



Berne, le 19 août 2020

---

# **Procédure de consultation concernant la modification de la loi sur les placements collectifs (*Limited Qualified Investor Fund*, L-QIF)**

## Rapport sur les résultats

---

## Table des matières

<b>1</b>	<b>Contexte .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Procédure de consultation .....</b>	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>Principaux résultats de la consultation .....</b>	<b>4</b>
<b>3.1</b>	<b>Généralités .....</b>	<b>4</b>
<b>3.2</b>	<b>Principales critiques des partisans du projet .....</b>	<b>4</b>
<b>4</b>	<b>Loi sur les placements collectifs.....</b>	<b>5</b>
<b>4.1</b>	<b>Dispositions générales (art. 7, al. 4, 9, al. 1, 12, al. 2, 72, al. 2, 78a et 79, al. 1, AP-LPCC).....</b>	<b>5</b>
<b>4.2</b>	<b>Dispositions générales sur le L-QIF (art. 13, al. 2<sup>bis</sup>, 15, al. 3, 118a à 118i et 132, al. 2, AP-LPCC) .....</b>	<b>6</b>
<b>4.3</b>	<b>Statut des investisseurs auprès de L-QIF qui sont des placements collectifs ouverts (art. 118j à 118m AP-LPCC).....</b>	<b>8</b>
<b>4.4</b>	<b>Prescriptions de placement (art. 118n à 118p AP-LPCC) .....</b>	<b>8</b>
<b>4.5</b>	<b>Disposition pénale (art. 149, al. 1, let. g et h, AP-LPCC).....</b>	<b>9</b>
<b>5</b>	<b>Modification d'autres actes .....</b>	<b>9</b>
<b>5.1</b>	<b>Loi fédérale sur les services financiers.....</b>	<b>9</b>
<b>5.2</b>	<b>Loi fédérale sur les établissements financiers .....</b>	<b>9</b>
<b>5.3</b>	<b>Loi sur la surveillance des marchés financiers .....</b>	<b>10</b>
<b>5.4</b>	<b>Divers .....</b>	<b>10</b>
<b>6</b>	<b>Liste des abréviations .....</b>	<b>11</b>

# 1 Contexte

Le marché suisse des fonds de placement se distingue surtout dans la gestion d'actifs et la distribution de placements. La Suisse est en revanche moins connue que d'autres États, notamment le Luxembourg, en tant que marché de produits. Cette différence tient essentiellement à l'absence d'accès au marché de l'Union européenne (UE) et à certaines particularités du droit relatif à l'impôt anticipé.

Par ailleurs, la législation qui régit les produits de placement alternatifs et innovants est souvent plus attrayante à l'étranger qu'en Suisse. Ces dernières années, plusieurs États membres de l'UE ont ainsi créé des types de fonds qui ne nécessitent plus l'approbation de l'autorité de surveillance. C'est le cas du fonds d'investissement alternatif réservé (FIAR), disponible au Luxembourg. N'étant pas soumis à approbation, ces fonds peuvent être mis sur le marché plus rapidement et à peu de frais. En outre, la plupart offrent une grande souplesse au niveau des prescriptions de placement et conviennent donc tout spécialement aux investissements alternatifs et aux stratégies innovantes.

Une modification de la loi sur les placements collectifs (LPCC; RS 951.31) doterait la Suisse d'un type de fonds qui est libéré de l'obligation d'obtenir une autorisation ou une approbation. Nommé *Limited Qualified Investor Fund* (L-QIF), ce nouveau genre de fonds offrira aux investisseurs qualifiés une solution pouvant remplacer des produits étrangers similaires, accroîtra le volume des placements collectifs déposés en Suisse et maintiendra dans notre pays une plus grande part de la création de valeur. Cela renforcera également la compétitivité du marché suisse des fonds de placement.

Les dispositions de la LPCC s'appliquent en principe aussi aux L-QIF, mises à part celles qui régissent l'obligation d'obtenir l'autorisation ou l'approbation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et l'assujettissement à la surveillance de cette autorité. Les L-QIF pourront ainsi revêtir l'une des quatre formes juridiques prévues par la loi (fonds de placement contractuel, société d'investissement à capital variable [SICAV], société en commandite de placements collectifs [SCmPC] ou société d'investissement à capital fixe [SICAF]), mais devront respecter des prescriptions de placement particulières. Compte tenu du cercle restreint des investisseurs visés et de la volonté de promouvoir l'innovation, ces prescriptions sont définies de manière assez large. La loi ne formule en particulier aucune exigence concernant les placements admis ou la répartition des risques. Les L-QIF devront néanmoins publier des informations à ce propos dans les documents les concernant. Il convient également de noter qu'ils seront libérés de l'obligation de publier un prospectus.

