

**Par e-mail**  
([vernehmlassungen@sif.admin.ch](mailto:vernehmlassungen@sif.admin.ch))

Monsieur Ulrich Maurer  
Conseiller fédéral  
Département fédéral des finances  
Bernernhof  
3003 Berne

Genève, le 22 décembre 2022

**Consultation relative à la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)**

Monsieur le Conseiller fédéral,

L'Association de Banques Privées Suisses (ABPS) a étudié avec attention le projet du Conseil fédéral de modification de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC), publié le 23 septembre 2022. Nous remercions votre Département de nous avoir consultés à cette occasion et souhaitons par la présente vous transmettre quelques remarques sur les points les plus importants pour les banques privées, tout en soutenant par ailleurs les prises de position de l'Association Suisse des Banquiers (ASB) et de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS).

**Les banques privées soutiennent de manière générale l'introduction du « Limited Qualified Investor Fund » (L-QIF) dans la réglementation suisse. Il s'agit d'une alternative bienvenue aux véhicules européens existants, qui devrait renforcer la compétitivité de la place financière suisse.**

**L'ABPS constate cependant que la flexibilité prévue par la loi est sur plusieurs points limitée par l'ordonnance. Les dispositions spécifiques au L-QIF rendent son fonctionnement inutilement lourd et compliqué et diminuent d'autant son attrait par rapport à d'autres véhicules européens. Le L-QIF ne doit pas s'écarter inutilement des normes de référence internationales et ne doit pas être plus strict que les dispositions analogues du droit luxembourgeois concernant le « Reserved Alternative Investment Fund » (RAIF).**

**L'ABPS déplore en outre que la révision de l'OPCC ait aussi été utilisée pour introduire ou adapter un grand nombre de dispositions en dehors de la seule mise en œuvre du L-QIF. Ces adaptations sont désavantageuses pour le secteur et doivent être supprimées.**



## A) Commentaires généraux

L'intention législative initiale du projet de L-QIF était de créer un véhicule d'investissement suisse flexible et libéral, permettant de reproduire des concepts internationaux comparables. Le législateur et le secteur espéraient ainsi renforcer le site de production suisse dans le domaine des formes de placement alternatives et innovantes.

En conséquence, l'ABPS soutient de manière générale l'introduction du L-QIF dans la réglementation suisse. Il s'agit d'une alternative bienvenue aux véhicules européens existants, notamment au fonds d'investissement alternatif réservé (« RAIF ») qui existe au Luxembourg. Le succès de ce nouvel instrument financier dépend largement de la flexibilité offerte en matière de gestion, de la définition des investisseurs autorisés et des modalités de fonctionnement. Comme l'exemple du RAIF le démontre depuis 2016, l'intérêt pour ce type de véhicule du côté des investisseurs est non négligeable, entre autres pour les grandes familles qui cherchent un instrument pour structurer leur patrimoine familial.

Il faut donc veiller à ce que la flexibilité prévue au niveau de la loi, notamment en ce qui concerne les règles de placement, ne soit pas limitée au niveau de l'ordonnance. Il faut également veiller à ce que la réglementation du L-QIF ne s'écarte pas inutilement des normes de référence internationales et ne soit donc pas plus stricte que les dispositions analogues du droit luxembourgeois concernant le RAIF. Ces principes doivent être respectés dès le départ si l'on veut que le L-QIF devienne un produit compétitif.

L'ABPS constate malheureusement que le projet d'ordonnance ne convainc pas sur plusieurs points et aurait pour conséquence de péjorer l'attractivité de la place financière suisse en matière de placements collectifs. En effet, l'ordonnance introduit pour l'ensemble des fonds de droit suisse de nouvelles obligations ou contraintes qui n'existent pas au Luxembourg ou dans d'autres pays européens. En plus, les dispositions spécifiques aux L-QIF rendent son fonctionnement inutilement lourd et compliqué et diminuent d'autant son attrait par rapport à d'autres véhicules européens, tels que le RAIF au Luxembourg. Ces divergences sont problématiques, et la Suisse est en train de manquer l'occasion de créer un produit équivalent au RAIF par des dispositions d'exécution appropriées.

