



Eidgenössisches Finanzdepartement EFD  
Département fédéral des finances DFF  
Dipartimento federale delle finanze DFF  
Departament federal da finanzas DFF

# **Rapport**

**du Département fédéral des finances**

**sur**

**les résultats de la procédure de consultation**

**relative au**

**Rapport explicatif comprenant le projet de loi de la  
commission d'experts "Révision totale de la Loi sur les  
fonds de placement du 18 mars 1994"**

**Octobre 2004**



## Table des matières

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Table des matières</b> .....  | <b>3</b>  |
| <b>Abréviations</b> .....  | <b>6</b>  |
| <b>1 Situation initiale</b> .....  | <b>8</b>  |
| <b>2 Participants à la procédure de consultation</b> .....   | <b>8</b>  |
| <b>3 Principaux résultats de la consultation</b> .....   | <b>8</b>  |
| <b>4 Evaluation de la consultation sur certains thèmes particuliers</b> ...                                  | <b>9</b>  |
| <b>4.1 Protection différenciée des investisseurs</b> .....   | <b>9</b>  |
| 4.1.1 Notion de l'investisseur qualifié .....  | 9         |
| 4.1.2 Théorie du destinataire – Fonds à investisseur unique .....  | 10        |
| 4.1.3 Placements collectifs de capitaux réservés à des investisseurs qualifiés.....                          | 10        |
| <b>4.2 Champ d'application</b> .....   | <b>10</b> |
| 4.2.1 En principe .....  | 10        |
| 4.2.2 Appel au public.....   | 10        |
| 4.2.3 Catalogue négatif .....  | 11        |
| 4.2.4 Instruments financiers structurés analogues à des fonds.....   | 11        |
| <b>4.3 Introduction de nouvelles formes juridiques</b> .....   | <b>11</b> |
| 4.3.1 Société d'investissement à capital variable .....  | 11        |
| 4.3.2 Société en commandite de placements collectifs .....   | 12        |
| <b>4.4 Assujettissement des formes existantes de placements collectifs de capitaux</b> .....                 | <b>12</b> |
| 4.4.1 Fondation de placement.....  | 12        |
| 4.4.2 Société d'investissement à capital fixe .....  | 13        |
| <b>4.5 Transposition du droit des Communautés européennes</b> .....  | <b>13</b> |
| 4.5.1 Domaine d'activités élargi de la direction de fonds.....   | 14        |
| 4.5.2 Prospectus simplifié.....  | 14        |
| 4.5.3 Interdiction de la délégation des décisions en matière de placement à la banque dépositaire.....       | 14        |
| 4.5.4 Obligation d'obtenir une autorisation pour les gestionnaires de fortune de placements collectifs ..... | 14        |
| <b>4.6 Droit et procédure</b> .....  | <b>15</b> |
| 4.6.1 Compétences en matière législative / Délégation à la CFB / Densité de la régulation.....               | 15        |
| 4.6.2 Autorégulation .....   | 15        |
| 4.6.3 Notion d'autorisation dualiste.....  | 15        |
| 4.6.4 Droit de procédure pour la CFB.....  | 16        |
| 4.6.5 E-Government .....   | 16        |
| <b>4.7 Questions fiscales</b> .....  | <b>16</b> |
| 4.7.1 Principe de l'imposition transparente.....   | 16        |
| 4.7.2 Nombre minimum de "High Net Worth Individuals" .....   | 17        |

