



Berne, le 31 janvier 2024

---

# **Procédure de consultation relative à la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (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>4</b>
<b>3</b>	<b>Principaux résultats de la consultation .....</b>	<b>4</b>
3.1	Aperçu.....	4
3.2	Avis sur les différentes dispositions .....	5
	<b>Liste des participants .....</b>	<b>16</b>

## 1 Contexte

Le 17 décembre 2021, le Parlement a adopté la modification de la loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs (LPCC)<sup>1</sup> visant à créer le Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). Cette nouvelle catégorie de fonds vise à offrir aux investisseurs qualifiés une solution de rechange suisse aux produits similaires existant déjà à l'étranger et ainsi renforcer la compétitivité du marché suisse des fonds de placement. En outre, le L-QIF a pour but de promouvoir la capacité d'innovation. Pour les investisseurs étrangers, le L-QIF sera toutefois peu attrayant, car ils devront tenir compte des inconvénients des placements collectifs suisses liés à l'accès au marché de l'Union européenne et à l'impôt anticipé. Par conséquent, le potentiel économique global du L-QIF est pour l'heure limité.

Le L-QIF ne sera soumis ni à l'autorisation ni à l'approbation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et pourra être mis sur le marché plus rapidement et à moindres frais que les placements collectifs assujettis à la FINMA. Cela devrait se révéler un avantage, surtout dans le domaine des placements alternatifs et dans celui des formes de placement collectif organisées selon le droit des sociétés. Au-delà de cet aspect, le L-QIF sera régi par des prescriptions de placement spécifiques définies de manière relativement large afin de favoriser, notamment, le lancement de nouveaux produits et, donc, l'innovation.

En l'absence d'autorisation, d'approbation et de surveillance de la part de la FINMA, la protection des investisseurs sera garantie par le fait que le L-QIF sera exclusivement réservé aux investisseurs qualifiés, eux-mêmes faisant l'objet d'exigences strictes en matière de transparence, en ce qui concerne par exemple la politique de placement du L-QIF. Si la LPCC ne contient pas d'exigences spéciales à propos des placements admis ou de la répartition des risques, ces aspects devront être précisés dans les documents concernant le fonds. Chaque L-QIF devra par ailleurs être administré par un établissement assujetti à la surveillance de la FINMA, lequel répondra du respect des obligations légales liées à ce type de fonds particulier et s'exposera à des mesures fondées sur le droit de la surveillance en cas de manquement grave. Le L-QIF, on vient de le dire, sera assujetti à la LPCC et à d'autres lois applicables aux placements collectifs, notamment celle du 10 octobre 1997 sur le blanchiment d'argent (LBA)<sup>2</sup>. Le Département fédéral des finances (DFF) tiendra une liste publique de tous les L-QIF existants. Il collectera en outre des statistiques à leur sujet.

La modification législative a par ailleurs permis d'inscrire dans la LPCC une disposition concernant expressément la liquidité, et d'adapter sur deux points à la pratique en vigueur les dispositions relatives à la société en commandite de placements collectifs (SCmPC). Elle fut aussi l'occasion de préciser différents aspects de la loi fédérale du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin)<sup>3</sup>.

Le projet de modification de l'ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs (OPCC)<sup>4</sup> dont il est question ici (et que nous appellerons ci-après «AP-OPCC») vise à créer les dispositions d'exécution relatives au L-QIF. En outre, cette révision sera l'occasion de remanier diverses autres prescriptions de l'OPCC et d'autres ordonnances, dont l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFin)<sup>5</sup>. Ces modifications sont nécessaires pour mettre en œuvre plusieurs normes internationales, suivre l'évolution du marché ou encore renforcer la sécurité juridique.

---

<sup>1</sup> RS 951.31

<sup>2</sup> RS 955.0

<sup>3</sup> RS 950.1

<sup>4</sup> RS 951.311

<sup>5</sup> RS 950.11

## 2 Procédure de consultation

La procédure de consultation s'est tenue du 23 septembre 2022 au 23 décembre 2022. Ont été invités à y participer les cantons, les partis politiques représentés à l'Assemblée fédérale, les associations faîtières des communes, des villes et des régions de montagne qui œuvrent au niveau national, les associations faîtières de l'économie qui œuvrent au niveau national ainsi que les milieux intéressés.

Ont donné leur avis (par ordre alphabétique):

- 21 cantons: AG, AI, BE, BL, BS, FR, GE, LU, NE, NW, OW, SG, SH, SO, SZ, TG, TI, UR, VD, ZG, ZH;
- 2 partis politiques: PS, UDC;
- 4 associations faîtières de l'économie: ASB, economiesuisse, usam, USS;
- 28 milieux intéressés: ABG, ABPS, AMAS, ASA, ASG, AXA, Caceis, CAFP, CHS, CMS, CP, CS, CSRF, EXPERTsuisse, FGPF, L&S, LOAM, Oberson Abels, PG, Pictet, Raiffeisen, SASF, SECA, S&F, SSPA, SW, UBS, ZKB.

Les cantons AR, GL, GR et VS ainsi que la Fondation pour la protection des consommateurs et l'association Prévoyance Suisse ont explicitement renoncé à prendre position. L'ABPS, l'ASA, AXA, Caceis, CAFP, CS, FGPF, LOAM, Pictet, UBS et la ZKB renvoient à la position d'AMAS; l'ABG, l'ABPS, CS, FGPF, Pictet et UBS renvoient à celle de l'ASB. Ces participants ne sont explicitement mentionnés ci-après que si, dans leurs prises de position, ils soulignent spécifiquement des points particulièrement importants pour eux ou défendent une opinion différente de celle de l'association à laquelle ils se réfèrent en principe. Les remarques principales sont présentées ci-dessous. Le lecteur qui souhaite connaître les détails et les propositions formelles peut consulter les différents avis<sup>6</sup>.

## 3 Principaux résultats de la consultation

### 3.1 Aperçu

Le projet d'ordonnance rencontre l'approbation des cantons. Seules quelques réserves et remarques sont émises (BS, VD, ZG et ZH). Parmi les partis, le PS approuve dans une large mesure les adaptations de l'OPCC qui ne concernent pas les dispositions d'exécution relatives au L-QIF, mais continue de rejeter le L-QIF.