La loi garantit la protection des investisseurs puisque les L-QIF seront exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés, soit des acteurs du marché qui possèdent les qualifications techniques requises, qui bénéficient de conseils de professionnels ou qui, compte tenu de leur fortune, n'ont pas besoin d'une protection spéciale.

L'absence de surveillance par la FINMA sera de plus compensée par les exigences particulières imposées à l'administration des L-QIF, qui devra être assurée par des établissements assujettis à la surveillance de la FINMA. Si ceux-ci commettent une infraction grave aux obligations liées à l'administration d'un L-QIF, ils pourraient se voir appliquer des mesures fondées sur le droit de la surveillance.

## 2 Procédure de consultation

Ouverte le 26 juin 2019, la procédure de consultation a pris fin le 17 octobre de la même année. Ont été invités à y participer les cantons, les partis politiques représentés à l'Assemblée fédérale, les associations faïtières des communes, des villes et des régions de montagne, les associations faïtières de l'économie ainsi que les milieux intéressés.

Ont exprimé leur avis (par ordre alphabétique):

- 19 cantons: Appenzell Rhodes-Intérieures (AI), Argovie (AG), Bâle-Ville (BS), Berne (BE), Fribourg (FR), Genève (GE), Lucerne (LU), Neuchâtel (NE), Nidwald (NW), Schaffhouse (SH), Schwytz (SZ), Soleure (SO), Tessin (TI), Thurgovie (TG), Uri (UR), Valais (VS), Vaud (VD), Zoug (ZG), Zurich (ZH);
- cinq partis politiques: Parti bourgeois-démocratique (PBD), Parti démocrate-chrétien (PDC), Parti socialiste suisse (PSS), PLR. Les Libéraux-Radicaux (PLR), Union démocratique du centre (UDC);
- trois associations faïtières de l'économie: economiesuisse, Union suisse des arts et métiers (usam), Union syndicale suisse (USS);
- 21 milieux intéressés: Association de banques privées suisses (ABPS), Association de banques suisses de gestion (ABG), Association suisse d'assurances (ASA), Association suisse des gérants de fortune (ASG), Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP), Association suisse des investisseurs en capital et de financement (SECA), Associazione Consumatrici e Consumatori della Svizzera italiana (acsi), Bär & Karrer AG (Bär & Karrer), Caisse fédérale de pensions (PUBLICA), Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accidents (Suva), Centre Patronal (CP), COPTIS Association suisse des professionnels en titrisation immobilière (COPTIS), EXPERTsuisse – Association suisse des experts en audit, fiscalité et fiduciaire (EXPERTsuisse), Fédération des Entreprises Romandes (FER), F. Hoffmann-La Roche SA (Roche), Homburger SA (Homburger), Lindemann Rechtsanwälte (Lindemann Rechtsanwälte), Stiftung für Konsumentenschutz (SKS), Swiss Association of Investment Companies (SAIC), Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), SwissHoldings (SwissHoldings).

Les cantons Appenzell Rhodes-Extérieures, Glaris, Grisons et Obwald ainsi que l'Union patronale suisse et la Commission fédérale de la consommation (CFC) ont explicitement renoncé à exprimer leur avis. La SECA et l'ABG renvoient à la prise de position de la SFAMA.

## 3 Principaux résultats de la consultation

### 3.1 Généralités

Presque tous les participants à la consultation approuvent le projet. Ils estiment que la nouvelle catégorie de fonds et la possibilité subséquente de développer des produits souples et innovants pourraient renforcer le marché suisse des fonds de placement. En particulier, les investisseurs institutionnels suisses tels que les institutions de prévoyance et les assurances ont tout intérêt à sélectionner des instruments de fonds appropriés dans une offre aussi vaste que possible. Les L-QIF les intéressent beaucoup (cf. notamment l'avis de la SFAMA). Ainsi, l'ASIP salue explicitement le fait que les institutions de prévoyance avec une trésorerie professionnelle peuvent désormais choisir, grâce au L-QIF, un produit suisse non soumis à autorisation, en plus d'un fonds étranger similaire comme le FIAR luxembourgeois.