Par ailleurs, nous constatons que plusieurs articles du projet de révision de l'OPCC (P-OPCC) octroient à la FINMA le pouvoir de « régler les modalités ». Celle-ci pourrait alors aller au-delà de ce qui est prévu dans la loi et mettre en place des règles trop strictes. En plus, il y a un risque qu'un modèle unique de L-QIF soit imposé sans tenir compte des spécificités des modèles d'affaires. C'est notamment le cas au nouvel article 12a alinéa 5 P-OPCC, auquel nous proposons d'ajouter à la fin « de manière proportionnée et en accord avec le modèle d'affaire de l'établissement », ainsi qu'aux articles 33 alinéa 2 et 108a alinéa 5 P-OPCC, où cet ajout devrait être supprimé. Cela renforcera aussi la sécurité juridique nécessaire aux acteurs de l'industrie.



## B) Commentaires spécifiques

### Article 5

**Il faut permettre à des personnes ayant un lien familial de constituer un L-QIF. Nous ne voulons pas de l'ajout proposé à la fin de l'article 5 alinéa 2 P-OPCC : « ~~et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4, al. 1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFin).~~ »**

Selon ce complément, les L-QIF – et tous les fonds suisses en fait - ne pourraient pas être constitués pour des personnes ayant des liens familiaux. La nouvelle teneur de l'article 5 alinéa 2 P-OPCC modifie, de fait, la définition de placement collectif en ajoutant que des investisseurs ne sont pas indépendants s'ils ont des liens familiaux au sens de l'article 4 alinéa 1 OEFin. Or le législateur n'a pas modifié la définition légale de l'article 7 LPCC lors des précédentes révisions de la LPCC, ni lors de la dernière révision en date. En l'occurrence, il s'est limité à interdire les L-QIF pour les investisseurs non-qualifiés, mais il n'a pas tenu à modifier la définition des placements collectifs ni à interdire la constitution de L-QIF ou d'autres types de fonds suisses pour des investisseurs ayant des liens familiaux. La volonté constante du législateur étant claire, il n'y a là aucune lacune à combler. Il n'y a, en outre, aucune base légale permettant au Conseil fédéral de fonder une compétence pour modifier la définition de placement collectif et limiter ainsi l'accès au L-QIF ou à d'autres types de placement collectifs. En effet, l'article 7 alinéa 3 LPCC permet uniquement au Conseil fédéral de fixer le nombre minimal d'investisseurs, mais pas de modifier la définition de placement collectif.

Par ailleurs, une disposition qui limite la possibilité de créer des placements collectifs au sein d'une même famille n'existe pas dans les principales juridictions actives dans le domaine des fonds d'investissement. La place financière se priverait d'une opportunité intéressante de combler son retard par rapport à d'autres places financières proches qui autorisent depuis de nombreuses années la création de placements collectifs dédiés aux membres d'une même famille.

Compte tenu du rôle que la Suisse joue dans les activités de gestion de fortune pour le compte de clients privés fortunés au niveau mondial, il serait regrettable que les promoteurs de fonds continuent à lancer des fonds dédiés à des familles à l'étranger. Il faut partir du principe les membres d'une même famille disposent entre eux d'une indépendance juridique et financière. Une des motivations principales pour les membres d'une même famille à créer un placement collectif dédié est lié aux avantages que procure une telle forme de placement, à savoir le cadre légal et réglementaire qui entoure ces véhicules de placement, les économies d'échelle et la réduction des coûts qui découlent de la gestion collective de leur fortune respective et la possibilité de transmettre de manière simple et ordonnée leur fortune à leurs héritiers.

