



Rapport du Département fédéral des finances (DFF) sur l'audition concernant la révision de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (ordonnance sur les placements collectifs, OPCC)

13 février 2013

1. Contexte

La révision de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC) vise en premier lieu à mettre en œuvre la modification de la loi du 28 septembre 2012 sur les placements collectifs (LPCC). Le projet d'OPCC (P-OPCC) fixe ainsi de manière plus précise l'extension du champ d'application exposé à l'art. 2 LPCC. De même, il précise la notion nouvellement introduite de distribution, avec ses exceptions, et la définition des investisseurs qualifiés. Une réglementation détaillée s'applique désormais aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux, aux tâches de la banque dépositaire ainsi qu'à celles des représentants de placements collectifs étrangers. Quant aux dispositions régissant les produits structurés et les fonds à investisseur unique, elles sont adaptées en fonction des nouvelles normes légales dans le cadre de la réglementation sur les produits.

Certaines dispositions actuelles font l'objet d'adaptations ponctuelles qui ne concernent que l'ordonnance. Ainsi, le P-OPCC renferme des prescriptions plus précises sur les placements autorisés aux fonds immobiliers et aux sociétés en commandite de placements collectifs (SCPC). Quelques dispositions ont également été abrogées, la révision de la LPCC les ayant reprises au niveau de la loi.

2. Procédure de consultation

Les milieux intéressés ont été invités par communiqué de presse à participer à la consultation. De plus, une lettre a été directement adressée aux associations des milieux concernés, dont l'Association Romande des Intermédiaires Financiers (ARIF), l'Association suisse des banquiers (ASB), la Swiss Funds Association (SFA), les organismes d'autorégulation de la Swiss Association of Investment Companies (SAIC) et de l'Association suisse d'assurances (ASA), la Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA), l'Association Suisse Produits Structurés (ASPS), l'Association de Banques Suisses Commerciales et de Gestion (BCG), l'Association des Banquiers Privés Suisses (ABPS), l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG) et la Financial Services Standards Association (VQF). economiesuisse, la Fondation pour la protection des consommateurs (FPC), le Credit Suisse et UBS SA, SIX Swiss Exchange SA (SIX), l'Association suisse des professionnels en titrisation immobilière (COPTIS) et Carnegie Fund Services S.A. (Carnegie) ont également reçu une lettre.

3. Résultats de la consultation

Parmi les associations et entreprises contactées directement, Carnegie, COPTIS, la FPC, la SFA avec l'ASB, l'ASA ainsi que la SECA (SFA/ASB), la SAIC, l'ASPS, SIX, VQF, la BCG et l'ASG ont pris part à la consultation.

En outre, l'Union Démocratique du Centre (UDC), Abels Avocats (Abels), Active Niche Funds S.A. (Active Niche), l'Association des banques étrangères en Suisse (AFBS), AXA Investment Managers Suisse SA (AXA), le cabinet d'avocats Bär & Karrer (Bär&Karrer), le Centre Patronal, la FINMA, First Independent Fund Services S.A. (FIFS), GeFlSwiss SA (GeFlSwiss), 47Degrees North Capital Management Ltd. (47N), le Forum OAR, Homburger SA, Lenz & Staehelin (Lenz&Staehelin), MAN Investments S.A. (MAN), les banquiers privés Reichmuth & Co (Reichmuth), SIX SIS SA (SIX SIS), State Street Gestion de Fonds SA (State Street), Swissquote Bank SA (Swissquote), la Chambre fiduciaire et l'Union suisse des professionnels de l'immobilier (USPI) ont envoyé une prise de position.

economiesuisse renvoie aux avis de la SFA, de l'ASB, du Forum OAR et de l'ASA.

La partie révisée sur les fonds immobiliers a en particulier été commentée. La réglementation relative au représentant lors de la distribution de placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés et aux banques dépositaires a également été traitée à plusieurs reprises.

