



Prise de position de la CFB relative au Champ d'application de la LFP - Produits structurés et autres véhicules financiers

3.6 Résumé

La position provisoire de la CFB est résumée comme suit:

- a) Les patrimoines suisses, qui ne sont pas gérés sur la base d'un contrat de placement collectif mais sous une autre forme, notamment celle prévue par le droit des sociétés, ne sont en principe pas soumis à la LFP. La distribution indirecte de fonds selon la let. g) est réservée.
- b) Des produits structurés, constitués sous la forme fermée (closed-end), peuvent en principe être émis par tout émetteur suisse ou étranger, quelle que soit sa branche économique, si :
 - l'émission est comptabilisée au passif de son bilan comme capital étranger,
 - l'émission prend la forme d'une obligation et
 - un prospectus au sens de l'art. 1156 al. 1 CO est publié.

Si une des deux dernières conditions précitées n'est pas remplie, le produit structuré est qualifié de dépôt du public dont l'acceptation à titre professionnel est réservée aux banques suisses et étrangères. En outre, l'obligation d'obtenir une autorisation en tant que négociant en valeurs mobilières selon la let. d) et la distribution indirecte de fonds selon la let. g) sont réservées.

- c) Les produits structurés basés sur le principe open-end sont qualifiés de détournement de la LFP et sont soumis à cette loi. Est considéré open-end tout instrument financier qui accorde, pendant sa durée de vie, un droit de dénonciation anticipée à l'investisseur à la VNI.
- d) Les produits structurés sont en règle générale des valeurs mobilières au sens de l'art. 2 let. a LBVM, respectivement des dérivés au sens de l'art. 5 OBVM. Il est en conséquence nécessaire d'examiner si l'émetteur d'un produit structuré ou les personnes chargées du placement et/ou du négoce sont soumises à l'obligation d'obtenir une autorisation en tant que fournisseur de dérivés, de maison d'émission ou en tant que négociant.
- e) Des patrimoines étrangers ou des sociétés étrangères, dont le but est le placement collectif de capitaux, ne sont pas soumis à la LFP uniquement s'ils sont closed-end (pas de possibilité de dénonciation ou de remboursement), s'ils ne sont pas soumis à une surveillance sur les fonds de placement dans leur pays d'origine et si l'élément contractuel n'est pas prépondérant (art. 2 al. 3 OFP). Cela signifie que l'investisseur dispose de droits sociaux, qui sont de même valeur que ceux du droit suisse des sociétés et qui lui offrent la possibilité d'agir sur les



organes dirigeants ainsi que sur les décisions de base concernant les investissements collectifs. En outre, une dénomination telle que fonds de placement, fonds d'investissement ou une expression analogue ne peuvent pas être utilisées (art. 5 LFP).

- f) Dans les constructions suivantes, l'élément contractuel est prépondérant et la société en question tombe dans le champ d'application de la LFP:
- Les Limited Partnerships » (LP), à moins que les conditions suivantes soient cumulativement remplies:
 - (1) Les investisseurs (commanditaires, Limited Partners) ont soit le droit de destituer le « General Partner » (associé indéfiniment responsable) ou le gérant, soit la possibilité de bloquer chaque nouvel investissement et de dissoudre la LP.
 - (2) Les investisseurs peuvent prendre les décisions susmentionnées dans le cadre de l'assemblée des associés.
 - (3) Les investisseurs disposent d'un droit à l'information étendu en ce qui concerne la fortune gérée.
 - (4) Les investisseurs disposent de la majorité des voix à l'assemblée des associés.
 - (5) Le General Partner ne dispose pas de droit de veto à l'assemblée des associés.
 - (6) Les statuts prévoient qu'un nombre limité d'investisseurs (au maximum 20 % des voix) peut convoquer une assemblée des associés.
 - Des « Special Purpose Vehicules » (SPV) étrangers qui ne sont constitués que pour l'émission de produits structurés. [D'autres SPV étrangers constitués notamment pour la titrisation d'actifs (Asset Backed Securities) ou qui sont constitués en vue de l'émission d'une obligation classique d'entreprise, ne sont pas soumis à la LFP.]
- g) Dans les cas suivants, il y a distribution indirecte de fonds de placement étrangers soumise à autorisation:
- Des fonds de placement étrangers qui ne sont pas autorisés à la distribution publique en Suisse servent de valeur(s) de base à un produit structuré ou à d'autres véhicules financiers et il existe la possibilité de prendre livraison physiquement des valeurs de base. Afin qu'il n'existe aucun contournement, la livraison physique des parts aux investisseurs doit être exclue. Seuls les règlements au comptant (cash-settlement) sont autorisés.
 - Moins de cinq fonds de placement étrangers qui ne sont pas autorisés à la distribution publique en Suisse servent de valeur(s) de base à un produit structuré ou à d'autres véhicules financiers.
 - Cinq fonds de placement étrangers ou plus qui ne sont pas autorisés à la distribution publique en Suisse servent de valeurs de base à un produit structuré ou à d'autres véhicules financiers alors que la performance effective des pla-



cements dépend principalement de moins de cinq fonds à la suite d'une pondération fortement inégale de chacun d'eux.

- h) Les émetteurs de produits structurés et d'autres véhicules financiers doivent, dans le prospectus et dans la publicité, mentionner que le produit ne représente aucune participation à un fonds de placement et n'est par conséquent soumis à aucune surveillance en matière de fonds. Ainsi, l'investisseur ne peut pas prétendre à la protection de la LFP. En outre, il faut clairement indiquer que l'investisseur est exposé au risque d'émetteur et que la valeur de ses placements ne dépend pas seulement du développement et de la solvabilité des valeurs de base constituant le produit, mais également de la solvabilité de l'émetteur. La raison sociale et le domicile de ce dernier doivent être indiqués.