La réglementation sommaire des autres fonds dans la législation en vigueur a largement fait ses preuves et il convient donc de s'y tenir – y compris au niveau de l'ordonnance – pour des raisons de sécurité juridique (voir message, p. 6003 et 6056).

Art. 96 Placements autorisés

Cette disposition correspond pour l'essentiel à l'art. 43 OFP. En raison de leur importance croissante, les produits structurés sont désormais expressément mentionnés (al. 1, let. g).

Alors que les al. 1 et 3 s'appliquent aux deux sous-catégories des autres fonds (placements traditionnels et placements alternatifs), l'al. 2 est expressément réservé aux autres fonds en placements alternatifs. En l'occurrence, l'autorité de surveillance a la possibilité de tenir compte de l'évolution future en autorisant au cas par cas d'autres placements susceptibles de présenter des risques élevés.

L'al. 4 renvoie aux règles applicables aux investissements dans d'autres placements collectifs. Elles portent sur le cumul (double dip) lors d'investissements dans des placements collectifs liés, ainsi que sur la transparence requise pour les fonds de fonds.

Art. 97 Techniques de placement et restrictions

Dans sa conception, cette disposition est nouvelle. Son contenu se fonde toutefois sur la pratique éprouvée de l'autorité de surveillance.

L'al. 1 énumère des critères de distinction non seulement par rapport aux autres fonds en placements alternatifs, mais aussi par rapport aux fonds en valeurs mobilières, qui peuvent désormais contracter des engagements à concurrence de 210 % de la fortune nette du fonds (voir art. 68, al. 3, OPCC).

L'al. 2, let. c, est prévu pour les autres fonds en placements alternatifs qui, à la différence des fonds de hedge funds, effectuent des investissements directs. En l'occurrence, l'ensemble des engagements est limité à 600 % de la fortune nette du fonds (levier de 6x). Dans la pratique, les hedge funds qui investissent directement utilisent généralement un levier sensiblement inférieur.

Comme jusqu'ici, les autres fonds n'ont pas à respecter les limitations de placement applicables aux fonds en valeurs mobilières (voir art. 43, let. a, OFP). En vertu de l'al. 3, le règlement doit toutefois mentionner expressément les restrictions de placement en vigueur, pour que l'investisseur puisse estimer les risques liés à l'acquisition de parts.

Art. 98 Dérogations

La situation et les besoins évoluent rapidement dans la branche des fonds, en particulier dans la catégorie des autres fonds. A l'avenir aussi, les produits les plus novateurs devraient voir le jour dans cette catégorie de fonds.

Pour maintenir la compétitivité de ce secteur, il importe en particulier pour cette catégorie de fonds, de ne pas édicter par voie d'ordonnance des règles qui empêcheraient la création de nouveaux produits.

La disposition de l'art. 98 permet à l'autorité de surveillance de réagir aussi à l'avenir avec souplesse aux nouvelles possibilités, et aux risques spécifiques.

Chapitre 4: Dispositions communes

Section 1: Banque dépositaire

Art. 100 Obligation d'informer

Art. 101 Tâches

Ces dispositions correspondent aux art. 19 et 20 OFP. Le champ d'application a été étendu à tous les placements collectifs ouverts et la terminologie adaptée en conséquence.

Art. 102 Changement de banque dépositaire; délai d'opposition, entrée en vigueur et paiement en espèces

Les dispositions de l'art. 40 concernant le changement de direction s'appliquent par analogie à la procédure de changement de banque dépositaire d'un fonds de placement contractuel. En effet, la banque dépositaire est partie au contrat de placement collectif avec la direction de fonds (al. 1).

La procédure de changement de banque dépositaire est plus simple dans le cas d'une SICAV, puisque la banque n'est pas liée par contrat à l'investisseur mais agit sur mandat de la SICAV. Sauf disposition contraire des statuts, l'assemblée générale de la SICAV décide du changement de banque dépositaire. Dans tous les cas, la décision de changement de banque dépositaire doit être publiée dans les organes de publica-

tion de la SICAV, pour garantir la transparence de l'information ainsi qu'une protection adéquate des investisseurs (al. 2 et 3).

Section 2: Prospectus et prospectus simplifié

Art. 103 Prospectus

Art. 104 Prospectus simplifié

Ces deux articles correspondent essentiellement aux art. 77 et 77a OFP, dans la mesure où ces questions ne sont pas déjà réglées dans la loi (art. 75 ss LPCC). La nouveauté est que désormais le prospectus et le prospectus simplifié doivent être adaptés au moins une fois par année.

Section 3: Statut des investisseurs

Art. 105 Paiement; titrisation des parts

Cet article correspond matériellement à l'art. 24 OFP.