|            |  |           |
|------------|--|-----------|
| 4.7.3      | Impôt anticipé pour les fonds à thésaurisation pour lesquels il est possible de recourir à la procédure d'affidavit .....  | 17        |
| 4.7.4      | Fonds immobiliers qui détiennent des immeubles en propriété directe ou indirecte .....                                     | 17        |
| 4.7.5      | Imposition des sociétés d'investissement à capital fixe .....  | 18        |
| <b>4.8</b> | <b>Développements ultérieurs .....</b>   | <b>18</b> |
| 4.8.1      | Mise au point détaillée et urgence.....  | 18        |
| 4.8.2      | Coordination avec d'autres projets réglementaires .....  | 18        |
| 4.8.3      | Conséquences économiques de la nouvelle réglementation.....  | 18        |
| <b>4.9</b> | <b>Des articles de la LPCC .....</b>   | <b>19</b> |
| 4.9.1      | Chapitre 1: But et objet (art. 1 – 11) .....   | 19        |
| 4.9.1.1    | Section 1: But et définitions (art. 1 – 2).....  | 19        |
| 4.9.1.2    | Section 2: Objet (art. 3 – 7) .....  | 19        |
| 4.9.1.3    | Section 3: Types de placements collectifs de capitaux et cercle des investisseurs (art. 8 – 9).....                        | 19        |
| 4.9.1.4    | Section 4: Portefeuilles collectifs internes et instruments financiers structurés analogues à un fonds (art. 10 – 11)..... | 20        |
| 4.9.2      | Chapitre 2: Placements collectifs ouverts (art. 12 – 18) .....   | 20        |
| 4.9.2.1    | Section 1: Fonds de placement (art. 12 – 16).....  | 20        |
| 4.9.2.2    | Section 2: Fondation de placement (art. 17 – 18).....  | 20        |
| 4.9.3      | Chapitre 3: Placements collectifs fermés (art. 19 – 21) .....  | 20        |
| 4.9.3.1    | Section 1: Société en commandite de placements collectifs (art. 19 – 20).....  | 20        |
| 4.9.3.2    | Section 2: Société d'investissement à capital fixe (art. 21).....  | 21        |
| 4.9.4      | Chapitre 4: Dispositions générales applicables aux placements collectifs de capitaux (art. 22 – 31).....                   | 21        |
| 4.9.4.1    | Section 1: Obligation d'obtenir une autorisation et obligation d'annoncer (art. 22 – 25) .....                             | 21        |
| 4.9.4.2    | Section 2: Règles de conduites (art. 26 – 29).....   | 22        |
| 4.9.4.3    | Section 3: Evaluation de la fortune collective (art. 30).....  | 22        |
| 4.9.4.4    | Section 4: Gestionnaire de fortune (art. 31).....  | 23        |
| 4.9.5      | Chapitre 5: Dispositions particulières pour les placements collectifs ouverts (art. 32 – 85) .....                         | 23        |
| 4.9.5.1    | Section 1: Direction de fonds (art. 32 – 39) .....   | 23        |
| 4.9.5.2    | Section 2: Société d'investissement à capital variable (art. 40).....  | 23        |
| 4.9.5.3    | Section 3: Fondation de placement (art. 41 – 45).....  | 24        |
| 4.9.5.4    | Section 4: Banque dépositaire (art. 46 – 49) .....   | 25        |
| 4.9.5.5    | Section 5: Règlement du fonds (art. 50 – 51).....  | 25        |
| 4.9.5.6    | Section 6: Prospectus et prospectus simplifié (art. 52 – 53).....  | 25        |
| 4.9.5.7    | Section 7: Statut des investisseurs (art. 54 – 61) .....   | 26        |
| 4.9.5.8    | Section 8: Etablissement des comptes et obligation de publier (art. 62 – 65) ....  | 26        |
| 4.9.5.9    | Section 9: Placements collectifs de capitaux avec compartiments (art. 66) .....  | 27        |
| 4.9.5.10   | Section 10: Restructuration et dissolution (art. 67 – 69) .....  | 27        |
| 4.9.5.11   | Section 11: Distribution (art. 70-71).....   | 28        |
| 4.9.5.12   | Section 12: Prescriptions de placements (art. 72-85).....  | 28        |
| 4.9.6      | Chapitre 6: Dispositions particulières pour les placements collectifs fermés (art. 86 – 90) .....                          | 30        |
| 4.9.6.1    | Section 1: Société en commandite de placements collectifs (art. 86 – 88).....  | 30        |
| 4.9.6.2    | Section 2: Société d'investissement à capital fixe (art. 89 – 90).....   | 31        |

