

Genève, le 11 octobre 2007

Commission fédérale des banques
Bourses et marchés
Schwanengasse 12
Case Postale
CH- 3001 Berne

A l'attention de M. Thomas Hess

Capital International S.A.
Consultation relative aux articles 9 à 23 de l'OBVM-CFB

Cher Monsieur,

Dans le cadre de la consultation concernant la deuxième révision partielle de l'OBVM-CFB, nous souhaitons vous soumettre les commentaires suivants sur les articles 12, 13 16 et 20 de l'OBVM-CFB en particulier et formuler une question sur l'article 20 al. 4bis de la LBVM :

Art. 12 al. 2 de l'OBVM-CFB

Nous souhaiterions, dans le contexte de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils, introduire la notion de désagrégation au sein de groupes, tels que The Capital Group Companies, Inc., qui fournissent des conseils en investissements à des fonds de placement ou/et à des portefeuilles gérés pour le compte de tiers. Ces groupes de tiers gérants se voient obliger d'agrèger les participations détenues par les différents portefeuilles gérés pour le compte de tiers et de les déclarer comme étant une seule et unique entité alors même que (i) les investissements sont détenus directement par les tiers, clients des dites sociétés de gestion et non par des sociétés de gestion elles-mêmes, et que (ii) les sociétés de gestion, lorsqu'elles ont le mandat d'exercer les droits de vote attachés aux actions gérées, votent indépendamment les unes des autres. Comme la directive Européenne de niveau 2 sur la transparence du 8 mars 2007 ("Directive") le décrit, un groupe de gérants tiers, pour autant qu'il démontre l'indépendance des sociétés le constituant, devrait pouvoir déclarer de manière séparée (par société du groupe) les participations administrées pour le compte de tiers.

Pour mémoire, la Directive fait état de critères impératifs devant être respectés par les sociétés constituants un groupe de gérants tiers afin d'être considérées indépendantes les unes des autres et ainsi leur permettre de déclarer séparément les titres gérés pour le compte de leurs clients.

Art. 13 al. 1 let a de l'OBVM-CFB

Dans un souci de clarification nous souhaiterions ajouter le mot "acquisition" dans la phrase suivante :
"L'acquisition ou l'aliénation ... ainsi que l'acquisition des droits d'aliénation...".

Art. 13 al. 1bis de l'OBVM-CFB

Dans le cadre de la révision de l'OBVM-CFB, considérant qu'il s'agit d'un texte d'application ayant pour vocation la clarification pratique de principes introduits par la LBVM, il nous semble opportun de proposer une définition plus exhaustive du terme "Produits Financiers".

Art. 13 al. 2 de l'OBVM-CFB

Une clarification nous semble nécessaire afin de mieux comprendre le traitement des bons ou des droits lors de leur exercice et de l'obtention de titres en échange. En effet, la rédaction de l'article 20 de la LBVM résultant de la révision entrant en vigueur le 1^{er} décembre 2007 semble suggérer que les titres donnant un accès différé au capital d'une société émettrice devront être pris en compte dans le calcul des participations (i) une première fois lors de leur acquisition ou première détention en portefeuille au titre de leurs sous-jacents, (ii) puis une seconde fois lors de leur exercice et de la détention effective desdits sous-jacents. Si notre compréhension des dispositions de cet article est correcte, ce mécanisme aboutirait à une double prise en compte des mêmes titres dans le calcul des détentions et par conséquent à une double déclaration concernant le même franchissement de seuil.

Art. 13 al. 7 de l'OBVM-CFB

Dans une optique de standardisation et de simplification des procédures de publicité des participations, nous souhaiterions que les Instances adoptent un formulaire type similaire aux standards proposés par la Commission Européenne tels qu'indiqués dans la directive sur la transparence de niveau deux du 8 mars 2007¹.

Art. 16 al. 1 de l'OBVM-CFB

Pour une meilleure transparence au sein du secteur des fonds de placement (étrangers ou locaux) distribués en Suisse, l'obligation de déclarer chaque participation qui franchit, à la hausse ou à la baisse, des seuils réglementaires devrait s'appliquer de manière similaire aux fonds suisses et étrangers et ainsi, dans les deux situations, incomber à chacun de ces fonds indépendamment de leur gestionnaire.

Art. 20 al. 4 bis de la LBVM – Révision au 1.12.2007

Il nous semble opportun de clarifier sur quelle portion des droits de vote l'éventuelle suspension peut porter. Une solution appliquée à l'étranger consiste à ne suspendre que les droits de vote correspondants à la fraction du capital détenu en excès du seuil non déclaré. Par ailleurs, nous souhaiterions obtenir une clarification quant à l'éventuelle extinction de cette sanction en cas de cession des titres dont les droits de vote ont été suspendus.

Comme mentionné dans notre dernier courrier daté du 7 mai 2007, Capital International partage le souhait visant à améliorer la transparence relative aux participations dans des sociétés cotées. Toutefois nous estimons que certains aspects de la révision de l'OBVM pourraient avoir un impact négatif sur les investissements potentiels dans des sociétés cotées suisses. En effet, l'agrégation des acquisitions ou aliénations de droits d'échange et d'acquisition avec la détention de parts de sociétés cotées suisses lors des déclarations de franchissement de seuils limite d'autant la capacité d'investissement de gérants institutionnels tel que The Capital Group Companies, Inc., dans des sociétés cotées suisses.

¹ Directive 2004/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

L'activité des entités du groupe The Capital Group Companies, Inc. qui se limite à la fourniture de services de conseils et de recommandations dans le placement en valeurs mobilières au profit de clients individuels et institutionnels et de fonds d'investissements, en vertu de mandats dont l'unique objet, la gestion de portefeuilles, exclut par essence toute politique visant à s'immiscer dans la gestion de sociétés cibles ou à en prendre le contrôle.

Dans ce contexte, multiplier les obligations de déclaration n'est pas de nature à améliorer la transparence du marché, mais davantage à créer des lourdeurs administratives freinant le développement de l'industrie.

Nous nous tenons bien évidemment à votre entière disposition pour vous fournir toutes informations complémentaires que vous souhaiteriez obtenir.

En vous remerciant d'avance pour la prise en compte des points susmentionnés, nous vous prions d'agréer, cher Monsieur, l'expression de nos respectueuses salutations



Pierre-Marie Bouvet de Maisonneuve
Senior Vice President

cc: Swiss Funds Association