Un récapitulatif des réserves et des propositions d'adaptation émises par une majorité des participants à la consultation est reproduit ci-après. Pour plus de détails, il est renvoyé aux avis individuels, qui peuvent être consultés sur demande.

4. Principales réserves et propositions des participants à la consultation

4.1 Exceptions au champ d'application pour les gestionnaires de placements collectifs (art. 1b P-OPCC)

Le délai de 30 jours fixé à l'al. 3 pour présenter une demande d'autorisation en cas de dépassement du seuil est critiqué, car il est considéré comme trop court. Il est dès lors proposé un délai d'annonce de 30 jours pour la communication à la FINMA et un délai de 120 jours pour déposer la demande (Bär&Karrer, Lenz & Staehelin, SFA/ASB) ou une extension à 90 jours (Chambre fiduciaire).

4.2 Distribution (art. 3 P-OPCC)

La définition de la distribution (al. 1) doit également être limitée à tout type d'activités destinées à des investisseurs (MAN).

La mise à disposition d'informations et l'acquisition de placements collectifs dans le cadre de contrats de conseil doivent expressément être exclues de la distribution, conformément à l'art. 3, al. 2, let. a, LPCC. Cette exception doit figurer à l'al. 2 (SFA/ASB).

Concernant la définition des contrats de conseil cités à l'al. 3 au sens de l'art. 3, al. 2, let. a, de la loi, la rémunération est considérée, d'une part, comme un critère inadéquat (Bär&Karrer, SFA/ASB) et, d'autre part, comme ne représentant pas un critère de «forme» du contrat de conseil (AFBS). Le Forum OAR suggère de supprimer entièrement l'al. 3 ou, le cas échéant, uniquement la limitation aux contrats de conseil avec des intermédiaires financiers. MAN et l'ASG proposent d'englober également les contrats de conseil avec des gérants de fortune indépendants.

4.3 Produits structurés (art. 4 P-OPCC)

L'AFBS, Bär&Karrer, Homburger, l'ASPS et la SFA/l'ASB demandent que le terme «Niederlassung» soit conservé dans la version allemande de l'al. 1, let. b, et que la restriction à «Zweigniederlassung» soit supprimée. A cet égard, Bär&Karrer renvoie à la version correcte en français.

L'AFBS, Lenz&Staehelin, l'ASPS, SIX et la SFA/l'ASB préconisent d'indiquer expressément que la réglementation sur la sûreté équivalente à l'al. 1^{bis} ne s'applique pas aux produits structurés émis par des sociétés à but spécial. Si cette requête n'était pas acceptée,

Lenz&Stahelin suggère d'autoriser au moins les opérations à terme et les sûretés réelles au siège de la société à but spécial, en plus des sûretés prévues à l'al. 1^{bis}.

Pour l'AFBS, l'ASPS et la SFA/l'ASB, une société à but spécial (al. 1^{ter}) devrait avoir pour but principal d'émettre des produits structurés, mais pas pour but exclusif. D'autres buts subordonnés devraient continuer d'être autorisés.

Homburger propose de supprimer l'al. 2, car aucun cas d'application ne devrait subsister à l'avenir en raison de la modification de l'al. 1 LPCC.

4.4 Définition (art. 5 P-OPCC)

Dans la définition des placements collectifs, la FINMA recommande de supprimer les critères supplémentaires des al. 1 et 2 (par ex. l'indépendance des investisseurs) en plus du nombre minimum d'investisseurs, car ceux-ci sont trop imprécis et difficilement applicables.

La SFA/l'ASB suggèrent que chaque surveillance régionale, cantonale ou fédérale, telle que l'Office fédéral des assurances sociales et la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle, soit définie en tant que surveillance reconnue au sens de l'art. 7, al. 4, LPCC.