L'UDC, les associations faîtières de l'économie et de nombreux milieux intéressés approuvent le L-QIF. Ils auraient toutefois souhaité des prescriptions de placement encore plus libérales, notamment l'abandon des restrictions de placement et l'autorisation de la méthode de mesure des risques basée sur l'approche par un modèle (valeur à risque, VaR) (cf. art. 126p P-OPCC). De même, les dispositions relatives au changement de statut (art. 126c et 126d P-OPCC), aux restrictions du droit de demander le rachat de parts du fonds en tout temps (art. 126m P-OPCC) et aux restructurations et structures de fonds maîtres-nourriciers (art. 126e et 126s P-OPCC) sont souvent considérées comme trop peu libérales.

Les prescriptions qui ne concernent pas les dispositions d'exécution relatives au L-QIF sont souvent critiquées pour être trop strictes dans le cadre de la consultation et des demandes d'adaptation ont été formulées. Certains (surtout du côté des banques) demandent que toutes les dispositions ne concernant pas le L-QIF soient abandonnées. Les principales critiques portent sur la proposition de préciser la définition des placements collectifs (liens familiaux; art. 5, al. 2, P-OPCC). L'instauration d'une distinction de droit formel entre les placements collectifs et les produits structurés (art. 5, al. 7, P-OPCC), les connaissances requises en relation avec le cercle d'investisseurs d'un placement collectif (art. 5, al. 6, et 108a, al. 2, let. e, P-OPCC),

---

<sup>6</sup> [www.admin.ch](http://www.admin.ch) > Droit fédéral > Procédures de consultation > Procédures de consultation terminées

l'applicabilité des règles de comportement de la LPCC en ce qui concerne les placements collectifs étrangers (art. 31 à 34 P-OPCC), le maintien de la liste exhaustive des frais accessoires qui peuvent être imputés à la fortune du fonds (art. 37 P-OPCC) et les obligations de publication en cas de violation active des limites de placement (art. 67, al. 2<sup>bis</sup>, P-OPCC) sont également très souvent critiqués. En revanche, la création d'une base légale pour les *side pockets* (art. 110a P-OPCC) et la nouvelle disposition relative aux *Exchange Traded Funds* (ETF; art. 106 P-OPCC) recueillent l'approbation.

## **3.2 Avis sur les différentes dispositions**

### **3.2.1 Ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs<sup>7</sup>**

#### **3.2.1.1 Disposition ne concernant pas les dispositions d'exécution relatives au L-QIF**

##### *Généralités*

L'ABPS, l'AGB, l'ASB, l'usam, Raiffeisen et UBS demandent de renoncer à toutes les modifications de l'OPCC qui ne concernent pas les dispositions d'exécution relatives au L-QIF. Selon ces participants à la consultation, ces dispositions affaibliraient la Suisse en tant que marché des fonds de placement.

##### *Caractéristiques d'un placement collectif: liens familiaux (art. 5, al. 2)*

VD, l'UDC, l'ABPS, AMAS, l'ASA, l'ASB, l'ASG, Caceis, CMS, le CP, CS, economiesuisse, la FGPF, LOAM, L&S, Oberson Abels, Pictet, S&F, SW, UBS et la ZKB demandent de renoncer à préciser la notion de placement collectif. L'argument principal à cet égard est que, même s'il existe des liens familiaux, le critère de la gestion par un tiers peut être satisfait, et les investisseurs doivent être protégés. De plus, la disposition proposée serait unique dans le paysage international, mettrait en danger les structures de placement familiales existantes et nuirait au marché suisse des fonds de placement. La base légale de la disposition proposée est également mise en doute par certains. L'ASG est d'avis que la notion de placement collectif ne devrait pas être définie de manière plus étroite, mais plus large.

##### *Caractéristiques d'un placement collectif: processus de vérification de la conformité (art. 5, al. 6)*

VD, l'UDC, l'ABG, l'ABPS, AMAS, l'ASA, l'ASB, L&S, S&F, SW et l'usam demandent de renoncer à la disposition proposée, qui impliquerait l'introduction d'une obligation de dépôt ou une ségrégation par investisseur final. Cela n'aurait pas seulement des répercussions négatives sur la distribution, mais entraînerait aussi des investissements substantiels en matière de ressources financières et humaines. Dans l'ensemble, le marché suisse des fonds serait considérablement affaibli. L'ASG se prononce également en faveur de la suppression de la disposition. Selon elle, il va de soi que le responsable légal d'un placement collectif doit veiller à ce que celui-ci remplisse les conditions légales.

SW et UBS font en outre valoir que l'affirmation formulée dans le rapport explicatif, selon laquelle un fonds dont plus de 95 % des parts sont détenues par un seul investisseur doit être considéré comme un fonds à investisseur unique, n'a aucun fondement légal. La question de savoir si les «petits investisseurs» sont effectivement désavantagés dépend des circonstances correspondantes. Le maintien du fonds avec la même composition doit rester possible s'il n'y a pas de réel inconvénient.

---

<sup>7</sup> RS 951.311

### *Distinction entre placements collectifs et produits structurés (art. 5, al. 7)*

AMAS, l'ASA, l'ASB, l'ASG, L&S, Pictet, Raiffeisen, SSPA, UBS et la ZKB demandent de renoncer à l'extension des obligations d'étiquetage des produits structurés ou à l'introduction d'une distinction de droit formel entre les produits structurés et les placements collectifs. Ces participants à la consultation la jugent inutile, inappropriée et dépourvue de base légale.

### *Compétences de la FINMA en matière de réglementation (art. 12a, al. 5, 33, al. 2, et 108a, al. 5)*

AMAS, l'ASA, L&S, SW et la ZKB demandent la suppression de la compétence de régler les modalités de la gestion des risques, du contrôle interne et de la mise en conformité (*compliance*), proposée pour la FINMA (art. 12a, al. 5). Selon l'ASB, il conviendrait de modifier l'article afin de préciser que la disposition appliquée par la FINMA doit être proportionnée et en accord avec le modèle commercial du titulaire de l'autorisation. VD et le CP demandent que les réglementations de la FINMA visées aux art. 12a, al. 5, 33, al. 2 et 108a, al. 5, tiennent dûment compte du modèle d'affaires concerné.