Art. 106 Restrictions du droit de demander le rachat en tout temps

Les al. 1 et 2 correspondent matériellement à l'art. 25 OFP. L'al. 2 est un peu plus complet que le droit actuel, en ce sens qu'il ne contient pas d'énumération exhaustive.

L'al. 3 est une disposition de transparence, qui vise à protéger l'investisseur.

A l'al. 4, le Conseil fédéral fait usage de la compétence qui lui est conférée à l'art. 79, al. 2, LPCC.

Art. 107 Suspension du rachat des parts

Cet article correspond matériellement à l'art. 26 OFP.

Art. 108 Rachat forcé

L'obligation faite à l'al. 2 d'énoncer dans le règlement les raisons justifiant un rachat forcé n'étend pas le champ d'application de l'art. 82 LPCC, elle ne fait que concrétiser la volonté du législateur.

Section 4: Placements collectifs ouverts à compartiments

Art. 109 Compartiments

Cet article correspond à l'art. 7 OFP.

Art. 110 SICAV avec classes de parts et compartiments

Selon l'al. 2 la création, le regroupement et la dissolution de classes de parts de la SICAV se font par analogie au fonds de placement (voir art. 39). Ainsi, la création et la dissolution de classes de parts ne requièrent pas l'approbation de l'assemblée générale (dans ces cas, le droit d'objection a également été supprimé pour les fonds de

placement). En revanche le regroupement de classes de parts, qui concerne toujours les investisseurs actuels, exige l'approbation de l'assemblée générale. Cette disposition est l'équivalent du droit d'objection prévu pour les fonds de placement (voir art. 39, al. 3).

L'al. 3 contient une règle sur la transparence, dans le but de signaler aux investisseurs le risque de responsabilité supplémentaire qu'ils encourent.

Section 5: Restructuration et dissolution

Art. 111 Conditions de la restructuration

L'al. 1 s'en tient volontairement aux fonds de placement contractuels et correspond à l'art. 7a, al. 1 OFP. En effet, lors du transfert de patrimoine d'une SICAV, ces dispositions ne peuvent s'appliquer que par analogie (al. 2).

L'al. 3 s'inspire de la disposition de l'art. 7a, al. 2, OFP, en étendant sa portée (SICAV).

Art. 112 Procédure de regroupement de placements collectifs

Les al. 1 à 4 sont volontairement limités aux fonds de placement collectifs et correspondent, hormis un raccourcissement mineur, à l'art. 7b, al. 1 à 4, OFP. L'al. 5 est désormais introduit pour les SICAV.

Art. 113 Dissolution du placement collectif

Cet article correspond en substance à l'art. 27 OFP. L'al. 1 spécifie que le placement collectif est dissous et que la fortune du fonds peut être liquidée aussitôt après la dénonciation par la direction ou la banque dépositaire, ou après la décision de dissolution des actionnaires entrepreneurs. Autrement dit, dans le cas des fonds de placement contractuels, il n'y a pas lieu d'attendre l'expiration du délai de dénonciation.

L'al. 5 est nécessaire parce qu'à la différence du fonds de placement contractuel qui cesse d'exister à la dissolution du contrat de placement collectif par la banque dépositaire, la dénonciation du contrat conclu entre la SICAV et la banque dépositaire n'entraîne pas la dissolution de la SICAV. Il y a donc lieu d'annoncer sans délai la résiliation à l'autorité de surveillance et à l'organe de révision, pour que le premier prenne le cas échéant les mesures nécessaires si la SICAV n'a pas dûment désigné une nouvelle banque dépositaire.

Titre 3: Placements collectifs fermés

Chapitre 1: Société en commandite de placements collectifs

Art. 114 But

Cet article stipule qu'à la différence de la direction de fonds, la société en commandite de placements collectifs n'est pas habilitée à fournir d'autres prestations que la gestion de sa propre fortune. En effet, à l'instar de la SICAV, la société est à la fois un institut et un produit. L'exercice d'autres activités que celles de la gestion de sa propre fortune

aurait une influence négative sur le succès du produit. Voir à ce propos les explications concernant l'art. 51.

Art. 115 Associés indéfiniment responsables

La société en commandite de placements collectifs est gérée par l'associé indéfiniment responsable. Contrairement à la société en commandite au sens du code des obligations, il s'agit d'une société anonyme. La personne morale agissant en qualité d'associé indéfiniment responsable doit par conséquent remplir intégralement les conditions d'autorisation visées à l'art. 14 LPCC. Elle doit notamment offrir des garanties au sens de l'art. 14, al. 1, let. a LPCC. La possibilité d'agir sur l'associé indéfiniment responsable (al. 1) est ainsi justifiée et va dans le sens de l'art. 14 LPCC.

A l'instar du code des obligations, la loi ne fixe pas pour la société en commandite de placements collectifs le montant minimum devant être apporté par les commanditaires. La société anonyme doit toutefois disposer, en tant qu'associé indéfiniment responsable, d'un capital-actions d'au moins 250 000 francs. Ce substrat de responsabilité vise en particulier à couvrir les risques opérationnels.