4.5 Investisseurs qualifiés (art. 6 P-OPCC)

D'après Bär&Karrer, on devrait attendre d'un particulier fortuné des connaissances «adéquates» du fait de sa formation et de son expérience professionnelle (al. 1, let. a).

Lenz&Stahelin et la SFA/l'ASB estiment par ailleurs que des «connaissances techniques suffisantes [...] pour comprendre les risques des placements envisagés» ou des «connaissances suffisantes [...] pour pouvoir évaluer les risques de manière appropriée» devraient convenir. La réglementation du projet fixe des exigences trop élevées qui ne peuvent être mises en pratique. Le Forum OAR, la SFA/l'ASB, l'ASG et l'ABPS recommandent de reprendre tous les critères de la directive européenne MiFID, mais en prolongeant la période de calcul du nombre de transactions financières exécutées. L'ASG souhaite limiter la fortune à 2 millions de francs (al. 1, let. b).

COPTIS suggère de supprimer la limite de 2 millions de francs pour les valeurs patrimoniales immobilières (al. 4).

Concernant l'existence de la fortune requise, la Chambre fiduciaire et Bär&Karrer souhaitent autoriser une simple «confirmation écrite» au lieu d'une «preuve», alors qu'établir l'existence vraisemblable des valeurs patrimoniales suffirait pour l'ASG (al. 5).

4.6 Déclaration écrite (art. 6a P-OPCC)

Bär&Karrer et la SFA/l'ASB demandent qu'il soit possible de renoncer à la déclaration écrite. De plus, la première déclaration devrait être valable jusqu'à sa révocation par l'investisseur. En revanche, la FPC estime que l'information concernant la remise de la déclaration écrite devrait également être fournie par écrit, dans un délai défini, et communiquée à tous les investisseurs.

4.7 Dispense de l'obligation d'obtenir une autorisation (art. 8 P-OPCC)

L'application de la nouvelle obligation d'obtenir une autorisation à tous les intermédiaires financiers qui souhaitent exercer en tant que représentants, ainsi qu'aux directions de fonds et aux gérants de fortune est considérée comme exagérée (Lenz&Stahelin, State Street, SFA/ASB, AFBS).

4.8 Gestion des risques, système de contrôle interne et compliance (art. 12a P-OPCC)

Sur la base du principe de proportionnalité, l'ABPS, la SFA/l'ASB et l'ASG estiment que les exigences posées aux titulaires d'une autorisation ne peuvent guère être mises en œuvre par

les petites entreprises. Selon le Forum OAR, cette disposition dote la FINMA d'une grande marge de manœuvre et risque d'engendrer une extension excessive des exigences. FIFS pense que des exigences moins strictes devraient s'appliquer aux représentants et aux distributeurs.

4.9 Documents de placements collectifs étrangers (art. 13a P-OPCC)

L'AFBS, FIFS, Lenz&Staehelin et la SFA/l'ASB sont d'avis qu'il n'existe aucune base légale concernant une obligation d'approbation du prospectus simplifié ou des informations clés pour l'investisseur et que cette réglementation uniquement suisse devrait dès lors être supprimée (let. b).

4.10 Capital minimal et garantie (art. 19 P-OPCC)

Active Niche, Carnegie, 47N, le Forum OAR, l'ASG et la SFA/l'ASB demandent que les exigences de capital minimal pour les gestionnaires qui exercent des activités de fonds de placement pour des placements collectifs étrangers (al. 1^{bis}) soient adaptées à celles de la directive européenne AIFM. La SFA/l'ASB suggèrent d'exiger un capital minimal supérieur uniquement s'il n'existe aucune convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et l'autorité de surveillance compétente pour le placement collectif étranger.