### *Règles de comportement concernant les placements collectifs étrangers (art. 31-34)*

Selon l'UDC, l'ABG, l'ASB, economiesuisse, l'usam et la ZKB, il convient de préciser que les règles de comportement de la LPCC ne s'appliquent pas à la garde de placements collectifs étrangers. Ces participants à la consultation indiquent que c'était déjà le cas avant l'adoption de la LSFIn et de la loi fédérale du 15 juin 2018 sur les établissements financiers (LEFin)<sup>8</sup> et cela n'a pas changé avec l'adoption des lois en question. Selon AMAS, l'ASA, L&S, SW et UBS, il convient de préciser que les règles de comportement de la LPCC ne s'appliquent pas à la gestion et à la garde de placements collectifs étrangers. En adoptant la LSFIn et la LEFin, le législateur aurait délibérément voulu limiter l'applicabilité des règles de comportement à la gestion et à la garde de placements collectifs suisses. L'applicabilité des règles de comportement de la LPCC à la gestion de placements collectifs étrangers serait en outre problématique car, dans certaines circonstances, des obligations différentes pourraient exister à l'étranger.

### *Devoir de fidélité (art. 31, al. 5 [nouveau])*

AMAS et CS demandent l'ajout d'un nouvel al. 5 à l'art. 31 précisant que l'al. 4 (interdiction des commissions d'émission ou de rachat en cas d'investissement dans des fonds cibles) ne s'applique pas lorsque la décision de placement est prise, au niveau du placement collectif suisse ou étranger et du ou des fonds cibles, par des sociétés différentes, qui ne sont pas liées entre elles au sens de l'al. 4, let. b. Ils estiment qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts dans ce cas.

### *Exécution optimale des opérations sur valeurs mobilières et des autres transactions (art. 31a)*

L'ASB, economiesuisse, Raiffeisen et la ZKB font valoir que, dans un souci de clarté, il convient de reprendre la réglementation LSFIn correspondante dans l'OPCC ou d'y faire référence dans l'OPCC. AMAS, l'ASA et l'ASG considèrent que cette disposition est superflue.

### *Frais accessoires (art. 37)*

L'ABPS, AMAS, l'ASA, l'ASB, AXA, Caceis, economiesuisse, LOAM, Pictet, Raiffeisen, S&F, SW, UBS et la ZKB demandent que la liste des frais accessoires pouvant être imputés à la fortune du fonds ou aux compartiments ne soit pas exhaustive. La liste exhaustive en vigueur restreint de manière illicite l'art. 38 LEFin et n'est pas adéquat, car des évolutions futures ne pourraient pas être prises en compte. La sécurité juridique serait garantie par une inscription dans le contrat de fonds de placement des frais accessoires pouvant être facturés. Si la liste exhaustive des frais accessoires était maintenue, le cadre réglementaire suisse serait plus

---

<sup>8</sup> RS 954.1

restrictif que celui des principaux centres financiers voisins. Il faudrait éventuellement au moins compléter la liste en y ajoutant les frais accessoires courants aujourd'hui. L&S préférerait une liste non exhaustive pour les fonds immobiliers. SASF préconiserait un passage précisant que tous les frais accessoires résultant des nouvelles exigences prudentielles sont déductibles.

*Suppression de classes de parts (art. 40, al. 2 [nouveau])*

Selon la ZKB, la suppression ou l'abandon d'une classe de parts non rentable doit être possible, indépendamment du fait que des investisseurs aient investi dans cette classe ou pas. Il faudrait l'énoncer explicitement à l'art. 40 ou au moins le préciser dans le rapport explicatif.

*Définition et montant des fonds propres (art. 55, al. 2, let. c et d [nouveau])*

Selon AMAS, l'ASA et S&F, il convient de préciser dans la version française que l'ancienne lettre c a été supprimée.

*Violations actives des directives de placement (art. 67, al. 2<sup>bis</sup>)*

Selon AMAS, l'ASA, economiesuisse, L&S, S&F et SW, il convient de renoncer à cette disposition. Elle ne se fonde sur aucune base légale appropriée et la prescription relève du droit privé. En outre, la FINMA s'assure déjà, par l'intermédiaire d'une société d'audit, que les violations actives des directives de placement sont traitées de manière appropriée.

Caceis et LOAM demandent d'étendre la disposition aux achats de titres qui ne respectent pas la politique de placement. En outre, il faudrait renoncer aux obligations de publication. Éventuellement, une publication ne devrait être nécessaire que si un dommage pour les investisseurs est avéré. Il faudrait également mentionner la possibilité d'une communication directe aux investisseurs.

L'ABPS et Pictet demandent de renoncer aux obligations d'information et de publication. Selon l'ASB, l'obligation d'informer les investisseurs devrait se limiter à une publication dans le rapport annuel. Le CP estime qu'il est uniquement opportun d'informer la FINMA et les investisseurs et que les autres obligations d'information vont trop loin.

La ZKB considère qu'il faut renoncer à cette disposition. Éventuellement, elle ne devrait s'appliquer qu'aux violations des restrictions de placement (et non pas aux violations des directives de placement) et les obligations de publication devraient être restreintes. Subsidièrement, seuls les préjudices importants devraient être rendus publics.

SASF part du principe que les investisseurs ne doivent pas être informés individuellement, et qu'une publication dans les organes de publication suffit.

*Instruments du marché monétaire (art. 74, al. 2, let. i [nouveau])*

AMAS, l'ASA et la ZKB demandent que l'art. 74, al. 2, let. i, soit complété par la notion d'établissement de droit public, par analogie avec la réglementation prévue à l'art. 4, al. 3, let. e, LSFIn. Si aucune modification ne devait être apportée, il faudrait au moins mentionner dans le rapport explicatif que la notion de corporation de droit public ne se limite pas à la corporation de droit public au sens strict, mais englobe également les établissements de droit public, etc.