Seuls le PS, l'USS, l'acsi et la SKS refusent le projet, arguant que le L-QIF comporte des risques trop élevés pour les particuliers et pour les institutions de prévoyance – et donc pour les fonds du 2<sup>e</sup> pilier, qui font l'objet d'une épargne obligatoire.

### 3.2 Principales critiques des partisans du projet

Les critiques formulées par les partisans du projet pendant la consultation concernent surtout deux éléments: premièrement, de nombreux participants à la consultation (PBD, Bär & Karrer,

PLR, economiesuisse, COPTIS, SFAMA et Suva) déplorent qu'un L-QIF ayant la forme d'un fonds à investisseur unique ne puisse déléguer les décisions de placement qu'à cet investisseur, à condition que celui-ci soit assujéti à la surveillance de la FINMA (**exclusion d'une subdélégation à un investisseur non assujéti**). D'après ces participants, la délégation des décisions de placement à un investisseur unique qui n'est pas soumis à la surveillance de la FINMA devrait également être possible dans certains cas que le Conseil fédéral devrait définir, comme dans la pratique actuelle de la FINMA en relation avec les fonds assujétis. Ce point est très important pour l'utilisation du L-QIF par les caisses de pensions, notamment.

Deuxièmement, ces participants regrettent les dispositions relatives à la **délégation de la direction des affaires d'un L-QIF revêtant la forme d'un fonds fermé**. Pour le PBD, COPTIS, le PLR, economiesuisse, la SFAMA et Bär & Karrer, la direction des affaires d'un L-QIF prenant la forme juridique d'une SCmPC ou d'une SICAF ne doit pas être déléguée à une direction de fonds. Cette délégation de la direction des affaires et des décisions de placement à une direction de fonds n'est pas opportune en raison des particularités spécifiques aux fonds fermés et des placements correspondants. Confier ces tâches à un gestionnaire de fortune collective assujéti à la surveillance de la FINMA devrait amplement suffire. En outre, plusieurs participants (COPTIS, SFAMA, Homburger) proposent que la délégation de la direction des affaires ne soit pas nécessaire lorsque l'associé indéfiniment responsable est soumis à la surveillance de la FINMA en qualité de gestionnaire de fortune collective, de direction de fonds ou de maison de titres.

## 4 Loi sur les placements collectifs

### 4.1 Dispositions générales (art. 7, al. 4, 9, al. 1, 12, al. 2, 72, al. 2, 78a et 79, al. 1, AP-LPCC)

Selon Homburger, l'**art. 7, al. 4, AP-LPCC (subdélégation en cas de fonds à investisseur unique)** devrait renvoyer à l'art. 24, al. 1, let. a, de la loi sur les établissements financiers (LEFin), et non à l'art. 14 LEFin.

COPTIS, la SFAMA et l'ASA suggèrent de compléter l'**art. 10, al. 3<sup>ter</sup>, LPCC (investisseurs qualifiés)** afin que les clients ayant une relation de conseil en placement ou de gestion de fortune avec des institutions d'assurance assujéties à la surveillance de la FINMA soient également considérés comme des investisseurs qualifiés, sauf s'ils ont déclaré qu'ils ne souhaitaient pas être traités comme tels. D'après l'ASA, le message devrait aussi indiquer que les assureurs n'ont pas besoin d'une autorisation au titre de la LEFin pour exercer comme gestionnaires de fortune.

Homburger estime que l'expression «politique de placement» devrait être ajoutée à l'**art. 78a AP-LPCC (liquidités)**. La SFAMA et COPTIS recommandent de préciser dans le message que le terme «liquidités» ne se réfère pas au «numéraire», mais à un critère économique qui ne peut être influencé que de manière limitée.

En relation avec l'**art. 79 LPCC (restrictions du droit de demander le rachat en tout temps)**, COPTIS et la SFAMA estiment nécessaire que le Conseil fédéral puisse prévoir pour les L-QIF des exceptions supplémentaires et d'autres dérogations au droit de l'investisseur de demander en tout temps le rachat de ses parts.