Comme expliqué plus haut, la mainmise directe sur les associés indéfiniment responsables se justifie dans le cadre de l'autorisation de la société en commandite de placements collectifs. Il en va logiquement de même en cas de modification des conditions d'autorisation et d'approbation (al. 3).

Art. 116 Contrat de société

Les al. 1 et 2 permettent d'étendre également à la société les principes de délégation de gestion inscrits dans la loi. A l'instar de la direction du fonds (art. 31 LPCC) et de la SICAV (art. 51 LPCC), la société en commandite de placements collectifs ou son associé indéfiniment responsable peuvent déléguer les décisions en matière de placement ainsi que d'autres activités pour assurer une gestion appropriée (al. 1), pour autant que les personnes mandatées soient suffisamment qualifiées pour garantir une exécution irréprochable des activités déléguées (al. 2).

L'al. 3 indique les conditions auxquelles les personnes à la tête des associés indéfiniment responsables peuvent participer à la société en tant que commanditaires. Il est courant et accepté dans l'industrie du Private Equity qu'en sa qualité de «general partner» l'associé indéfiniment responsable participe au «limited partnership». C'est d'ailleurs la preuve qu'il s'identifie à son investissement et qu'il est prêt à en supporter les risques. Les conditions énumérées à l'al. 3 visent à éviter les problèmes de délimitation lors du traitement fiscal (al. 3, let. b). En outre, il importe de s'assurer que ces personnes ne puissent tirer parti d'informations privilégiées (al. 3, let. c).

Art. 117 Capital-risque

Contrairement au message, la loi ne définit pas expressément le capital-risque (Private Equity). Aussi l'ordonnance précise-t-elle les caractéristiques du capital-risque (profil de risque et but du financement), dans une optique de sécurité juridique.

L'al. 2 stipule qu'outre les possibilités classiques de financement externe par des fonds propres ou par des fonds de tiers, les entreprises peuvent recourir à des formes mixtes alliant fonds propres et fonds de tiers. «Financement mezzanine» est un terme générique désignant des financements, qui combinent l'apport de capitaux étrangers et de fonds propres. En font notamment partie les prêts de rang subordonné ou les prêts partiels, les participations tacites, les droits ou bons de jouissance, ainsi que les emprunts convertibles et les emprunts à option.

Art. 118 Autres placements

A l'al. 1, le Conseil fédéral utilise la compétence que lui confère l'art. 103 LPCC pour autoriser d'autres placements. Les placements dans des projets immobiliers ou p. ex. dans des autres fonds en placements alternatifs (al. 2) ne sont toutefois autorisés que s'ils présentent les caractéristiques du capital-risque au sens de l'art. 117. Il s'ensuit que des placements alternatifs comme les hedge funds qui poursuivent une stratégie d'investissement «global macro», «arbitrage» ou «long/short» ne sont pas admis puisque ils ne présentent pas les caractéristiques du capital risque. Le cercle des placements autorisés est ainsi limité, puisque il n'est pas possible de recourir à toutes les stratégies de placement.

Chapitre 2: Société d'investissement à capital fixe

Art. 119 But

Le raisonnement est ici le même qu'à propos de l'art. 114 et dans les explications données à l'art. 51.

Art. 120 Placements autorisés

Les possibilités de placement accessibles aux autres fonds sont très variées (voir art. 96) et couvrent donc en principe aussi les besoins des SICAF (al. 1). Au besoin, l'autorité de surveillance pourra autoriser des formes de placements supplémentaires (al. 2).

Titre 4: Placements collectifs étrangers

Chapitre 1: Approbation

Art. 124 Expiration de l'approbation

Art. 125 Dénomination du placement collectif étranger

Ces dispositions correspondent matériellement aux art. 57 et 59 OFP.

Art. 126 Contrats écrits de représentation et de service de paiement

L'al. 1 correspond matériellement à l'art. 56, al. 1, let. e, OFP.

Chapitre 2: Représentant de placements collectifs étrangers

Art. 127 Capital minimal et garantie

Art. 128 Assurance responsabilité professionnelle

L'art. 127 correspond à la disposition applicable aux gestionnaires de fortune (voir art. 18 et 19). Mais comme la responsabilité des représentants de placements collectifs étrangers est moindre, le capital minimal est moins élevé.

En contrepartie, l'art. 128 prévoit la conclusion d'une assurance responsabilité professionnelle. Cette disposition correspond matériellement à l'art. 56, al. 1, let. d, OFP, à ceci près qu'elle fixe déjà le montant minimal de l'assurance.

Art. 129 Prescriptions de publication et d'annonce

Cette disposition correspond matériellement à l'art. 61 OFP.

