

N

Monthly
Newsletter
April 2024

Investment
Management

Schellenberg
Wittmer



Le L-QIF - Nouvelle opportunité

Caroline Clemetson

Key Take-aways

- 1.** Le Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) est introduit le 1er mars 2024 suite à la modification de la Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et son Ordonnance d'application (OPCC).
- 2.** Le L-QIF est un nouveau type de placement collectif ouvert ou fermé réservé à des investisseurs qualifiés au sens de la LPCC qui ne fait l'objet ni d'une approbation ni de la surveillance de la FINMA.
- 3.** Le placement collectif qui dispose d'une autorisation ou d'une approbation de la FINMA peut procéder au changement de son statut en L-QIF en restituant son autorisation / approbation, moyennant le respect de certaines conditions.

1 Introduction

Le **Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)** est introduit dans le cadre de la modification de la Loi sur les placements collectifs de capitaux (**LPCC**) et son Ordonnance d'application (**OPCC**). Il s'agit d'un nouveau type de placement collectif ouvert ou fermé réservé à des investisseurs qualifiés au sens de la LPCC qui ne fait l'objet ni d'une approbation ni de la surveillance de la FINMA.

2 Définition d'un placement collectif

La **notion de placement collectif** est définie aux art. 7 LPCC et 5 OPCC. Cette dernière s'applique tant aux placements collectifs approuvés et surveillés par la FINMA qu'aux L-QIF. Aussi, il est trivial dans le cadre de la structuration de L-QIF que les éléments constituant un placement collectif soient remplis. Aux termes de l'art. 7 LPCC, il existe un placement collectif lorsque les critères suivants sont remplis de manière cumulative : a) apports constitués par des investisseurs b) collectivité ; c) gestion des avoirs par des tiers et d) égalité de traitement entre les investisseurs, sans égard au moment de leur entrée ou de leur sortie.

La **collectivité** et la **gestion par des tiers** sont des éléments triviaux qui ont été longuement discutés dans le cadre de la procédure de consultation de l'OPCC. En effet, alors que le Conseil fédéral proposait une interdiction de facto des fonds familiaux dans le cadre de la législation suisse, la version finale de l'OPCC prévoit la même notion de collectivité que par le passé avec des éléments qui ont été précisés dans le rapport explicatif.

Aussi, il y a **collectivité** lorsque deux investisseurs sont indépendants d'un point de vue juridique et économique. Seules les caisses de la prévoyance professionnelle, les assurances et les institutions de droit public peuvent être des investisseurs uniques dans des fonds de droit suisse. Dans le cadre de la collectivité, la notion d'indépendance est centrale et la question de l'indépendance doit être soulevée dans certains cas d'hoiries ou en cas de communauté de biens entre épouse et époux. Par ailleurs, la répartition entre investisseurs a également été discutée et la longue pratique de la FINMA selon laquelle un fonds ayant un investisseur qui détiendrait plus de 95% des AuM devait être automatiquement transformé en fonds pour investisseur unique renversée, et ce si l'égalité de traitement entre investisseurs est garantie.

La **gestion par des tiers** est également centrale et une prise de décision par des investisseurs directement ou indirectement est exclue. La délégation de la gestion des fonds à des assurances ou caisses de pension pour lesquelles ces dernières sont investisseurs uniques est permise, mais uniquement dans le cadre de fonds réglementés et non dans le cadre des L-QIF

3 Notion et forme de L-QIF

Un **L-QIF** est un placement collectif qui, cumulativement : a) est exclusivement ouvert aux investisseurs qualifiés ; b) qui, s'il investit directement ses avoirs dans des immeubles, est exclusivement ouvert aux investisseurs qui sont considérés

comme des clients professionnels (art. 4 al. 3 let. a à h LSFIn ; c) qui est administré selon les dispositions des art. 118g et 118h LPCC, et ; d) qui ne dispose ni d'une autorisation ni d'une approbation de la FINMA et n'est pas non plus soumis à la surveillance de cette dernière.

Il peut avoir la **forme** d'un fonds de placement contractuel, d'une société d'investissement à capital variable (SICAV) ou d'une société en commandite de placements collectifs (SCmPC).

Un L-QIF ne peut pas avoir l'appellation de fonds en valeurs mobilières, autres fonds en placements traditionnels ou alternatifs ou être du type Fonds immobiliers même si des investissements peuvent être faits dans l'immobilier. Un L-QIF est ainsi une catégorie de fonds à part.

Pour le surplus, les prescriptions en matière de placement énoncées aux art. 53 à 71 et 103 LPCC, ainsi que les dispositions attribuant à la FINMA une compétence de décision ou une compétence de surveillance ne s'appliquent pas aux L-QIF.