Par ailleurs, COPTIS et la SFAMA réclament plusieurs adaptations de l'**art. 95, al. 1, LPCC (restructuration)**: à l'avenir, la disposition devrait également s'appliquer aux placements collectifs fermés, et il faudrait indiquer à l'al. 1, let. b, qu'une transformation en un autre placement collectif ouvert ou en une SCmPC est possible. En outre, il conviendrait de mentionner que toutes les restructurations au sens de la loi sur la fusion (LFus) sont admises pour les SICAF.

Enfin, l'art. 103 LFus devrait être applicable par analogie. Cela supprimerait les incertitudes existant dans la pratique lors de la perception des droits de mutation ainsi que les obstacles qui en découlent pour la branche.

## 4.2 Dispositions générales sur le L-QIF (art. 13, al. 2<sup>bis</sup>, 15, al. 3, 118a à 118i et 132, al. 2, AP-LPCC)

Selon Bär & Karrer, les **art. 13, al. 2<sup>bis</sup>, et 15, al. 3, AP-LPCC (obligation d'obtenir une autorisation et une approbation)** devraient mentionner que les placements collectifs doivent prouver leur volonté d'être considérés comme un L-QIF.

De plus, selon Bär & Karrer et Homburger, l'**art. 118a AP-LPCC (définition et application de la loi)** devrait indiquer explicitement que seuls des placements collectifs suisses entrent en ligne de compte en tant que L-QIF. En relation avec l'al. 1, let. a, de cette disposition, l'usam suggère qu'un L-QIF ne soit pas exclusivement réservé aux investisseurs qualifiés, mais soit disponible pour tous les investisseurs. En revanche, l'acsi et la SKS pensent que les particuliers fortunés, les clients au bénéfice d'une relation de gestion de fortune et les caisses de pensions ne devraient pas investir dans un L-QIF – si la modification proposée de la loi n'était pas abandonnée. En outre, il est recommandé de prévoir la même restriction pour les fonds étrangers comparables. Bär & Karrer, COPTIS et SFAMA aimeraient préciser expressément dans la loi qu'il s'agit des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3 et 3<sup>er</sup>, LPCC. Homburger souhaite apporter la précision suivante: la qualité d'investisseur qualifié est déterminée exclusivement au moment de l'acquisition des parts. Enfin, l'ASA souligne l'importance, pour une assurance disposant d'une fortune liée, de pouvoir investir dans un L-QIF.

Homburger estime que l'**art. 118b, al. 1, let. b, AP-LPCC (modification du statut d'autorisation ou d'approbation)** devrait prévoir une alternative pour garantir les intérêts des investisseurs, à savoir que ceux-ci ont le droit de restituer les parts. Concernant l'**art. 118c AP-LPCC (forme juridique)**, Homburger ajoute que la SICAF n'est pas une forme juridique possible pour un L-QIF. D'après la Suva, le message devrait indiquer explicitement qu'un L-QIF peut être conçu tant comme un fonds individuel que comme un placement collectif à compartiments (fonds ombrelle).

En relation avec l'**art. 118d AP-LPCC (prescriptions de placement et dispositions de surveillance ne s'appliquant pas aux L-QIF)**, le PBD, Bär & Karrer, le PLR, economiesuisse, COPTIS, la SFAMA et, par analogie, la Suva réclament qu'un fonds à investisseur unique revêtant la forme d'un L-QIF puisse également déléguer les décisions de placement à cet investisseur unique. Dans certains cas que le Conseil fédéral devrait définir, cette délégation serait possible même si l'investisseur unique n'est pas assujéti à la surveillance de la FINMA (cf. art. 7, al. 4). Ce point est important pour l'utilisation d'un L-QIF par les caisses de pensions et les assurances. Selon Homburger, l'art. 98, al. 2<sup>bis</sup>, LPCC devrait lui aussi figurer dans la disposition pour des questions de sécurité juridique. Enfin, la SFAMA aimerait que le message et/ou la LPCC précisent que les valeurs patrimoniales pouvant être mises en dépôt sans toutefois constituer des instruments financiers ne doivent pas obligatoirement être conservées par une banque dépositaire.

Pour Bär & Karrer, il est disproportionné qu'en vertu de l'**art. 118e AP-LPCC (raison sociale et information des investisseurs)**, toute publicité indique que le L-QIF ne requiert ni autorisation ni approbation de la FINMA et qu'il n'est pas non plus soumis à la surveillance de cette dernière. Fournir cette indication dans les documents concernant le fonds devrait suffire. Homburger abonde dans ce sens en demandant de préciser que les documents internes ne sont pas concernés et que le terme de publicité s'appuie sur la définition de l'ordonnance sur les services financiers (OSFin). L'ASG exige que la raison sociale d'un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel puisse également contenir le sigle «L-QIF».