|         |  |    |
|---------|--|----|
| 4.9.7   | Chapitre 7: Placements collectifs étrangers (art. 91 – 96).....                | 32 |
| 4.9.7.1 | Section 1: Placements collectifs étrangers (art. 91 – 94) .....                | 32 |
| 4.9.7.2 | Section 2: Représentant de placements collectifs étrangers (art. 95 – 96)..... | 32 |
| 4.9.8   | Chapitre 8: Révision et surveillance (art. 97 – 110).....                      | 33 |
| 4.9.8.1 | Section 1: Révision (art. 97 – 100) .....                                      | 33 |
| 4.9.8.2 | Section 2: Surveillance (art. 101 – 110).....                                  | 34 |
| 4.9.9   | Chapitre 9: Responsabilité et dispositions pénales (art. 111 – 116).....       | 36 |
| 4.9.9.1 | Section 1: Responsabilité (art. 111 – 113).....                                | 36 |
| 4.9.9.2 | Section 2: Dispositions pénales (art. 114 – 116) .....                         | 36 |
| 4.9.10  | Chapitre 10: Dispositions transitoires et finales (art. 117 – 124) .....       | 36 |

## Abréviations

|                    |   |
|--------------------|---|
| ABES               | Association des banques étrangères en Suisse  |
| ABPS               | Association des banquiers privés suisses  |
| AFC                | Administration fédérale des contributions   |
| amAG               | adveq management AG   |
| ASA                | Association suisse d'assurances   |
| ASB                | Association suisse des banquiers  |
| asci               | Associazione consumatrici della svizzera italiana   |
| ASG                | Association suisse des gérants de fortune   |
| ASIP               | Association suisse des institutions de prévoyance   |
| BNS                | Banque nationale suisse   |
| CAFP               | Conférence des administrateurs de fondations de placement   |
| CFB                | Commission fédérale des banques   |
| Chambre fiduciaire | Chambre suisse des experts-comptables, fiduciaires et fiscaux   |
| CO                 | Loi fédérale du 30 mars 1911 complétant le code civil suisse (Livre cinquième: Droit des obligations; RS 220)   |
| Comco              | Commission de la concurrence  |
| CP                 | Code pénal suisse du 21 décembre 1937 (CP; RS 311.0)  |
| CSG                | Credit Suisse Group   |
| Cvci               | Chambre vaudoise du commerce et de l'industrie  |
| Economiesuisse     | Fédération des entreprises suisses  |
| FINMA              | Surveillance fédérale des marchés financiers  |
| HD                 | Etude d'avocats Hess Dallafior  |
| HIG                | HIG Immobilien-Anlagestiftung   |
| IST                | IST Immobilien-Anlagestiftung   |
| Küng               | Etude d'avocats Küng  |
| L&S                | Etude d'avocats Lenz & Staehelin  |
| LAVS               | Loi fédérale du 20 décembre 1946 sur l'assurance-vieillesse et survivants (LAVS; RS 831.10)   |
| LB                 | Loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne (Loi sur les banques, LB; RS 952.0)  |
| LBA                | Loi fédérale du 10 octobre 1997 concernant la lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur financier (Loi sur le blanchiment d'argent, LBA; RS 955.0) |
| LBVM               | Loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (Loi sur les bourses, LBVM; RS 954.1)                                      |
| LCart              | Loi fédérale du 6 octobre 1995 sur les cartels et autres restrictions à la concurrence (Loi sur les cartels, LCart; RS 251)                                   |
| LFors              | Loi fédérale du 24 mars 2000 sur les fors en matière civile (Loi sur les fors, LFors; RS 272)   |
| LFP                | Loi fédérale du 18 mars 1994 sur les fonds de placement (Loi sur les fonds de placement, LFP; RS 951.31)  |
| LFus               | Loi fédérale du 3 octobre 2003 sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine (Loi sur la fusion, LFus; RS 221.301)              |
| LHID               | Loi fédérale du 14 décembre 1990 sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes (LHID; RS 642.14)   |
| LIA                | Loi fédérale du 13 octobre 1965 sur l'impôt anticipé (LIA; RS 642.21)   |