**Nous proposons par ailleurs de supprimer l'article 5 alinéa 6 P-OPCC.**

Dans le contexte des placements collectifs de capitaux suisses, les investisseurs ne sont pas nécessairement connus, en particulier pour les fonds détenus par SIX SIS. Une interprétation stricte de cette disposition pourrait conduire de facto à l'introduction d'une obligation de dépôt ou de ségrégation par investisseur final. Cela n'aurait pas seulement des répercussions négatives sur la distribution, mais entraînerait aussi des



investissements substantiels de nature financière et personnelle qui, d'une part, ne seraient pas réalisables à court terme et, d'autre part, seraient à la charge des investisseurs. Dans l'ensemble, la place suisse des fonds serait ainsi considérablement affaiblie. L'article 126h P-OPCC, qui garantit le respect des dispositions légales et statutaires, s'applique en outre déjà aux L-QIF. Pour les fonds approuvés par la FINMA, il existe une réglementation et une pratique bien établies. Le nouvel article 5 alinéa 6 P-OPCC ne fait qu'ajouter de la confusion et doit être supprimé.

### **Article 37 alinéa 2**

**La liste des frais accessoires qui peuvent être imputés à la fortune du fonds ne devrait pas être exhaustive. Nous proposons en conséquence modifier l'article 37 alinéa 2 P-OPCC comme suit :**

***« Si le contrat de fonds de placement le prévoit expressément, les ~~des~~ frais accessoires suivants peuvent être imputés à la fortune du fonds ou des compartiments, tels que : ».***

**Il faut de plus ajouter les frais pour les indices et pour les données ESG à la liste.**

Cet article liste de manière exhaustive les frais qui peuvent être facturés aux fonds. Mais cette limite devrait être ouverte comme dans la réglementation européenne (directive UCITS). Les coûts des prestations fournies dans l'intérêt légitime des investisseurs doivent pouvoir être imputés à la fortune du fonds. Nous suggérons de prévoir une liste exemplative des frais accessoires pouvant être mis à la charge de la fortune des placements collectifs à la place d'une liste exhaustive. En l'état actuel de la réglementation, l'ensemble des frais accessoires doivent déjà être mentionnés de manière précise et exhaustive dans les prospectus des placements collectifs suisses ; la transparence est donc complète. En maintenant une liste exhaustive des frais accessoires, le cadre réglementaire suisse serait plus restrictif que celui des principaux centres financiers voisins, notamment la France et le Luxembourg. L'industrie financière en général et celle des placements collectifs en particulier évoluent de manière rapide et dynamique, et de nouveaux types de frais apparaissent régulièrement, notamment les frais pour les indices et pour les données ESG.

### **Article 67 alinéa 2<sup>bis</sup>**

**L'ABPS conteste la nouvelle exigence relative à la publication de tout dépassement actif dans les organes de publication, et à leur communication immédiate à la société d'audit. Seule la première phrase de l'article 67 alinéa 2<sup>bis</sup> P-OPCC peut être conservée.**

Les modifications introduites par le nouvel article 67 alinéa 2<sup>bis</sup> P-OPCC ne correspondent pas au contenu de la communication FINMA 40 ni à la pratique actuelle. Il n'est pas réalisable d'imposer ces nouvelles conditions aux directions de fonds et de changer la pratique établie. Qui plus est, le devoir de publication n'est pas légitime pour un fonds dont le dommage a été calculé et remboursé. Tout au plus ce devoir de publication devrait être limité aux fonds L-QIF, car ceux-ci ne sont pas revus par la FINMA.



En outre, la formulation de ces nouvelles exigences n'est pas claire. Aucun seuil de matérialité n'est fixé, il n'y a pas de base légale pour imposer ces changements et la publication systématique de tout potentiel dommage engendrerait davantage de confusion vis-à-vis de l'investisseur.

Le cadre réglementaire suisse actuel prévoit déjà une obligation légale très claire qui oblige les directions de fonds et leurs délégataires à compenser les placements collectifs et/ou les investisseurs concernés en cas de pertes financières liées à des dépassements actifs des règles de placement, de sorte que les intérêts des investisseurs sont suffisamment protégés. En matière de transparence, les dépassements actifs seront couverts dans le rapport annuel des placements collectifs concernés et font l'objet d'une revue détaillée par les sociétés d'audit. Nous proposons donc de supprimer l'exigence relative à la publication de tout dépassement actif dans les organes de publication, et à leur communication immédiate à la société d'audit.