Concernant l'**art. 118f AP-LPCC (obligation d'annoncer et collecte de données)**, Bär & Karrer pense que l'annonce devrait être faite à la FINMA, et non au Département fédéral des finances (DFF). Les données statistiques devraient être collectées par la Banque nationale suisse (BNS). De plus, les données requises devraient être définies dans la loi. Par ailleurs, le but de cette collecte devrait être fixé de manière plus claire et plus ciblée. Enfin, la délégation visée à l'al. 4 ne devrait être possible qu'en Suisse. D'après Homburger, la reprise de l'administration d'un L-QIF devrait elle aussi être annoncée. En outre, le moment auquel le délai de 14 jours commence à courir devrait être précisé au moins dans l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC).

Selon la SAIC, l'**art. 118g AP-LPCC (administration de L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel)** devrait être adapté afin que la direction puisse déléguer à un gestionnaire de fortune collective non seulement les décisions de placement, mais également d'autres tâches partielles. Bär & Karrer suggère la suppression pure et simple de l'al. 1 de cette disposition, car celui-ci tombe sous le sens. En revanche, d'après Homburger, l'article devrait mentionner expressément que la délégation sera effectuée à une direction au sens de l'art. 2, al. 1, let. d, LEFin.

Bär & Karrer et l'ASG pensent que les décisions de placement ne devraient pas être déléguées uniquement aux gestionnaires de fortune collective, mais également à des personnes qui sont exemptées de l'obligation d'obtenir une autorisation pour cette activité au sens de l'art. 2, al. 2, LEFin ou qui ne dépassent pas les seuils fixés à l'art. 24, al. 2, LEFin. De plus, d'après Homburger, il faudrait ajouter les assurances à l'al. 2, let. c, au cas où les assurances au sens de l'ordonnance sur les établissements financiers (OEFin) ne soient pas libérées de cette obligation en qualité de gestionnaires de fortune collective. Enfin, pour pouvoir utiliser un L-QIF comme un véhicule de placement intragroupe, Homburger, economiesuisse, la SFAMA et Roche proposent de compléter l'al. 2 comme suit: «à une personne qui a un lien avec les investisseurs du L-QIF au sens de l'art. 2, al. 2, let. a, LEFin».

La SFAMA et COPTIS suggèrent de réglementer les placements collectifs ouverts et les placements collectifs fermés à l'art. 118g au lieu de l'**art. 118h AP-LPCC (administration de L-QIF revêtant la forme d'une SICAV, d'une SCmPC ou d'une SICAF)**. Sur le fond, le PBD, COPTIS, le PRL, economiesuisse et la SFAMA considèrent que la délégation de la direction des affaires à une direction de fonds telle qu'elle est prévue à l'al. 1 pour les fonds fermés ne répond pas aux objectifs. Une délégation à un gestionnaire de fortune collective devrait également suffire. La SAIC souhaite aussi que cette délégation soit admise pour une SICAV. Enfin, Bär & Karrer pense qu'une délégation de la direction des affaires est inutile de manière générale. À titre d'alternative, une simple délégation des décisions de placement devrait être suffisante. Une délégation à un «gestionnaire *de minimis*» ne devrait cependant être possible que si la direction des affaires est également transférée.

Concernant l'al. 3 de cette disposition, COPTIS et la SFAMA déclarent qu'un L-QIF revêtant la forme d'une SCmPC dont l'associé indéfiniment responsable est un établissement financier au sens de l'art. 2, al. 2, let. c à e, LEFin – soit un gestionnaire de fortune collective, une direction de fonds ou une maison de titres – et un L-QIF ayant la forme d'une SICAF dont le gérant est un établissement financier au sens de l'art. 2, al. 1, let. c à e, LEFin, une banque ou une assurance ne doivent pas déléguer la direction de leurs affaires. Homburger est même d'avis que tous les L-QIF présentant la forme d'une SCmPC dont l'associé indéfiniment responsable est assujéti à la surveillance de la FINMA doivent être exemptés de l'obligation de déléguer la direction de leurs affaires.