*Prêts de valeurs mobilières et opérations de mise ou de prise en pension (art. 76, al. 4 et 5)*

Selon AMAS, l'ASA et la ZKB, le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement ne doit pas indiquer si le placement collectif effectue des prêts de valeurs mobilières ou des opérations de prise ou de mise en pension, mais s'il peut effectuer de telles opérations. Il suffirait d'indiquer dans le rapport annuel si de telles transactions ont effectivement été réalisées (al. 4, let. a et b). En outre, seule la moyenne annuelle, et non semestrielle, de la part

des valeurs mobilières prêtées devrait être publiée dans le rapport annuel (al. 5, let. c). Par ailleurs, il conviendrait de préciser à l'al. 5, let. f, que les revenus du réinvestissement des sûretés reçues en espèces doivent être publiés, et de supprimer l'al. 5, let. g, en raison du manque de pertinence des informations qu'il exige. L'ASB demande que l'al. 5, let. g, n'impose pas l'indication de la forme du dépôt des valeurs mobilières prêtées, mais celle de la forme du dépôt des sûretés fournies par le placement collectif.

*Limitation de la participation détenue dans le capital d'un seul émetteur (art. 84, al. 1 [nouveau])*

AMAS, l'ASA et CS demandent qu'il soit précisé que la limite de 10 % ne s'applique pas à la direction de fonds, mais au fonds concerné.

*Obligation de garde des banques dépositaires (explications relatives à l'art. 104)*

L'UDC, l'AGB, AMAS, l'ASA, l'ASB, economiesuisse, Raiffeisen, l'usam, UBS et la ZKB critiquent les explications fournies dans le rapport explicatif concernant l'obligation de garde des banques dépositaires qui s'applique aux instruments non financiers pouvant faire l'objet d'une conservation. Ces explications ne seraient pas conformes à la doctrine, à la pratique ou au droit de l'Union européenne. L'obligation de garde de la banque dépositaire se limite aux instruments financiers qui peuvent être remis physiquement à la banque dépositaire ou qui peuvent être cédés et qui peuvent être mis en dépôt sur un compte auprès de dépositaires tiers ou centraux. Selon le PS, l'obligation de garde des cryptoactifs s'appliquant aux banques dépositaires devrait être inscrite dans l'OPCC. SASF fait remarquer que les droits sur les cryptomonnaies seraient considérés comme des titres intermédiés et donc comme des instruments financiers.

*Exchange Traded Funds (art. 106)*

L'ASG approuve expressément cette disposition. L&S fait de même, mais émet une réserve concernant les indications sur la valeur nette d'inventaire indicative devant figurer dans le prospectus: un renvoi au site Internet de la bourse devrait suffire. En outre, il conviendrait de supprimer la disposition selon laquelle il doit être précisé à la première page du contrat du fonds de placement ou du règlement de placement, du prospectus et de la feuille d'information de base, ainsi que dans la publicité, que le placement collectif contient à la fois des classes de parts de type ETF et des classes de parts n'étant pas de type ETF. L'ASG estime que cette disposition n'est pas conforme aux normes internationales.

Selon la ZKB, il faudrait prévoir un délai transitoire pour la mise en œuvre de cette disposition. En outre, les exigences relatives au prospectus devraient être intégrées dans l'OSFin plutôt que dans l'OPCC. Raiffeisen ne comprend pas pourquoi ce point est réglé dans l'OPCC et pas dans la LPCC. La banque estime que les indications relatives à la feuille d'information de base devraient être inscrites dans la LSFIn.

*Gestion de la liquidité (art. 108a)*

Selon S&F et SW, l'introduction d'un processus de gestion de la liquidité dans le cadre de l'OPCC semble appropriée et dans l'intérêt des investisseurs. Cependant, la proposition va trop loin et n'est pas assez flexible. En conséquence, il conviendrait d'ajouter «en principe» à l'al. 2, let. a. C'est également ce que demande CS. Il juge l'ajout nécessaire pour tenir compte de la liquidité sur les marchés financiers, celle-ci pouvant varier en fonction de la situation. En outre, l'ajout devrait permettre de prévoir différents profils de liquidité pour différents placements, de sorte qu'il serait globalement et en principe possible d'effectuer un rachat régulier conformément aux conditions de rachat du contrat de fonds de placement.



AMAS, l'ASA, CS, S&F et SW demandent la suppression de l'al. 2, let. c, arguant que son contenu serait déjà couvert par d'autres alinéas ou lettres de l'article, en particulier par l'al. 2, let. b.

VD, l'UDC, l'ABG, AMAS, l'ASA, l'ASB, CS, Raiffeisen, S&F, SW, UBS et l'usam ont demandé la suppression de l'al. 2, let. e. L'ABPS demande également de supprimer l'al. 2, let. e, ou de le limiter à un *best effort*. Caceis et LOAM se prononcent en faveur de la limitation de la disposition à un *best effort*. L'exigence de fournir des informations sur la composition effective du cercle d'investisseurs constituerait un changement profond par rapport à la pratique actuelle, qui a fait ses preuves. Cette exigence pourrait être mise en œuvre au prix d'efforts raisonnables uniquement si les contrats de fonds de tous les placements collectifs prescrivait une obligation de dépôt, ce qui compliquerait toutefois considérablement la distribution des placements collectifs suisses et nuirait au marché des fonds de placement.

AMAS, l'ASA, CS et S&F demandent en outre la suppression des al. 4 et 5, essentiellement parce qu'ils estiment que la disposition est déjà couverte par d'autres alinéas de l'article.

La ZKB demande la suppression de l'article dans son ensemble ou, éventuellement, de l'al. 2, let. c et e, ainsi que des al. 4 et 5.

#### *Ségrégation de certains placements (art. 110a)*

AMAS, l'ASA, l'ASG et la ZKB saluent l'instauration d'une base juridique pour la création de *side pockets*. Selon AMAS, il faudrait toutefois renoncer à une obligation d'approbation au cas par cas par la FINMA. Une telle mesure empêcherait la création rapide de *side pockets*, ce qui ne répond pas à l'objectif visé. Selon la ZKB, les exigences relatives à la demande adressée à la FINMA devraient être limitées à une demande motivée. Les exigences concernant la demande adressée à la FINMA citées dans le rapport explicatif laissent craindre qu'il serait difficile de donner une approbation rapide en raison de l'important travail de préparation requis. En outre, la durée du traitement par la FINMA devrait être limitée à une semaine au maximum.