4.11 Distribution par des intermédiaires financiers (art. 30a en relation avec l'art. 131a P-OPCC)

L'AFBS, FIFS, Lenz&Staehelin et la SFA/l'ASB demandent que les dispositions obligeant à conclure un contrat de distribution entre l'intermédiaire financier à l'étranger et le représentant en Suisse soient supprimées, notamment faute de base légale. La Chambre fiduciaire veut que les exigences sur la surveillance de l'intermédiaire financier à l'étranger soit précisées ou que l'art. 30a P-OPCC soit entièrement retiré, car il ne prévoit qu'une autorisation de distribution, contrairement à la loi, et il contredit dès lors les exigences légales.

4.12 Devoir de fidélité spécial dans le cas de placements immobiliers (art. 32 O-OPCC)

Les nouvelles dispositions sur les fonds immobiliers ont été critiquées par plusieurs acteurs du marché concernés et par leurs associations (COPTIS, Chambre fiduciaire, ABPS, SFA/ASB).

La Chambre fiduciaire et la SFA/l'ASB estiment que l'al. 5, let. b et c, doit être supprimé. D'une part, la let. b ressort du devoir de loyauté général de l'art. 20 LPCC et, d'autre part, la publication d'une cession prévue en vertu de la let. c n'est pas compatible avec la marche usuelle des affaires. Cela limite trop la possibilité de telles opérations, sans pour autant accroître la sécurité des investisseurs. De plus, la publication ne s'accompagnant pas d'une possibilité de recours, elle est disproportionnée.

COPTIS suggère que des experts indépendants confirment également que les coûts de construction sont conformes au marché, en plus du prix d'achat et du prix de vente de la valeur immobilière et des frais de transaction (al. 5, let. d). COPTIS et l'USPI déplorent l'absence de critères définissant les «justes motifs» au sens de l'art. 63, al. 4, LPCC. COPTIS propose à cet égard un nouvel al. 8.

La SFA/l'ASB demandent qu'à l'al. 6, la FINMA ait la compétence d'accorder d'autres exceptions pour de justes motifs sur la base de l'art. 63, al. 4, LPCC. Elles proposent dans un nouvel al. 8 qu'en cas de reprises ou de cessions de valeurs immobilières pour lesquelles la direction, la SICAV ou des personnes qui leur sont proches ont réalisé des projets de construction, les réhabilitations ne soient autorisées qu'avec l'accord préalable de la FINMA et qu'après une confirmation de la société d'audit dans un rapport que les intérêts des investisseurs sont préservés.

4.13 Contenu du contrat de fonds de placement (art. 36 P-OPCC)

La FINMA propose un nouveau concept d'approbation dans un art. 35^{bis} P-OPCC concernant le contenu minimum du contrat de fonds de placement. Ainsi, son examen du contrat et la constatation de la conformité à la loi se limiteraient à quelques indications, telles que la dénomination du placement collectif, de la direction, de la banque dépositaire et du gestionnaire de placements collectifs, la politique et les techniques de placement, les compartiments, les classes de parts et le droit des investisseurs de dénoncer le contrat. Par ailleurs, la FINMA étendrait l'examen à toutes les informations du contrat de fonds sur demande de la direction, si un fonds de placement contractuel devait être distribué à l'étranger et si le droit étranger applicable l'exigeait. L'art. 36 qui suit demeurerait inchangé.

Pour la Chambre fiduciaire, les expressions «gestion des risques» (art. 36, al. 1, let. i) et «documents juridiques» (art. 36, al. 1, let. s) sont vagues et devraient être précisées.

4.14 Définition et montant des fonds propres (art. 55 P-OPCC)

Lenz&Stahelin et la SFA/l'ASB arguent que les exigences en matière de fonds propres posées aux SICAV à gestion externe qui délèguent la gestion du portefeuille directement à un gestionnaire de placements collectifs sont soumises de fait aux décisions du Parlement (SFA/ASB) et que «les SICAV suisses sont considérablement désavantagées par rapport aux structures étrangères» (Lenz&Stahelin). La SFA/l'ASB ajoutent que les risques spécifiques à la forme juridique d'une telle SICAV à gestion externe, «bien que simple produit tel un fonds de placement contractuel», pourraient être pris en compte à travers une obligation de conclure une assurance de la responsabilité civile professionnelle.