La SFAMA souligne, en relation avec l'al. 4, que certains offices cantonaux du registre du commerce exigent qu'un contrat de société d'une SCmPC modifié par une décision majoritaire soit signé par tous les associés et remis à l'office concerné comme justificatif en vue de l'inscription au registre du commerce. En d'autres termes, la SCmPC ne peut pas être utilisée comme l'a prévu le législateur, ce qui va également à l'encontre du but poursuivi par le L-QIF, à savoir promouvoir l'innovation. La SFAMA recommande donc de préciser dans la LPCC que le contrat de société d'une SCmPC peut être modifié par une décision majoritaire

si cela est prévu dans ledit contrat (y c. les quorums admis). Le contrat de société modifié ne devrait pas être signé par tous les associés, mais uniquement par l'associé indéfiniment responsable. Enfin, ce dernier pourrait adapter unilatéralement le contrat de société si la modification concerne un aspect qui relève de l'obligation d'obtenir une autorisation au sens de l'art. 98, al. 2<sup>bis</sup>, LPCC (soit les questions relatives à l'organisation, au droit de signature ou à la délégation de tâches). Tant que la problématique susmentionnée ne sera pas résolue, l'al. 4 proposé ne fera que l'accentuer; il devrait donc être supprimé.

Bär & Karrer estime que l'**art. 118i AP-LPCC (société d'audit)** est inutile, et recommande sa suppression. On ignore également quelles informations précises doivent être accessibles aux investisseurs. EXPERTsuisse demande l'abandon du mandat obligatoire (même société d'audit pour le L-QIF et l'établissement chargé de l'administration). L'association réclame par ailleurs que les vérifications de la société d'audit chargée de contrôler les produits se limitent aux aspects techniques relatifs à la comptabilité et aux informations financières qui sont régis par le droit des contrats et que la répartition des tâches entre la société d'audit statutaire ou au titre du droit des sociétés (pour les L-QIF organisés selon ce droit) et la société d'audit au sens de l'art. 118i AP-LPCC soit clarifiée. Enfin, EXPERTsuisse suggère que les destinataires du rapport d'audit soient redéfinis – en relation avec l'objet de l'audit – afin que les responsabilités et l'organisation de la nouvelle catégorie de fonds soient suffisamment prises en compte.

### 4.3 Statut des investisseurs auprès de L-QIF qui sont des placements collectifs ouverts (art. 118j à 118m AP-LPCC)

Bär & Karrer et la SFAMA proposent d'adapter la formulation de l'al. 4 de l'**art. 118j AP-LPCC (établissement et modification du contrat de fonds de placement)**. Selon Homburger, les al. 4 et 5 devraient également tenir compte du fait que la publication ne soit pas exécutée dans les organes correspondants, mais que les investisseurs soient informés par écrit ou par un texte. L'ASG aimerait que le délai d'entrée en vigueur des modifications soit abaissé de 30 à 15 jours.

Selon COPTIS, le CP, Homburger, la SFAMA et l'ABPS, l'**art. 118k AP-LPCC (changement de banque dépositaire)** devrait renvoyer à l'art. 39a LÉFin, et non à l'art. 118j AP-LPCC. En outre, Homburger suggère que le changement de banque dépositaire d'un L-QIF revêtant la forme d'une SICAV soit réglementé par analogie avec l'art. 74, al. 2, LPCC. L'ASG est d'avis que le délai d'entrée en vigueur des modifications devrait lui aussi être abaissé de 30 à 15 jours dans cette disposition.

Selon Homburger, l'**art. 118l AP-LPCC (dérogations à l'obligation de paiement et de rachat en espèces)** devrait préciser qu'en cas de SICAV, les dérogations peuvent être prévues non seulement dans les statuts, mais également dans le règlement de placement.

Bär & Karrer aimerait mentionner à l'**art. 118m AP-LPCC (suspension du rachat des parts dans des cas exceptionnels)** que cette suspension doit être prévue dans le contrat du fonds ou dans les statuts, même dans des cas exceptionnels. En revanche, Homburger considère la réglementation proposée comme opportune. L'entreprise propose néanmoins d'indiquer expressément dans la loi qu'aucun droit ne doit figurer dans le règlement du fonds. Enfin, l'ASG déplore que la version française de la disposition ne soit pas formulée plus clairement.