Une telle obligation de publication n'existe par ailleurs pas dans la réglementation européenne qui gouverne les fonds UCITS et les fonds d'investissement alternatifs (AIF), et il n'est dès lors pas judicieux d'introduire cette nouvelle obligation dans l'ordonnance au moment où la Suisse lance le L-QIF afin de rivaliser notamment avec les RAIF au Luxembourg. Il est intéressant de noter que, au Luxembourg, les dépassements actifs sont communiqués à la société d'audit et mentionnés dans le rapport annuel des fonds, mais ne font pas l'objet d'une publication.

#### **Article 108a alinéa 2 lettre e**

**La direction de fonds ou la SICAV ne devrait avoir qu'une obligation de "best effort" en relation avec l'exigence d'évaluer l'adéquation de la liquidité. Nous proposons de supprimer l'article 108a alinéa 2 lettre e P-OPCC, ou au moins de le modifier comme suit :**

***« La direction de fonds ou la SICAV dispose s'efforce de disposer des informations nécessaires à l'évaluation de l'adéquation de la liquidité, en particulier les informations concernant les placements, les engagements et le cercle d'investisseurs du placement collectif. »***

La nouvelle exigence posée à l'article 108a alinéa 2 lettre e P-OPCC ne correspond pas à la pratique actuelle, nécessiterait une base légale expresse et serait compliquée et onéreuse à mettre en œuvre, sans avantage avéré pour les investisseurs. Il convient donc d'y renoncer.

#### **Article 126e**

**Nous proposons de supprimer l'article 126e P-OPCC.**

Selon cette disposition, le regroupement d'un L-QIF avec des placements collectifs soumis à surveillance ne sont pas autorisés, pas plus que sa transformation en un tel placement. Cela limite inutilement les possibilités de conception et de développement des L-QIF. La fin du statut du L-QIF renforcerait la protection des investisseurs et serait donc dans leur intérêt. Il n'y a pas de raison à cette interdiction et le droit luxembourgeois n'en



connaît d'ailleurs pas de semblable pour les RAIF. En outre, une conversion d'un L-QIF en fonds approuvé permettrait de garder l'historique du fonds.

### **Article 126m**

**Les possibilités de restreindre le droit de demander le rachat en tout temps sont trop limitées. Des préavis de sortie devrait être possibles pour tous les L-QIF, même ceux qui ne sont pas difficilement négociables. Nous proposons de modifier l'article 126m P-OPCC comme suit :**

**« Le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement d'un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV peut prévoir des délais de préavis pour le rachat de parts. Pour les L-QIF ayant la forme juridique d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV et contenant des placements difficilement évaluables ou négociables, le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement peut en outre prévoir que : »**

Davantage de flexibilité quant à l'aménagement des conditions de sortie des investisseurs est nécessaire. Il existe une demande forte de la part des clients institutionnels de pouvoir structurer des fonds de droit suisse et rapatrier des investissements actuellement constitués sous forme de placements collectifs étrangers (SIF ou RAIF). Ainsi, il est important, dans le respect du principe de l'adéquation de la liquidité, de pouvoir gagner en flexibilité pour aménager et prévoir le droit de rachat de l'investisseur, comme cela est déjà le cas pour les fonds en placements alternatifs ou immobiliers qui peuvent prévoir un préavis. Un rachat au maximum tous les deux ans est trop restrictif. Il doit être possible à la direction de fonds, sous réserve de l'adéquation de la liquidité, de limiter davantage le droit au rachat même au-delà du délai initial de cinq ans.

\* \* \*

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Monsieur le Conseiller fédéral, l'expression de notre très haute considération.

ASSOCIATION DE  
BANQUES PRIVEES SUISSES

Jan Langlo  
Directeur

Jan Bumann  
Directeur adjoint