|          |   |
|----------|---|
| LIFD     | Loi fédérale du 14 décembre 1990 sur l'impôt fédéral direct (LIFD; RS 642.11)   |
| LP       | Loi fédérale du 11 avril 1889 sur la poursuite pour dettes et la faillite (LP; RS 281.1)  |
| LPP      | Loi fédérale du 25 juin 1982 sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP; RS 831.40)  |
| LSA      | Loi fédérale du 23 juin 1978 sur la surveillance des institutions d'assurance privées (Loi sur la surveillance des assurances, LSA; RS 961.01)  |
| LT       | Loi fédérale du 27 juin 1973 sur les droits de timbre (LT; RS 641.10)   |
| LTAF     | Loi fédérale sur le Tribunal administratif fédéral (Loi sur le Tribunal administratif, LTAF, projet)  |
| LTF      | Loi fédérale sur le Tribunal fédéral (Loi sur le tribunal fédéral, LTF, projet)   |
| LTVA     | Loi fédérale du 2 septembre 1999 régissant la taxe sur la valeur ajoutée (Loi sur la TVA, LTVA; RS 641.20)  |
| OBA-CFB  | Ordonnance de la Commission fédérale des banques du 18 décembre 2002 en matière de lutte contre le blanchiment d'argent (Ordonnance de la CFB sur le blanchiment d'argent, OBA-CFB; RS 955.022) |
| OCDE     | Organisation de coopération et de développement économique  |
| OFAS     | Office fédéral des assurances sociales  |
| OICV     | Organisation internationale des commissions de valeurs  |
| OJ       | Loi fédérale d'organisation judiciaire du 16 décembre 1943 (Organisation judiciaire, OJ; RS 173.110)  |
| PA       | Loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative (PA; RS 172.021)   |
| PCS      | Parti chrétien-social   |
| PDC      | Parti démocrate-chrétien  |
| PM AG    | Pensimo Management AG   |
| PME      | Petites et moyennes entreprises   |
| PRD      | Parti radical-démocratique suisse   |
| PS       | Parti socialiste suisse   |
| SECA     | Swiss Private Equity & Corporate Finance Association  |
| SEK/SVIT | Schweizerische Schätzungsexpertenkammer   |
| SFA      | Association suisse des fonds de placement, Swiss Funds Association  |
| SIV      | Schweizerischer Immobilienschätzer-Verband  |
| SKS      | Stiftung für Konsumentenschutz  |
| SSIP     | Swiss Society of Investment Professionals   |
| StG      | Loi fédérale du 27 juin 1973 sur les droits de timbre (LT; 641.10)  |
| SVIG     | Schweizerischer Verband der Investmentgesellschaften  |
| SVUE     | Schweizer Verband unabhängiger Effekthändler  |
| SWX      | Swiss Exchange (Bourse suisse)  |
| TER      | Ratio des coûts totaux, Total Expense Ratio,  |
| TF       | Tribunal fédéral  |
| UBCS     | Union des banques cantonales suisses  |
| UDC      | Union démocratique du centre  |
| UE       | Union européenne  |
| UPS      | Union patronale suisse  |
| USF      | Union suisse des fiduciaires  |
| VNI      | Valeur nette d'inventaire, Net Asset Value  |

## **1 Situation initiale**

La commission d'experts constituée en février 2002 sous la direction du professeur Peter Forstmoser a remis en novembre 2003 au Chef du Département fédéral des finances son rapport explicatif sur la "Révision totale de la Loi fédérale sur les fonds de placement du 18 mars 1994" accompagné d'un projet de loi. Par décision du 14 janvier 2004, le Conseil fédéral a décidé d'ouvrir une procédure de consultation qui s'est terminée le 15 mai 2004.

## **2 Participants à la procédure de consultation**

Les invités à la procédure de consultation ont été les suivants: les gouvernements des 26 cantons, 13 partis politiques, 10 organisations faîtières de l'économie, le Tribunal fédéral, le Tribunal fédéral des assurances ainsi que 42 autres organisations et études d'avocats intéressées. La BNS a été invitée séparément à se prononcer.

Parmi les invités, 25 cantons (tous sauf VD), 5 partis politiques (PRD, PDC, PS, UDC, PCS), 3 organisations faîtières [Economiesuisse (y compris Cvci et la Chambre de commerce zurichoise), UPS, ASB], le Tribunal fédéral, le Tribunal fédéral des assurances et 19 autres organisations et études d'avocats intéressées (BNS, SKS, RBA-Holding, UBCS, ABPS, SWX, ASA, USF, ABES, SFA, Chambre fiduciaire, SVUE, SECA, CAFP, ASIP, HD, L&S, Küng), ont remis une prise de position matérielle.