4.15 Personnes proches (art. 91a P-OPCC)

Le Centre Patronal et la SFA/l'ASB recommandent de limiter la liste des personnes proches à celles qui peuvent influencer directement ou indirectement sur les décisions de la direction d'un fonds ou d'une SICAV. COPTIS et la Chambre fiduciaire souhaitent également préciser de manière restrictive l'énumération des personnes proches. Ils suggèrent notamment de restreindre ou de supprimer la notion de «mandataires» de la direction, de la SICAV et de la banque dépositaire (al. 1, let. a), car un avocat chargé d'une expertise juridique, par exemple, ne peut guère être considéré comme une «personne proche».

4.16 Compétences spéciales (art. 96 P-OPCC)

De nombreux participants à la consultation préconisent de conserver la réglementation en vigueur concernant le nantissement des immeubles et la remise des droits de gage en garantie selon l'art. 65, al. 2, LPCC (AXA, Centre Patronal, COPTIS, Lenz&Stahelin, SFA/ASB, Chambre fiduciaire, USPI). Un abaissement du taux de nantissement rendrait les fonds immobiliers inintéressants en Suisse et conduirait notamment à une augmentation des problèmes de liquidités et à une hausse massive des coûts (Lenz&Stahelin, SFA/ASB, Chambre fiduciaire).

4.17 Organisation (art. 102a P-OPCC)

Les nouvelles exigences relatives à l'organisation d'une banque dépositaire devraient plutôt être qualitatives et non quantitatives (au moins trois postes à temps plein) (Reichmuth, ABPS, Swissquote). De plus, elles devraient être adaptées à l'activité commerciale effective (Reichmuth, ABPS) et prises en compte en fonction de toutes les mesures organisationnelles et de l'infrastructure d'une banque (Swissquote).

4.18 Tâches et délégation de la garde (art. 104, 105a P-OPCC)

La SFA/l'ASB recommandent de conserver l'al. 1 en vigueur de l'art. 104. Elles estiment que le projet du Conseil fédéral pourrait être compris de la manière suivante: «les comptes et dépôts doivent uniquement être gérés par la banque dépositaire».

D'après la SFA/l'ASB, il faut également préciser lors de la délégation des tâches de la banque dépositaire (art. 105a P-OPCC) qu'il ne s'agit pas d'imposer de nouvelles obligations au tiers ou au dépositaire central, «mais qu'il s'agit uniquement de contrôler les objets soumis à la surveillance de la banque dépositaire». De plus, le rapport explicatif doit indiquer clairement que la notion de possession s'étend à toutes les valeurs patrimoniales pouvant être mises en garde, notamment aux titres intermédiés, et qu'un contrôle par la banque dépositaire est également considéré comme une «vérification externe» (art. 105a, al. 1, let. b).

L'ABPS estime que les exigences organisationnelles incombant à un tiers ou à un dépositaire central mandaté doivent être précisées.

4.19 Autres placements (art. 121 P-OPCC)

Le Centre Patronal, COPTIS et l'USPI pensent que les trois types de projets énoncés à l'al. 1, let. a («projets immobiliers, de construction et d'infrastructure»), sont imprécis. Ainsi, un projet immobilier comprend également une phase d'élaboration et un projet d'infrastructure, une planification (COPTIS).