#### *Délais transitoires (art. 144d)*

AMAS, l'ASA et S&F demandent l'inscription d'autres délais transitoires appropriés, p. ex. pour les modifications des contrats de fonds de placement et des règlements de placement sur la base de l'art. 76, al. 4. La ZKB demande l'insertion d'un délai transitoire d'au moins deux ans pour la mise en œuvre de l'art. 76, al. 5, et d'un délai transitoire approprié pour la mise en œuvre de l'art. 106.

Selon AMAS, l'ASA, S&F et la ZKB, il faudrait prévoir que l'art. 86, al. 3<sup>bis</sup>, ne s'applique qu'en cas de nouvelle constitution ou de renouvellement de droits de gage immobiliers.

#### *Entrée en vigueur de la modification*

Selon le canton de VD, la modification ne devrait entrer en vigueur qu'au 1<sup>er</sup> janvier 2024 pour des raisons fiscales.

### **3.2.1.2 Dispositions d'exécution relatives au L-QIF**

#### *Applicabilité des normes d'autorégulation d'AMAS (art. 126b, al. 3)*

L'ASG, PG et la SECA demandent l'abandon de la référence aux normes d'autorégulation d'AMAS.

AMAS, l'ASA, S&F et SW considèrent que l'énumération des normes d'autorégulation est superflue et qu'un renvoi général est suffisant. AMAS et l'ASA sont également d'avis que les

normes d'autorégulation d'AMAS devraient s'appliquer directement, et non par analogie, au L-QIF.

#### *Changement de statut en un L-QIF (art. 126c et 126d)*

AMAS, l'ASA, L&S, PG, Pictet, la SECA, SW, UBS et la ZKB jugent trop stricte la réglementation relative au changement de statut en un L-QIF, et notamment les exigences relatives à l'approbation des investisseurs. La réglementation rend impossible un changement de statut, notamment d'un fonds ouvert au public en un L-QIF. Il faudrait opter pour un modèle permettant aux investisseurs de faire opposition. En outre, il devrait être possible d'informer directement les investisseurs du changement de statut, et pas seulement au moyen d'une publication. SW estime en outre que la décision de changer de statut ne doit pas être communiquée immédiatement à la FINMA. Par ailleurs, pour des raisons de sécurité juridique, il conviendrait de préciser expressément dans l'OPCC les conditions dans lesquelles il est possible de transformer un L-QIF en un fonds soumis à surveillance.

#### *Restructurations (art. 126e)*

Pour l'ABPS, AMAS, l'ASA, CMS, economiesuisse, S&F, SW, UBS et la ZKB, il n'y a pas de raison d'interdire de restructurer un L-QIF en le regroupant avec des placements collectifs soumis à surveillance ou en le transformant en de tels placements. La disposition devrait donc être supprimée. De l'avis de PG et de la SECA, de telles restructurations doivent être possibles pour autant qu'elles ne permettent pas de contourner les dispositions relatives au changement de statut.

#### *Obligation d'annoncer et collecte de données (art. 126g)*

Selon AMAS, l'ASA, S&F et la ZKB, ce n'est pas la politique de placement dans son intégralité qui devrait être annoncée au DFF, mais uniquement ses points clés (classes d'actifs). PG et la SECA sont d'avis qu'il faut renoncer à l'annonce de la politique de placement. En outre, la liste des données à communiquer au DFF devrait être exhaustive. Selon SW, il ne devrait pas être obligatoire d'annoncer au DFF la politique de placement et les catégories de placement ou encore les modifications apportées aux données annoncées.

AMAS, l'ASA et la ZKB considèrent que le DFF ne devrait être autorisé à rendre publics, dans une liste, que le nom et les coordonnées de l'établissement chargé de l'administration, ainsi que la forme juridique, la nature ouverte ou fermée et les catégories de placement. Selon SW, le DFF ne devrait pas être autorisé à publier dans un répertoire ou ailleurs les informations qui lui ont été annoncées.

AMAS, l'ASA, S&F et SW considèrent en outre qu'il est suffisant que les données fournies à des fins statistiques soient communiquées une fois par année. AMAS, l'ASA, S&F, SW et la ZKB demandent en outre que moins de données doivent être communiquées à des fins statistiques. Par ailleurs, la disposition permettant de publier ou de transmettre les données collectées à des fins statistiques doit être supprimée sans être remplacée.

L&S souligne que, de manière générale, les contraintes administratives liées à la collecte de données statistiques sont lourdes par rapport au régime qui s'applique aux fondations de placement.

#### *Obligations de l'établissement chargé d'administrer le L-QIF (art. 126h)*

De l'avis d'AMAS, de l'ASA et d'EXPERTsuisse, il devrait être précisé explicitement qu'il incombe à l'établissement chargé d'administrer le L-QIF de veiller à ce que le L-QIF dispose d'une organisation adéquate et que les personnes chargées de l'administration et de la gestion jouissent d'une bonne réputation et offrent la garantie d'une activité irréprochable. AMAS et l'ASA estiment en outre que la banque dépositaire devrait aussi être informée si les

prescriptions légales, contractuelles, statutaires ou réglementaires qui s'appliquent au L-QIF ne sont pas respectées à d'autres égards. En outre, une concrétisation est demandée s'agissant du délai d'information des investisseurs (immédiatement) et de la manière d'informer (information appropriée) la banque dépositaire et la société d'audit.

AMAS, l'ASA et L&S font également remarquer de manière générale que cette disposition rend obsolète la disposition générale proposée à l'art. 5, al. 6.

*Contenu minimal supplémentaire du contrat de fonds de placement d'un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel (art. 126i)*

AMAS, l'ASA et SW sont favorables à la suppression de la let. a de l'article (nom de l'établissement auquel les décisions de placement sont déléguées). La disposition correspondante figure déjà à l'art. 35a, al. 1, let. a.