En outre, les 22 participants suivants ont fait part de propositions matérielles: (Activest, Bâloise assurances, UBS, CSG, Swissca, J.P. Morgan (Suisse) SA, SSIP, SVIG, Partners Group, PM AG, IST, HIG, Avadis Anlagestiftung, SEK/SVIT, albert müller bau- und finanzberatungen, amAG, M. Keppeler, Swiss Life, centre patronal, asci, Conférence des directeurs cantonaux des finances et l'Association suisse des experts immobiliers).

AI, OW, UR, l'UPS, le Tribunal fédéral des assurances, la SKS, RBA-Holding et l'Etude Nägeli & Streichenberg, avocats, ont renoncé à prendre position.

## **3 Principaux résultats de la consultation**

La révision totale de la loi sur les fonds de placement, en particulier l'assujettissement à la loi de toutes les formes de placements collectifs de capitaux (et la modification correspondante du titre de la loi en "Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux"), l'introduction de formes juridiques nouvelles et leur assujettissement à la surveillance de la Commission fédérale des banques ainsi que l'élargissement du but de la loi ont été salués pratiquement sans exception par tous les cantons, les partis politiques, les associations et les autres participants. En particulier, la création d'une protection différenciée selon le besoin de protection différent des diverses catégories d'investisseurs ainsi que la protection des investisseurs en général, ont été approuvées. En outre, le rétablissement de la compatibilité avec l'UE ainsi que la possibilité pour les gestionnaires de fortune indépendants de créer des placements collectifs de capitaux suisses ont été évalués positivement.

L'introduction de la société d'investissement à capital variable (SICAV) est saluée à de rares exceptions près. La réponse concernant l'assujettissement à la nouvelle loi de la fondation de placement est moins unanime; le choix de l'autorité de surveillance constitue la question la plus controversée. L'assujettissement de la société d'investissement à capital fixe pose problème pour la SIVG. L'introduction de la société en commandite de placements collectifs afin de permettre des investissements en Private Equity est saluée par tous les participants. La possibilité nouvelle pour les négociants en valeurs mobilières de constituer des portefeuilles collectifs internes a été pratiquement approuvée à l'unanimité. Seule l'ASB souhaite que les portefeuilles collectifs internes (des banques) soient exclusivement réservés aux banques.

Le non-assujettissement des instruments financiers structurés analogues à des fonds est approuvé. L'obligation d'étiquetage nouvellement introduite est avantageusement appréciée. Des différences existent au sujet de l'introduction explicite obligatoire des instruments financiers structurés analogues à des fonds dans le catalogue négatif. L'assujettissement des gestionnaires de fortune est apprécié positivement. Le "Naming & Shaming" est refusé catégoriquement. La SFA propose le maintien des fonds hypothécaires actuels.

Les propositions faites dans le cadre de la procédure de consultation au sujet des modifications de diverses lois fiscales ont été saluées par une large majorité étant donné que le traitement fiscal des nouvelles formes de placements collectifs de capitaux assujetties est décisif en matière de succès ou d'échec de la nouvelle législation. Le PDC relève la problématique de la double-imposition. Deux participants refusent les propositions fiscales et les pertes fiscales qui en résulteraient (VS, PS). Le PS craint de nouvelles possibilités de contournements fiscaux.

Il n'y a pas eu en principe de propositions de refus de la nouvelle loi. Des réserves ont été apportées ponctuellement.

## **4 Evaluation de la consultation sur certains thèmes particuliers**

### **4.1 Protection différenciée des investisseurs**

#### **4.1.1 Notion de l'investisseur qualifié**

ASB, Economiesuisse, SFA, ABES, ASA, la Chambre fiduciaire, ASG, CAFD, SECA, Bâloise assurances, UBS, CSG, J.P. Morgan Suisse, Swiss Life, PRD, PDC, SSIP, SVIG, Partners Group, Chambre de commerce zurichoise, L&S, Swissca ainsi que HD proposent de régler au niveau de la loi la notion d'"investisseur qualifié" et les détails, par exemple la description des exigences concernant les personnes fortunées ("High Networth Individuals"), au niveau de l'ordonnance du Conseil fédéral. ABS, ABPS et ABES demandent en outre que les clients conseillés soient considérés comme investisseurs qualifiés lorsqu'il y a un "Advisory Agreement" écrit. Seule la Cvci s'oppose à l'introduction de la notion

d'"investisseur qualifié", étant donné que la segmentation des investisseurs qui en résulterait pourrait nuire au financement des PME en Suisse.