Le Centre Patronal, COPTIS, GeFlswiss, Lenz&Staehelein et l'USPI demandent la suppression des al. 3 et 4, car les motifs de ces réglementations restrictives ne sont pas compréhensibles. On ignore notamment pourquoi ces dispositions englobent les investisseurs (Lenz&Staehelein). Le Centre Patronal estime que cette prescription empêche une SCPC d'investir directement dans des projets immobiliers. Pour GeFlswiss, la réglementation constitue une «inégalité de traitement injustifiée sur le plan juridique» des SCPC par rapport aux fonds immobiliers ouverts. La SFA/l'ASB souhaitent étendre la notion de «projets de construction» aux projets destinés à accroître la valeur d'un objet (al. 3) et proposent «de traiter conformément à l'art. 32a les éventuels conflits d'intérêts qui découlent de l'acquisition ou de la cession de valeurs immobilières ou de valeurs d'infrastructure» (al. 4). L'USPI considère qu'une base légale fait défaut.

4.20 Contrats écrits de représentation et de service de paiement (art. 128 P-OPCC)

Selon Bär&Karrer, les exigences relatives au contrat de représentation (al. 3, phrase introductive) devraient se limiter expressément à la distribution de placements collectifs étrangers en Suisse à des investisseurs *non* qualifiés. De plus, l'obligation de rendre compte en cas de modification de l'organisation du placement collectif étranger doit être supprimée à l'al. 3, let. c, car cette modification ne requiert aucun changement des documents du fonds.

Carnegie indique que le contrat de service de paiement d'une banque dépositaire n'impose aucune obligation et qu'il ne devrait dès lors être conclu qu'entre la direction du fonds ou la société d'un placement collectif étranger et le service de paiement en Suisse (al. 2). De plus, Carnegie recommande plusieurs ajouts. Il faudrait, par exemple, créer dans cet article une base légale permettant au représentant de réclamer les documents du fonds et la FINMA devrait être tenue de publier les placements collectifs étrangers réservés aux investisseurs qualifiés et leurs représentants.

4.21 Obligations du représentant lors de la distribution à des investisseurs qualifiés (art. 131a P-OPCC)

L'AFBS, Bär&Karrer, Lenz&Staehelein et la SFA/l'ASB estiment que les al. 1 et 2 de cette disposition devraient être supprimés, notamment car il n'existe aucune base légale. L'obligation pour le représentant de conclure un contrat de distribution constitue un «Swiss Finish» et limitera considérablement la gamme de produits spécialisés pour les investisseurs institutionnels (Bär&Karrer, Lenz&Staehelein, SFA/ASB). Selon Bär&Karrer, dans un nouvel al. 1, le contrat de représentation pour la distribution de placements collectifs étrangers réservés à des investisseurs qualifiés devrait confirmer au représentant qu'il dispose d'une autorisation de distribution au sens de l'art. 30a. De plus, les documents du fonds devraient également pouvoir être

rédigés en anglais. De son côté, Carnegie pense que l'obligation, pour le représentant, de vérifier les documents du fonds pour les placements collectifs étrangers réservés aux investisseurs qualifiés devrait être ancrée dans l'ordonnance.

4.22 Prescriptions de publication et d'annonce (art. 133 P-OPCC)

Selon l'AFBS, une place financière internationale comme la place financière suisse se doit de considérer l'anglais comme équivalent aux langues nationales et elle devrait profiter de l'adaptation du droit suisse au droit européen pour franchir le pas. La publication en anglais des documents contractuels et des prospectus serait dès lors suffisante. En revanche, Carnegie recommande de publier les documents du fonds dans une langue officielle même pour les investisseurs qualifiés, car ceux-ci ne comprennent pas forcément l'anglais. De plus, en cas de procédure judiciaire, les documents établis en anglais devraient être traduits dans une langue officielle dans un laps de temps très court.

FIFS recommande de préciser à l'al. 5 que le contenu des contrats de représentation selon l'art. 128, al. 3, let. a, P-OPCC ne s'applique pas en cas de distribution à des investisseurs qualifiés.

L'obligation, pour le représentant, de remettre «immédiatement» les rapports annuel et semestriel des placements collectifs étrangers à la FINMA est considérée comme inopportune (AFBS) et irréaliste (SFA/ASB). Ces documents devraient être remis, au plus tard, lors de leur publication.