Titre 5: Révision et surveillance

Chapitre: Organes de révision

Art. 130 Organisation

Cet article correspond en substance à l'art. 79 OFP. Il introduit toutefois une condition supplémentaire, à savoir que les sociétés à responsabilité limitée doivent être composées d'au moins quatre associés (al. 2). Cette adaptation le rend conforme à l'art. 35, al. 1, let. b, OB et à l'art. 32, al. 2, OBVM.

Art. 131 Conditions de la reconnaissance

Cette disposition correspond matériellement à l'art. 80 OFP. L'al. 1, let. a, a été reformulé et reprend la teneur de l'art. 35, al. 2, let. a, OB et de l'art. 32, al. 3, let. b, OBVM.

Art. 132 Conditions assouplies de la reconnaissance

La révision des intermédiaires financiers soumis à surveillance est un marché très disputé, que se partagent quelques grandes sociétés spécialisées. Il est relativement difficile aux autres sociétés de révision d'y accéder, car il leur faut satisfaire aux exigences sévères figurant dans la LB, la LBVM et la LFP/LPCC.

Selon la loi en vigueur, seules quelques sociétés d'audit reconnues peuvent procéder au contrôle des banques, des fonds de placement et des négociants en valeurs mobilières (voir le rapport annuel 2005 de la CFB, p. 141). La plupart des gestionnaires qui à l'avenir seront soumis à la loi ou auront la possibilité de s'y soumettre volontairement ne seront cependant pas révisés par ces sociétés mais par d'autres plus petites, suffisamment qualifiées pour la révision de leur activité sans toutefois remplir les conditions définies pour la révision des banques, des négociants en valeurs mobilières et des fonds de placement collectifs.

Cette disposition répond aux vœux de l'Association suisse des gérants de fortune (ASG). Ainsi les gestionnaires assujettis pourront continuer de faire appel à leur organe de révision externe habituel, pour autant que celui-ci remplisse les conditions énumérées dans cette disposition, laquelle tient compte dans une large mesure des propositions de l'ASG.

En outre, il est prévu que les organes de révision des représentants de placements collectifs étrangers qui ne sont ni des banques, des directions de fonds ou des négociations en valeurs mobilières puissent bénéficier de cette procédure assouplie.

Les sociétés de révision concernées ont un an pour mettre en application ces dispositions matérielles (voir art. 139, al. 7).

Art. 134 Indépendance

Ces dispositions correspondent aux art. 81 et 83 OFP et reprennent les principes de l'art. 36 OB et de l'art. 33 OBVM

Art. 135 Obligations

Les obligations de l'organe de révision faisant l'objet du présent article sont reprises d'une part de l'art. 82 OFP, d'autre part des dispositions actuelles correspondantes de l'OB (art. 38) et de l'OBVM (art. 34). D'où une harmonisation sur le fond entre la législation sur les placements collectifs et celle sur les banques et les bourses.

Chapitre: Surveillance

Art. 136 Nomination d'un gérant

Art. 137 Maintien du placement collectif

Ces dispositions correspondent matériellement aux art. 28 et 84 OFP.

Titre 6: Dispositions finales et transitoires

Art. 139 Dispositions transitoires

L'al. 1 correspond à l'art. 87, al. 1, OFP, mais en tenant compte de l'extension du champ d'application de la loi. La nouvelle ordonnance s'applique en principe dès son entrée en vigueur. Parmi ses six dispositions transitoires, deux appellent un commentaire.

Contrairement au droit en vigueur la nouvelle ordonnance ne reconnaît plus les cautionnements solidaires comme faisant partie des fonds propres de la direction, en raison de leur structure complexe et de leur importance secondaire dans la pratique. Par conséquent, les directions de fonds devront satisfaire d'une autre manière aux dispositions sur les fonds propres dans le délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de l'OPCC (al. 4).

Sur la base de l'art. 2, al. 2, OFP, l'autorité de surveillance a accordé des dérogations étendues à beaucoup de fonds d'investisseurs institutionnels, déclarant inapplicables certaines dispositions légales. Ces dérogations resteront en vigueur dans le nouveau droit. Par souci de sécurité du droit, l'al. 6 introduit une clause de droits acquis (grand-fathering clause).

Annexe I / Annexe II

Ces deux annexes ont subi des modifications découlant du champ d'application étendu de la loi. Le contenu des deux formes de prospectus correspond en substance aux dispositions en vigueur.

Annexe III

Suite à l'introduction de nouvelles formes juridiques introduites (SICAV, société en commandite de placements collectifs, SICAF), il a fallu compléter par différents articles l'ordonnance du 7 juin 1937 sur le registre du commerce. L'ordonnance du 3 décembre 1954 sur les émoluments en matière de registre du commerce a elle aussi été modifiée.