#### **4.1.2 Théorie du destinataire – Fonds à investisseur unique**

PRD, SFA, Chambre de commerce zurichoise, HD et UBS souhaitent que l'admissibilité des fonds à investisseur unique, par exemple pour une seule caisse de pension, soit expressément ancrée dans la nouvelle loi sur la base de la "théorie du destinataire".

#### **4.1.3 Placements collectifs de capitaux réservés à des investisseurs qualifiés**

PRD, PDC, ASA, SECA, UBS, CSG, Swissca, la Chambre fiduciaire, HD, HIG, Partners Group et Swiss Life proposent que les placements collectifs de capitaux réservés à des investisseurs qualifiés soient entièrement dispensés du devoir d'obtenir une autorisation pour le produit. Le PS par contre souhaiterait une libéralisation partielle des conditions d'autorisation pour ces placements de capitaux. Partners Group propose d'autoriser également une documentation en langue anglaise lors de la distribution de placements collectifs de capitaux de cette catégorie. Pour l'ABES, également la distribution de placements collectifs de capitaux réservés à des investisseurs qualifiés doit être dispensée de l'obligation d'obtenir une autorisation.

## **4.2 Champ d'application**

### **4.2.1 En principe**

Presque tous les participants à la consultation se prononcent en principe positivement au sujet de l'élargissement du champ d'application ainsi qu'à la distinction qui lui est liée entre les formes ouvertes et fermées de placements collectifs de capitaux.

UDC et ASB critiquent l'élargissement excessif du champ d'application au sens de l'article 3 alinéa 2, les offreurs suisses étant discriminés dans la distribution à l'étranger.

### **4.2.2 Appel au public**

Le PRD, Economiesuisse, ASB, SFA, ABES, SVIG, la Chambre fiduciaire, UBS, HD, la Chambre de commerce zurichoise et L&S souhaitent que la notion d'"appel au public", défini actuellement par la Circulaire CFB 03/1 (Appel au public), soit défini en tant que notion spécifique du placement collectif de capitaux au niveau de la loi. Pour le cas où la notion d'"appel au public" ne serait pas retenu dans la définition légale, L&S demande qu'une règle soit introduite aux termes de laquelle les placements collectifs de capitaux étrangers seraient exclus du champ d'application s'il n'y a pas d'appel au public.

### **4.2.3 Catalogue négatif**

D'après SWX, CSG et J.P. Morgan (Suisse) SA, les instruments financiers structurés analogues à des fonds doivent être mentionnés dans le catalogue négatif de l'article 3. La Chambre fiduciaire souhaite une distinction dans la loi entre les sociétés exerçant une activité commerciale ou industrielle et les holdings. Les clubs d'investissement nécessitent une réglementation spécifique. Pour HD, les clubs d'investissement, étant donné l'absence de gestion par un tiers, ne sont pas soumis per definitionem à la nouvelle loi. Pour les véhicules de placement analogues à des fonds de placement suisses et étrangers, un état de fait spécifique doit être créé afin d'éviter des abus. HD signale que les Special Purpose Vehicles qui investissent dans des Asset Backed Securities devraient également être exclus du champ d'application et propose en conséquence de compléter le catalogue négatif par les Special Purpose Vehicles.

### **4.2.4 Instruments financiers structurés analogues à des fonds**

Le non-assujettissement des produits structurés à la nouvelle loi est généralement salué avec les souhaits de précision ci-après de l'ABES, ASB, Partners Group, L&S. L'ASB demande de supprimer l'obligation d'étiquetage au sens de l'article 11, étant donné qu'elle serait déjà incluse dans l'article 4. J.P. Morgan (Suisse) SA maintient que l'obligation d'étiquetage ne pourrait être appliquée que là où la structure spécifique des produits pourrait prêter à confusion avec des placements collectifs de capitaux soumis à la loi.