*Approbation et modification du règlement de placement et des statuts d'un L-QIF revêtant la forme d'une SICAV (art. 126j)*

AMAS, l'ASA et S&F estiment trop lourd que l'assemblée générale doive approuver le règlement de placement d'un L-QIF revêtant la forme d'une SICAV. Ces participants à la consultation jugent en outre qu'il convient d'introduire une disposition analogue à celle de l'art. 41, al. 1<sup>bis</sup>. Selon AMAS, l'ASA, l'ASB et S&F, il faut garantir que la banque dépositaire doit toujours donner son accord explicite aux modifications du contrat de fonds de placement, du règlement de placement ou des statuts.

*Création, suppression ou regroupement de classes de parts (art. 126k)*

Selon AMAS, l'ASA, l'ASB et S&F, il faut garantir que la banque dépositaire soit tenue de donner son accord à la création, à la suppression ou au regroupement de classes de parts non seulement pour un fonds de placement contractuel, mais aussi pour une SICAV. Il faudrait également préciser dans l'article ou dans le rapport explicatif que l'abandon d'une classe de parts non rentable est possible, même si des investisseurs ont investi dans ces parts.

*Fortune minimale (art. 126l)*

L&S considère que les dispositions relatives à la fortune minimale et au délai pour l'atteindre sont superflues. AMAS, l'ASA et S&F demandent que le montant de la fortune minimale soit abaissé à 1,25 million de francs (au lieu des 5 millions actuels). De plus, une deuxième prolongation du délai pour atteindre le montant de la fortune minimale devrait être possible. SW estime également que deux prolongations sont appropriées. Il convient par ailleurs de préciser qu'il est possible, si le fonds n'est pas lancé, de renoncer à une publication ou à une prolongation du délai pour atteindre la fortune minimale.

*Restrictions du droit de demander le rachat en tout temps (art. 126m)*

L'ABPS, l'ASA, CS, Pictet, S&F et SW font valoir qu'il devrait aussi être possible de prévoir des délais de dénonciation, et pas seulement pour les fonds difficilement négociables. En outre, le rachat ne devrait être autorisé que tous les cinq ans de manière générale, et pas seulement après le lancement. AMAS est également d'avis que des délais de dénonciation devraient aussi être possibles de manière générale. L&S et UBS plaident pour que l'on renonce à limiter la fréquence des rachats. La ZKB ne voit pas pourquoi les parts ne pourraient pas être rachetées pendant une durée maximale de cinq ans après le lancement. Elle estime que ce n'est pas pertinent pour les placements liquides. Par ailleurs, il devrait être possible, même après le lancement, de suspendre pendant plus de deux ans le droit de rachat à tout moment en cas de circonstances exceptionnelles.

### *Side pockets (nouvelle disposition)*

CMS demande que soit introduite la possibilité pour la direction de fonds de créer des *side pockets* pour un L-QIF.

### *Mention des risques (art. 126o)*

AMAS, l'ASA, S&F et la ZKB estiment qu'il n'est pas pertinent de décrire les principaux risques en lien avec les placements possibles sur la première page du contrat de fonds de placement, du règlement de placement ou des documents publicitaires. Il conviendrait plutôt d'indiquer dans la clause de mise en garde qu'il s'agit d'un placement collectif à risque et de renvoyer aux explications relatives aux risques qui figurent dans le contrat de fonds de placement ou dans le règlement de placement. AMAS, l'ASA, S&F et SW considèrent en outre que le glossaire est inutile.

### *Restrictions de placement et techniques de placement (art. 126p)*

Le PS demande l'exclusion totale des immeubles comme placements possibles d'un L-QIF. Il craint que la tokenisation des placements immobiliers ne se développe fortement. S'agissant de cryptoactifs immobiliers, il n'est pas clair comment on pourrait empêcher l'évasion fiscale, le blanchiment d'argent et le contournement de la Lex Koller. Pour BS, les dispositions d'exécution relatives au L-QIF doivent être conçues de manière à garantir la stabilité financière et à ne pas créer de risques systémiques supplémentaires.

Raiffeisen apprécie le fait que les restrictions et techniques de placement définies dans l'OPCC seront définies de manière libérale. AMAS, l'ASA, la CAFP, CS, economiesuisse, PG, la SECA, S&F et SW demandent de renoncer aux restrictions de placement. Le *Reserved Alternative Investment Fund* (RAIF) ne connaît pas de restrictions correspondantes. L'ASG considère également que les restrictions de placement proposées sont trop restrictives. L&S estime que seule la limitation proposée concernant l'emprunt est nécessaire. En outre, le renvoi aux dispositions de l'ordonnance du 27 août 2014 sur les placements collectifs-FINMA (OPC-FINMA)<sup>9</sup> doit être supprimé.

AMAS, l'ASA, l'ASB, la CAFP, CS, economiesuisse, S&F, SW, UBS et la ZKB considèrent enfin que l'exclusion de l'approche par un modèle comme méthode de mesure des risques pour les produits dérivés dans le cadre du L-QIF n'est pas justifiée.

### *Respect des prescriptions de placement (art. 126q)*

Selon AMAS, l'ASA et S&F, un L-QIF doit respecter les limites de placement non pas au plus tard deux ans, mais quatre ans après son lancement. Pour la ZKB, le délai de deux ans pour respecter les limites de placement ne doit être appliqué que si aucun autre délai n'est prévu dans le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement. SW jugerait approprié qu'il soit possible de prolonger deux fois le délai pour respecter les limites de placement.

AMAS, l'ASA, S&F et SW demandent en outre de renoncer à la disposition relative aux violations actives des directives de placement. S'agissant de cette disposition, la ZKB demande de renoncer aux obligations en matière de rapport et de publication prévues ou, éventuellement, de les limiter.

### *Investissements dans d'autres placements collectifs (fonds cibles) (art. 126r)*

L&S demande que l'on renonce à cette disposition. Cette restriction de placement n'est pas prévue par la loi et contredit la nature libérale du L-QIF.

---

<sup>9</sup> RS 951.312

#### *Structures de fonds maîtres-nourriciers (art. 126s)*

AMAS, l'ASA, L&S, S&F et SW jugent cette disposition trop stricte. Ils ne voient pas pourquoi un L-QIF ne pourrait pas investir dans un fonds soumis à surveillance.

#### *Placements immobiliers en copropriété (art. 126u)*

L&S considère que les dispositions sont trop formalistes et strictes par rapport à celles applicables aux fondations de placement.

