

## ECONOMIE : Appel au public: la place suisse adhère peu à peu aux standards internationaux

**Date de parution:** Mercredi 14 novembre 2007

**Auteur:** Dominique Lecocq, Avocat - LL.M. in Securities and financial Regulation  
clopathlecocq  
lecocq@clopathlecocq.com

### L'invité.

L'objectif principal de la nouvelle Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux («LPCC») est de permettre à la place financière suisse de regagner les parts de marché qu'elle avait perdues dans le domaine des fonds de placement. Face à des concurrents comme le Luxembourg, la bataille engagée n'est pas évidente. Afin de rendre la Suisse plus attractive, les mesures à prendre étaient doubles: mettre en place un nouvel arsenal de véhicules de placements collectifs et flexibiliser la distribution de fonds de placement étrangers ou partir de la Suisse.

Depuis le début de cette année, la CFB s'est activée pour mettre à jour ses circulaires et check-lists. La CFB a récemment modifié sa circulaire 03/1 sur l'appel au public. Les modifications sont entrées en vigueur le 1er octobre 2007. Un tour d'horizon s'impose:

Avant le 1er janvier de cette année, il n'y avait pas d'appel au public si un cercle restreint de maximum vingt investisseurs ordinaires (c'est-à-dire non qualifiés) sur une base annuelle était visé. Cette exemption n'a pas été reprise par la LPCC. Actuellement, l'appel au public ne se conçoit plus en fonction du nombre de personnes visées, mais par rapport à la sophistication ou la fortune de l'investisseur.

En sus des investisseurs institutionnels soumis à une surveillance, des investisseurs dont la trésorerie est gérée professionnellement et des clients gérés, la LPCC a étendu la définition d'«investisseur qualifié» aux particuliers fortunés. La CFB a, pour sa part, inclus les gestionnaires indépendants dans la catégorie des investisseurs qualifiés et ouvert la définition de particuliers fortunés aux véhicules de détention patrimoniale.

Afin de s'aligner sur les standards internationaux, le législateur a inclus les particuliers fortunés dans la définition d'investisseur qualifié pour autant qu'ils détiennent 2 millions de francs nets de placements financiers.

L'introduction de l'investisseur qualifié «personne physique» en Suisse était attendue depuis des années. C'est maintenant chose faite, mais il eût été préférable que le seuil soit inférieur à 2 millions afin de concurrencer nos voisins les plus agressifs.

A titre d'exemple, au Luxembourg, une personne qui entend investir dans un fonds d'investissement spécialisé est considérée comme qualifiée si elle déclare par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et investit un minimum de EUR 125000 dans le fonds ou bénéficie d'une appréciation d'un intermédiaire financier soumis à surveillance certifiant son expérience dans le domaine des fonds spécialisés (article 2 de la Loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés). Cette définition s'applique également aux personnes physiques qui souhaitent investir dans une société luxembourgeoise d'investissement à capital-risque (SICAR).

Aux Etats-Unis, une personne physique est considérée comme un investisseur qualifié dans le cadre d'un placement privé (Private Placement; Regulation D) s'il détient au moins 1 million de dollars (seul ou en commun avec son épouse) ou si ses revenus annuels personnels dépassent 200000 dollars (ou 300000 avec son épouse) [Rule 501 (a) (5) et (6)].

Le seuil suisse de 2 millions reste donc élevé en comparaison internationale même si le projet initial de la LPCC prévoyait un seuil encore plus substantiel.

Prise entre son devoir de protection des investisseurs et sa volonté de promouvoir la place financière suisse, la CFB a su répondre aux attentes du marché en étendant la définition de particuliers fortunés aux véhicules de détention patrimoniale. Les véhicules de détention patrimoniale constitués pour des personnes physiques sont dorénavant considérés comme des particuliers fortunés s'ils détiennent 2000000 de francs nets de placements financiers.

On aurait pu s'attendre à des précisions supplémentaires sur les formes juridiques et le nombre maximum de bénéficiaires économiques ultimes admis pour ces véhicules de détention patrimoniale. Malheureusement, la CFB est restée vague. Si la panaméenne entre typiquement dans le cadre de la définition, il faut espérer que la CFB considérera un trust, une fondation de famille ou une police d'assurance vie irrévocable et sans possibilité de rachat comme étant un véhicule de détention patrimoniale.

En pratique, les distributeurs doivent s'assurer que les conditions de fortune sont remplies avant de proposer des parts de fonds à des particuliers fortunés. Dans la mesure où la loi exige une confirmation écrite du particulier fortuné, il serait judicieux que les distributeurs remettent aux personnes qu'ils visent un formulaire énumérant les conditions pour être considéré comme un particulier fortuné. Ce formulaire doit être signé par l'investisseur et, en cas de doute sur la véracité de la déclaration, le distributeur doit effectuer une vérification. Une fois cette procédure de «due diligence» réalisée, l'activité de commercialisation des fonds peut commencer. A noter que si les placements financiers exigés sont déposés auprès de la banque ou du négociant en valeurs mobilières qui propose ou distribue les parts de fonds, la «due diligence» n'est pas nécessaire.

Le monde bancaire a salué la décision de la CFB qui, de sa propre initiative, a inclus les gérants indépendants dans le cercle des investisseurs qualifiés. Les gestionnaires indépendants et les investisseurs avec lesquels ils ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune sont considérés comme des investisseurs qualifiés si le gestionnaire est soumis à la loi sur le blanchiment d'argent et si les règles de conduite et le modèle de contrat de gestion utilisé sont reconnus comme un standard minimum. Ainsi, les gestionnaires indépendants remplissant ces conditions pourront dorénavant être directement contactés sans que cela ne soit considéré comme de l'appel au public.

La circulaire 03/1 révisée répond aux attentes les plus pressantes des acteurs économiques suisses. Espérons que les choses ne s'arrêteront pas là. Si la notion d'investisseur qualifié sert, entre autres, à définir les exemptions à l'appel au public et à délimiter le cercle des investisseurs autorisés dans certains types de fonds, d'autres industries, notamment les assurances, souhaiteraient également pouvoir bénéficier d'une exemption pour investisseurs qualifiés, auxquels elles pourraient proposer des polices d'assurance sans devoir s'enregistrer auprès de l'Office Fédéral des Assurance Privées. En Suisse, tout vient à point à qui sait attendre.