### 4.4 Prescriptions de placement (art. 118n à 118p AP-LPCC)

Homburger pense que l'avertissement mentionné à l'al. 2 de l'**art. 118n AP-LPCC (placements et techniques de placement)** devrait être donné uniquement lorsqu'un L-QIF investit

dans des placements alternatifs. Selon l'ASG, la disposition devrait fournir des exemples explicites. Bär & Karrer salue expressément la délégation visée à l'al. 3, mais estime que le Conseil fédéral devrait utiliser cette réglementation avec retenue pour ne pas restreindre inutilement la flexibilité souhaitée du L-QIF. La Suva est d'avis que les techniques et restrictions de placement applicables à un L-QIF devraient être moins strictes que celles des autres fonds de placement alternatifs. En revanche, la SAIC estime que l'al. 3 devrait être complété afin que les mêmes principes s'appliquent aux L-QIF et aux autres fonds de placement alternatifs.

COPTIS, Homburger et la SFAMA réclament que l'**art. 118p AP-LPCC (prescriptions particulières relatives aux placements immobiliers)** se limite aux L-QIF revêtant la forme de fonds ouverts. Pour Bär & Karrer, l'octroi de dérogations à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes proches devrait incomber aux investisseurs. Il faudrait alors fixer des exigences en matière de majorité qualifiée et des règles de récusation. COPTIS aimerait que des dérogations claires à cette interdiction soient déjà formulées dans la loi. D'après la SFAMA, le texte de loi devrait indiquer plus clairement que le Conseil fédéral définira les dérogations à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes proches. L'**art. 32a OPCC** pourrait servir de base à la dérogation correspondante qui figurera dans l'ordonnance. Sinon, les critères pourraient être précisés directement dans la loi.

## 4.5 Disposition pénale (art. 149, al. 1, let. g et h, AP-LPCC)

COPTIS et la SFAMA pensent que le L-QIF devrait faire l'objet d'une réserve à l'**art. 148, al. 1, let. b, LPCC (crimes et délits)**. Concernant l'**art. 149, al. 1, let. h, AP-LPCC (contraventions)**, Bär & Karrer propose d'ajouter la déclaration d'indications erronées dans la disposition. La SFAMA considère qu'une amende de 500 000 francs est disproportionnée, tandis que PUBLICA la trouve trop faible.

# 5 Modification d'autres actes

## 5.1 Loi fédérale sur les services financiers

Homburger souhaite que l'**art. 4, al. 3, let. b, AP-LSFin (clients professionnels)** parle d'entreprises d'assurance au lieu d'institutions d'assurance. De plus, Bär & Karrer aimerait que les placements collectifs proposés exclusivement à des investisseurs qualifiés soient explicitement exemptés, dans la LSFIn, de l'obligation d'établir une **feuille d'information de base**. Selon Homburger, une réglementation correspondante devrait englober le L-QIF.

## 5.2 Loi fédérale sur les établissements financiers

Bär & Karrer refuse la modification de l'**art. 32 AP-LEFin (définition de la direction de fonds)** et estime que certaines directions de fonds pourraient gérer exclusivement des L-QIF. Selon Homburger, l'**art. 39a AP-LEFin (changement de direction de fonds)** devrait préciser à l'al. 3 que l'accord de la banque dépositaire est requis avant la publication. De plus, la possibilité d'une information à tous les investisseurs par écrit ou dont la preuve peut être établie par un texte devrait être prise en compte aux al. 5 et 6. L'ASG entend ramener le délai de dénonciation de 30 à 15 jours.

## 5.3 Loi sur la surveillance des marchés financiers

Bär & Karrer soutient explicitement la réglementation, mais suggère de renoncer à l'obligation d'obtenir une autorisation ou une approbation. Sinon, des placements collectifs qui sont soumis à autorisation ou à approbation, mais qui, en violation de leurs obligations, n'en ont pas obtenue pourraient échapper involontairement au champ d'application de la loi dans certaines circonstances.

## 5.4 Divers

COPTIS et la SFAMA soulignent que l'art. 118a LPCC devrait également être mentionné dans les **art. 20 LHID et 49, al. 2, LIFD**. Sinon, contrairement aux commentaires du rapport explicatif, le L-QIF bénéficierait d'un traitement fiscal différent de celui des autres placements collectifs avec une propriété foncière directe.