Ni la LPCC ni l'OPCC ne limitent les placements autorisés

4 Investisseurs

Les L-QIF ne sont accessibles qu'aux **investisseurs qualifiés** au sens de la LPCC. A titre de rappel, la notion d'investisseurs qualifiés au sens de la LPCC est plus large que celle des investisseurs professionnels dans le cadre de la LSFIn.

Aussi selon la LPCC, sont également considérés comme des **investisseurs qualifiés** les clients privés à qui 1) un intermédiaire financier au sens de l'art. 4 al. 3 let. a LSFIn ; 2) un intermédiaire financier étranger soumis à une surveillance prudentielle à l'instar de l'intermédiaire financier visé au ch. 1 ; 3) une entreprise d'assurance au sens de la loi du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances (LSA) fournit dans le cadre de relations de gestion de fortune ou de conseil en placement établies sur le long terme, des services de gestion de fortune ou de conseil en placement.

Il convient de rappeler que dans le cadre de L-QIF pouvant investir directement dans des immeubles, le cercle des investisseurs qualifiés doit être restreint et doit exclure les particuliers fortunés, que ce soit en direct, par le biais de structures d'investissement ou par le biais de mandat de gestions ou de conseil.

5 Placements autorisés

Pour un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel, les placements autorisés sont réglés dans le contrat de fonds de placement.

Quant à une SICAV, les placements autorisés sont réglés dans le règlement de placement.

Enfin, pour un L-QIF revêtant la forme d'une SCmPC, les placements autorisés sont réglés dans le contrat de société.

Si le L-QIF investit dans des **placements alternatifs**, les risques particuliers liés à ces placements doivent être

mentionnés dans la dénomination, dans les documents susmentionnés et dans la publicité.

Ni la LPCC ni l'OPCC ne limitent les placements autorisés dans le cadre d'un L-QIF. La question des placements autorisés dans le cadre de la structuration d'un L-QIF devra néanmoins être posée en lien avec la liquidité du placement collectif. En effet, il convient de rappeler qu'un fonds ouvert sous la forme d'un L-QIF doit avoir en conformité avec la LPCC une liquidité qui permet aux investisseurs de sortir dans un délai de 5 ans au maximum. Aussi, en fonction des placements autorisés, un L-QIF sous la forme d'une SCmpC sera peut-être plus adéquate qu'un L-QIF sous la forme d'un fonds ouvert, soit un fonds où les investisseurs peuvent demander le rachat à la NAV.

Pour bénéficier du statut de L-QIF, l'établissement chargé de l'administration du L-QIF doit annoncer la prise en charge d'un L-QIF au Département Fédéral des Finances (DFF)

6 Répartition des risques et techniques de placement

Il n'existe pas de répartition des risques prescrite pour un L-QIF qui pourrait avoir un seul investissement dans le cadre du fonds – sous réserve évidemment des prescriptions de liquidités et de possibilité de satisfaire l'éventuel droit au rachat prévu dans le cadre de la documentation du L-QIF. Toutefois, la répartition de risques prévue pour le L-QIF ou son absence de répartition doit être prévue dans la documentation du L-QIF. Pour un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel, la répartition des risques est définie dans le contrat de placement, pour une SICAV, la répartition des risques est définie dans le règlement de placement et enfin, pour un L-QIF revêtant la forme d'une SCmpC, la répartition des risques est définie dans le contrat de société.

Toutes les **techniques de placement** (crédits, dérivés, securities lending, Repo, Reverse Repo) sont autorisées mais doivent remplir les conditions prévues dans l'OPCC-FINMA. Ces dernières sont toutefois soumises à des limitations comme par exemple l'effet de levier maximum qui ne saurait dépasser 600%.

7 Transformation et restructuration

7.1 Transformation

Pour procéder au changement du statut en L-QIF, le placement collectif qui dispose d'une autorisation ou d'une approbation de la FINMA peut **restituer** celle-ci lorsque les conditions de la définition d'un L-QIF sont remplies (voir ch. 3 1er paragraphe) et

que les intérêts des investisseurs sont préservés.

De plus, le contrat de fonds de placement, le règlement de placement ou le contrat de société doivent prévoir la possibilité d'un changement de statut et le changement de statut ne doit pas entraîner de frais ni pour le placement collectif, ni pour les investisseurs.

En cas de fonds de placement contractuel, la banque dépositaire doit avoir approuvé le changement de statut et seuls les investisseurs qui ont expressément approuvé le changement de statut peuvent rester dans le placement collectif.

Quant à la société d'investissement à capital variable (SICAV), la banque dépositaire doit avoir approuvé le changement de statut, les actionnaires entrepreneurs représentant au moins deux tiers des actions des entrepreneurs émises doivent avoir approuvé le changement de statut, et seuls les investisseurs qui ont expressément approuvé le changement de statut peuvent rester dans le placement collectif.