#### *Constitution de gages et mise en garantie des droits de gage (art. 126v)*

AMAS et l'ASA demandent l'abandon de la limitation du gage maximum sur les immeubles et de la mise en garantie des droits de gage.

#### *Répartition des risques (art. 126w)*

L&S considère que les dispositions sont trop formalistes et strictes par rapport à celles applicables aux fondations de placement.

#### *Transactions avec des personnes proches (art. 126x)*

L&S considère que les dispositions sont trop formalistes et strictes par rapport à celles applicables aux fondations de placement. Selon SW, on peut se passer de l'accord des investisseurs pour les transactions avec des personnes proches.

#### *Durée minimale d'un L-QIF revêtant la forme d'une SCmPC (art. 126z)*

AMAS, l'ASA, S&F, SW et la ZKB considèrent qu'une durée minimale de cinq ans pour un L-QIF revêtant la forme d'une SCmPC est inutilement restrictive. Pour AMAS et la ZKB, il serait souhaitable de préciser qu'il n'est pas nécessaire de prévoir une durée maximale dès lors que le contrat de société prévoit un droit de sortie périodique. SW estime que, de manière générale, il n'est pas approprié d'exiger une durée fixe pour des SCmPC. Cela empêcherait les structures *evergreen* très prisées des investisseurs institutionnels.

#### *Transactions avec des personnes proches (art. 126z<sup>bis</sup>)*

L&S considère que les dispositions sont trop formalistes et strictes par rapport à celles applicables aux fondations de placement.

#### *Établissement des comptes, évaluation et reddition des comptes (art. 126z<sup>quater</sup>)*

Selon la ZKB, les normes nationales reconnues tombent généralement aussi dans le champ d'application des normes internationales reconnues.

#### *Obligation de publier (art. 126z<sup>quinquies</sup>)*

Selon AMAS, l'ASA, PG, la SECA, S&F et SW, il devrait aussi être possible de communiquer la valeur nette d'inventaire aux investisseurs autrement que par une publication. AMAS, l'ASA et SW considèrent en outre que les délais de publication prévus sont trop stricts et adaptés à des fonds ouverts au public. Ils proposent des assouplissements. En particulier, il ne devrait pas être nécessaire de publier les prix pour les L-QIF dont le droit de rachat en tout temps a été limité. Selon la ZKB, il faudrait préciser dans le titre de la disposition que celle-ci ne s'applique qu'aux L-QIF revêtant la forme d'un placement collectif ouvert.

#### *Audit du L-QIF (art. 126z<sup>sexies</sup>-126z<sup>tredecies</sup>)*

AMAS doute qu'il existe une base pour un audit complémentaire. En outre, la notion d'audit complémentaire introduit un concept entièrement nouveau. On ignore selon quelle norme

d'audit cette révision devrait être réalisée et dans quel format le rapport complémentaire devrait être rendu. Les points à contrôler prévus pour l'audit complémentaire pourraient être couverts soit par les champs de contrôle respectifs de l'audit prudentiel de l'établissement chargé d'administrer le L-QIF, soit par un champ de contrôle distinct du L-QIF dans le cadre de l'audit prudentiel de l'établissement chargé d'administrer le L-QIF. Le plan d'audit prudentiel pluriannuel pourrait être appliqué par analogie afin de réduire autant que possible la charge de travail supplémentaire. Selon l'article 126z<sup>undecies</sup>, le rapport abrégé concernant l'audit des comptes du L-QIF correspond à l'attestation standard, qui s'applique également aux fonds de placement soumis à autorisation. Celle-ci comprend notamment une confirmation du respect du contrat de fonds de placement et du prospectus, de sorte que certaines parties de l'audit complémentaire sont couvertes. En combinaison avec l'audit prudentiel de l'établissement, cela serait suffisant. Un rapport portant sur l'audit complémentaire n'est pas nécessaire.

S'agissant des points à contrôler, il faudrait également vérifier, dans un souci d'exhaustivité, si une banque dépositaire participe au contrat de fonds de placement en tant que partie contractante d'un fonds de placement contractuel et si, dans le cas d'une SCmPC, elle a mandaté une banque dépositaire ou un service de paiement. C'est également l'avis de la ZKB. En outre, le rapport abrégé concernant un L-QIF devrait pouvoir être rédigé, comme pour les produits soumis à autorisation, de manière à ce qu'il fasse état de tous les compartiments d'un fonds ombrelle. La règle suivante devrait s'appliquer: un rapport abrégé (avec plusieurs compartiments) par rapport annuel (avec plusieurs compartiments). Par conséquent, l'art. 126z<sup>decies</sup>, al. 3 devrait être supprimé sans être remplacé. En outre, les rapports abrégés devraient pouvoir être rédigés non seulement dans une langue officielle, mais aussi en anglais, à titre de langue utilisée pour les rapports.

Enfin, l'audit prudentiel de la banque dépositaire ne devrait pas inclure le L-QIF. C'est également l'avis de l'ASB.

De l'avis d'EXPERTsuisse, il n'existe pas de base légale suffisante pour inscrire un audit supplémentaire (audit complémentaire) dans l'ordonnance. EXPERTSuisse demande donc de supprimer l'audit complémentaire ou, éventuellement, de définir que les étapes de contrôle requises font partie des audits prudentiels de l'établissement chargé de l'administration du L-QIF. Il conviendrait donc d'ajouter un nouveau champ d'audit L-QIF à l'audit prudentiel, pour lequel on appliquerait systématiquement la recommandation d'audit 70 comme norme d'audit prudentiel pertinente. Afin de créer la base pour un audit orienté sur les risques pour les points d'audit proposés, l'association suggère de définir, dans un plan pluriannuel, ce qui doit être contrôlé et durant quelle année. Ce plan pluriannuel devrait être remis à la FINMA comme partie intégrante de la planification de l'audit prudentiel. En outre, il conviendrait de refléter la pratique suivie pour les fonds soumis à surveillance, qui autorise un rapport sur l'audit des comptes par fonds ombrelle. Un rapport par compartiment ne serait pas approprié. Enfin, il faudrait définir que les rapports peuvent être rédigés dans une langue nationale ou en anglais.