Selon Bär & Karrer, une certaine ouverture d'esprit sera requise face aux adaptations de la législation sur les placements collectifs qui découleront des **évolutions en matière de fintech** dès que les besoins du marché seront plus précis, en particulier en relation avec les fonds destinés aux investisseurs ordinaires, la possibilité de renoncer à une banque dépositaire pour les placements en cryptomonnaies et, partant, l'admission d'un dépôt propre ainsi que les potentiels de développement des organisations autonomes décentralisées.

Lindenmann Rechtsanwälte estime qu'un L-QIF n'a pas besoin d'une banque dépositaire.

PUBLICA souligne l'absence de dispositions dans la LPCC permettant aux investisseurs d'**influencer sur les votes**. Or les institutions de prévoyance qui investissent dans un fonds à investisseur unique sont soumises à l'ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse et sont tenues de voter. Il serait donc souhaitable d'harmoniser dans la LPCC les obligations des institutions de prévoyance professionnelle qui investissent dans des fonds à investisseur unique avec les obligations des directions de fonds.

La SAIC regrette que le projet concernant le L-QIF ne résolve pas les **problèmes fiscaux**, notamment en relation avec l'impôt anticipé et les droits de timbre. Elle réclame donc que la discrimination fiscale des investisseurs étrangers soit supprimée lors de la prochaine révision de l'impôt anticipé, ce qui renforcera le marché suisse des produits de fonds.

## 6 Liste des abréviations

### I. Cantons

1.	Staatskanzlei des Kantons Aargau	AG
2.	Ratskanzlei des Kantons Appenzell Innerrhoden	AI
3.	Staatskanzlei des Kantons Bern	BE
4.	Staatskanzlei des Kantons Basel-Stadt	BS
5.	Chancellerie d'État du Canton de Fribourg	FR
6.	Chancellerie d'État du Canton de Genève	GE
7.	Staatskanzlei des Kantons Luzern	LU
8.	Chancellerie d'État du Canton de Neuchâtel	NE
9.	Staatskanzlei des Kantons Nidwalden	NW
10.	Staatskanzlei des Kantons Schaffhausen	SH
11.	Staatskanzlei des Kantons Solothurn	SO
12.	Staatskanzlei des Kantons Schwyz	SZ
13.	Staatskanzlei des Kantons Thurgau	TG
14.	Cancelleria dello Stato del Cantone Ticino	TI
15.	Standeskanzlei des Kantons Uri	UR
16.	Chancellerie d'État du Canton de Vaud	VD
17.	Chancellerie d'État du Canton du Valais	VS
18.	Staatskanzlei des Kantons Zug	ZG
19.	Staatskanzlei des Kantons Zürich	ZH

### II. Partis politiques représentés à l'Assemblée fédérale

20.	Parti bourgeois-démocratique	PBD
21.	Parti démocrate-chrétien	PDC
22.	PLR. Les Libéraux-Radicaux	PRL
23.	Parti socialiste suisse	PSS
24.	Union démocratique du centre	UDC

### IV. Associations faitières de l'économie

25.	economiesuisse	economiesuisse
26.	Union syndicale suisse	USS
27.	Union suisse des arts et métiers	usam

### IV. Milieux intéressés

28.	Associazione Consumatrici e Consumatori della Svizzera italiana	acsi
29.	Bär & Karrer AG	Bär & Karrer
30.	Centre Patronal	CP

31.	COPTIS Association suisse des professionnels en titrisation immobilière	COPTIS
32.	EXPERTsuisse - Association suisse des experts en audit, fiscalité et fiduciaire	EXPERTsuisse
33.	Fédération des Entreprises Romandes	FER
34.	F. Hoffmann-La Roche SA	Roche
35.	Homburger SA	Homburger
36.	Lindemann Rechtsanwälte	Lindemann Rechtsanwälte
37.	Caisse fédérale de pensions	PUBLICA
38.	Swiss Association of Investment Companies	SAIC
39.	Association suisse des institutions de prévoyance	ASIP
40.	Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accidents	Suva
41.	Association suisse d'assurances	ASA
42.	Stiftung für Konsumentenschutz	SKS
43.	Swiss Funds & Asset Management Association	SFAMA
44.	SwissHoldings	SwissHoldings
45.	Association suisse des investisseurs en capital et de financement	SECA
46.	Association suisse des gérants de fortune	ASG
47.	Association de banques suisses de gestion	ABG
48.	Association de banques privées suisses	ABPS