Dans le cadre des fonds contractuels et des SICAV, les investisseurs doivent pour le surplus, s'ils ne souhaitent pas rester dans le L-QIF avoir la possibilité de demander le rachat dans les 30 jours.

S'il s'agit d'une société en commandite de placements collectifs (SCmPC), tous les investisseurs doivent avoir approuvé le changement de statut en L-QIF. Les associés indéfiniment responsables doivent signaler aux commanditaires, avant la décision de changer de statut, les conséquences que cela entraîne sur le statut d'approbation et d'autorisation de la SCmPC, en particulier sa libération de la surveillance de la FINMA.

Il n'existe pas de répartition des risques prescrite

Pour les fonds de placement contractuels et les SICAV, la décision de changer de statut doit être **publiée** dans les organes de publication, laquelle doit notamment a) indiquer les conséquences du changement sur le statut d'approbation ou d'autorisation du placement collectif, ainsi que, la libération du placement collectif de la surveillance de la FINMA ; b) aviser les investisseurs que dans les 30 jours suivant la publication, ils peuvent décider soit de rester dans le placement collectif s'ils approuvent expressément le changement de statut soit du rachat de leurs parts dans le respect des délais ou des échéances contractuels ou réglementaires s'ils dénoncent leurs parts ; c) préciser que les investisseurs qui n'exercent pas leur droit d'option selon la let. b) sont assimilés aux investisseurs qui dénoncent leurs parts le 30e jour après la publication.

Une requête en approbation, cas échéant en autorisation, doit être soumise à la FINMA à la suite de laquelle une décision est rendue autorisant le changement de statut et fixant la date à partir de laquelle le placement collectif est libéré de la surveillance. La FINMA requiert dans ce contexte également une confirmation de la société d'audit qui devra attester la confirmation de tous les investisseurs et l'accord de la banque dépositaire.

La procédure de modification de la documentation du L-QIF dans le cadre du changement de statut doit par ailleurs être faite en même temps que le changement de statut de fonds régulé en L-QIF, mais en appliquant la procédure en modifications pour un L-QIF. Les modifications en vue de remplir les conditions d'un L-QIF doivent quant à elle suivre la procédure de l'art. 27 LPCC. Aussi, la FINMA sera compétente pour les modifications en lien avec l'art. 27 LPCC et la fin de l'assujettissement, mais non pour les modifications pour modifier le contrat de fonds en contrat de fonds L-QIF. Les trois procédures peuvent avoir donc lieu en parallèle et faire l'objet d'une seule publication avec les trois procédures décrites clairement. Les deux premières seront de la compétence de la FINMA et la troisième de la compétence de la direction de fonds.

7.2. Restructuration

Un L-QIF ne peut pas être restructuré en le regroupant avec des placements collectifs soumis à surveillance ou en le transformant en de tels placements. Toutefois, les restructurations entre L-QIF sont possibles et autorisées.

8 Annonce au Département Fédéral des Finances

Pour bénéficier du statut de L-QIF, l'établissement chargé de l'administration du L-QIF doit annoncer la prise en charge d'un L-QIF au Département Fédéral des Finances (DFF) dans les 14 jours suivant la signature du contrat de fonds de placement (nouveau ou modifié) ou du contrat de société (nouveau ou modifié) ou l'adoption des statuts (nouveaux ou modifiés) ou la clôture de la liquidation du L-QIF. Le défaut d'une telle annonce rend le L-QIF caduque et est soumise à des sanctions pénales administratives.



Caroline Clemetson
Partner
caroline.clemetson@swlegal.ch



Tarek Houdrouge
Partner
tarek.houdrouge@swlegal.ch



Dr Olivier Favre
Partner
olivier.favre@swlegal.ch



Anita Schläpfer
Partner
anita.schlaepfer@swlegal.ch

The content of this Newsletter does not constitute legal or tax advice and may not be relied upon as such. Should you seek advice with regard to your specific circumstances, please contact your Schellenberg Wittmer liaison or one of the persons mentioned above.

Schellenberg Wittmer Ltd is your leading Swiss business law firm with more than 150 lawyers in Zurich and Geneva, and an office in Singapore. We take care of all your legal needs – transactions, advisory, disputes.



Schellenberg Wittmer Ltd



Schellenberg Wittmer Ltd



Schellenberg Wittmer Ltd
Attorneys at Law

Zurich
Löwenstrasse 19
P.O. Box 2201
8021 Zurich / Switzerland
T +41 44 215 5252
www.swlegal.com

Geneva
15bis, rue des Alpes
P.O. Box 2088
1211 Geneva 1 / Switzerland
T +41 22 707 8000
www.swlegal.com

Singapore
Schellenberg Wittmer Pte Ltd
6 Battery Road, #37-02
Singapore 049909
T +65 6580 2240
www.swlegal.sg