### *Divers*

Selon AMAS, l'ASA, l'ASB, economiesuisse et UBS, l'Administration fédérale des contributions devrait veiller à ce que l'égalité de traitement entre le L-QIF et les placements collectifs autorisés soit assurée dans tous les cas dans la pratique fiscale. Selon le PS, le droit d'émission et le droit de négociation des cryptoactifs, ainsi que le droit de timbre des fonds à investisseur unique doivent être garantis. Pour BS, les dispositions relatives au L-QIF ne doivent pas entraîner de pertes fiscales.

### **3.2.2 Ordonnance des 10 et 22 juin 2011 sur les fondations de placement<sup>10</sup>**

La CAFPP approuve expressément les modifications de l'OFP.

### **3.2.3 Ordonnance du 3 octobre 1994 sur le libre passage<sup>11</sup>**

Le PS approuve le fait que les L-QIF et les placements collectifs étrangers comparables doivent être exclus dans le cadre de l'épargne-titres en libre passage. Il demande que les institutions LPP ne puissent pas, de manière générale, investir dans des L-QIF ou instituer des L-QIF à investisseur unique.

### **3.2.4 OPP 3 du 13 novembre 1985<sup>12</sup>**

Le PS approuve le fait que les L-QIF et les placements collectifs étrangers comparables doivent être exclus dans le cadre de l'épargne-titres en libre passage. Il demande que les institutions LPP ne puissent pas, de manière générale, investir dans des L-QIF ou instituer des L-QIF à investisseur unique.

### **3.2.5 Ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers<sup>13</sup>**

#### *Autorisation complémentaire (art. 36a et 49a)*

Selon l'ASG, il convient de conserver la disposition selon laquelle les établissements financiers autres que les gestionnaires de fortune qui souhaitent exercer une activité de trustee doivent demander une autorisation indépendante à cet effet. Il n'existe pas de base légale pour une autorisation supplémentaire. L'augmentation de 5000 francs suisses de la taxe de base liée à l'autorisation supplémentaire demandée est inappropriée.

#### *Fonds propres pour les gestionnaires de fortune collective (art. 44, al. 6)*

L'ASG approuve expressément cette disposition.

#### *Rapport de gestion (art. 47, al. 5)*

L'ASG considère que les précisions proposées sont pertinentes et conformes aux prescriptions légales.

#### *Représentations (art. 82, al. 3 et 4)*

L'ASG recommande de renoncer à ces modifications, qu'elle juge disproportionnées.

---

<sup>10</sup> RS 831.403.2

<sup>11</sup> RS 831.425

<sup>12</sup> RS 831.461.3

<sup>13</sup> RS 954.11

## Liste des participants

### I. Cantons

- |   |    |
|---|----|
| 1. Chancellerie d'État du canton d'Argovie                      | AG |
| 2. Chancellerie d'État du canton d'Appenzell Rhodes-Intérieures | AI |
| 3. Chancellerie d'État du canton de Berne                       | BE |
| 4. Chancellerie d'État du canton de Bâle-Campagne               | BL |
| 5. Chancellerie d'État du canton de Bâle-Ville                  | BS |
| 6. Chancellerie d'État du canton de Fribourg                    | FR |
| 7. Chancellerie d'État du canton de Genève                      | GE |
| 8. Chancellerie d'État du canton de Lucerne                     | LU |
| 9. Chancellerie d'État du canton de Neuchâtel                   | NE |
| 10. Chancellerie d'État du canton de Nidwald                    | NW |
| 11. Chancellerie d'État du canton d'Obwald                      | OW |
| 12. Chancellerie d'État du canton de Saint-Gall                 | SG |
| 13. Chancellerie d'État du canton de Schaffhouse                | SH |
| 14. Chancellerie d'État du canton de Soleure                    | SO |
| 15. Chancellerie d'État du canton de Schwyz                     | SZ |
| 16. Chancellerie d'État du canton de Thurgovie                  | TG |
| 17. Chancellerie d'État du canton du Tessin                     | TI |
| 18. Chancellerie d'État du canton d'Uri                         | UR |
| 19. Chancellerie d'État du canton de Vaud                       | VD |
| 20. Chancellerie d'État du canton de Zoug                       | ZG |
| 21. Chancellerie d'État du canton de Zurich                     | ZH |

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

- |                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| 22. Union démocratique du centre | UDC |
| 23. Parti socialiste suisse      | PS  |

### III. Associations faitières de l'économie qui œuvrent au niveau national

- |                                      |                |
|--------------------------------------|----------------|
| 24. Economiesuisse                   | economiesuisse |
| 25. Union suisse des arts et métiers | usam           |
| 26. Association suisse des banquiers | ASB            |
| 27. Union syndicale suisse           | USS            |



#### IV. Milieux intéressés

28. Asset Management Association Switzerland	AMAS
29. Axa Investment Managers Suisse SA	AXA
30. Caceis Switzerland SA	Caceis
31. Centre Patronal	CP
32. CMS von Erlach Partners SA	CMS
33. Credit Suisse SA	CS
34. Association suisse des experts en audit, fiscalité et fiduciaire	EXPERTsuisse
35. Fondation Genève Place Financière	FGPF
36. Conférence des Administrateurs de Fondations de Placement	CAFP
37. Conférence Suisse du Registre Foncier	CSRF
38. Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA	LOAM
39. Lenz & Staehelin Rechtsanwälte	L&S
40. Oberson Abels SA Avocats	Oberson Abels
41. Partners Group AG	PG
42. Groupe Pictet	Pictet
43. Raiffeisen Suisse société coopérative	Raiffeisen
44. Association Suisse des Investisseurs en Capital et de Financement	SECA
45. Solutions & Funds SA	S&F
46. Swiss Structured Products Association	SSPA
47. Association Suisse d'Assurances	ASA
48. Schwellenberg Wittmer AG Rechtsanwälte	SW
49. UBS SA	UBS
50. Association de banques suisses de gestion	ABG
51. Association de Banques Privées Suisses	ABPS
52. Association Suisse des Gestionnaires de fortune	ASG
53. Swiss Association of Securities Firms	SASF
54. Coopératives d'habitation Suisse - Fédération des maîtres d'ouvrage d'utilité publique	CHS
55. Zürcher Kantonalbank	ZKB