Partners Group propose une exclusion expresse de la structure des certificats pour lesquels la promesse de paiement donnée en faveur des investisseurs n'est pas gérée en tant que patrimoine séparé pour le compte des investisseurs, mais pour compte propre. La SFA souhaite une définition plus précise des instruments financiers structurés analogues à des fonds.

## **4.3 Introduction de nouvelles formes juridiques**

### **4.3.1 Société d'investissement à capital variable**

L'introduction de la société d'investissement à capital variable est généralement saluée. Seuls GE et VS considèrent que la réglementation de la société d'investissement à capital variable est insuffisante. Selon la Chambre fiduciaire, la délimitation entre le CO et les dispositions légales spéciales n'est pas facile à suivre. Il y aurait en outre des problèmes de délimitation, en particulier dans le domaine de la séparation entre le capital propre des parts d'investisseurs et le capital-actions des parts de fondateurs. Keppeler pose la question de la nécessité de doter les parts de fondateurs d'une valeur nominale dans la société d'investissement à capital variable. Pour L&S la différenciation au niveau des droits de participation entre les parts d'investisseurs et les parts de fondateurs n'a pas de sens. L'UBS propose d'examiner si l'application de la protection totale de l'actionnaire est judicieuse.

### **4.3.2 Société en commandite de placements collectifs**

Economiesuisse et Cvci demandent d'examiner si l'introduction saluée de la société en commandite de placements collectifs ne pourrait pas mieux être effectuée par une révision du CO. Selon la SECA, la régulation légale doit se limiter à l'essentiel.

PRD, ASB, ASA, ABES, amAG, Partners Group et Bâloise assurances contestent la définition du but; "Capital risque" devrait être remplacé par "Private Equity". En outre, la société en commandite devrait être ouverte à toutes sortes de financements et de projets de financement ou à tous les placements non traditionnels.

La limitation maximale prévue de la durée de 12 ans est critiquée par le PRD, l'ABES, l'ASB, la Chambre fiduciaire, la SECA, l'ASA, amAG, Partners Group, Bâloise assurances et l'Edude L&S. Il est proposé de biffer la durée maximale ou de prévoir des possibilités de prolongation ou encore de laisser la liberté contractuelle au sujet de la durée (dans ces propositions, le contrat de société devrait contenir une durée contractuelle fixe ainsi que le mécanisme relatif à la prolongation du contrat). La durée devrait être réglée au niveau de l'ordonnance et le Conseil fédéral devrait avoir la possibilité de fixer les conditions de prolongation du contrat.

La SECA considère que l'article 947 CO (raison sociale de la société en commandite) devrait être adapté.

## **4.4 Assujettissement des formes existantes de placements collectifs de capitaux**

### **4.4.1 Fondation de placement**

L'UBS refuse l'assujettissement des fondations de placement à la nouvelle loi compte tenu de leur proximité avec les institutions de prévoyance. L'ASA et Bâloise assurances ne soutiennent l'assujettissement des fondations de placement qu'à la condition de la transparence fiscale. CAFP, et HIG ne se déclarent d'accord avec l'assujettissement des fondations de placement que s'il n'y a pas de mise en parallèle avec les fonds de placement contractuels, que si les fondations de placement conservent leur autonomie corporative dans leur forme juridique, leur autonomie dans leur organisation structurelle et le caractère d'institution offrant une sécurité sociale et que si l'OFAS continue d'être l'autorité de surveillance.

CAFP et Swiss Life demandent de ne pas limiter le but de la fondation de placement au placement collectif de capitaux, mais de permettre d'effectuer d'autres services. Pour L&S, la fondation de placement doit être définie de manière plus précise. La limitation de la fondation de placement aux institutions de prévoyance professionnelle défiscalisées est critiquée par la Chambre fiduciaire, CAFP, Swiss Life et HIG, étant donné que le cercle des investisseurs est trop étroit et ne comprend pas toutes les formes ouvertes de fondations de placement. Le recours à un office de dépôt et à un service de paiement devrait être biffé (L&S). La possibilité d'admettre des fondations de placement fermées est saluée par Avadis Anlagestiftung, la Chambre fiduciaire, Pensimo Management et L&S. PM AG sou-

haite la création d'un statut spécial également pour les fondations de placement immobilières. La Chambre fiduciaire veut autoriser le Conseil fédéral à prévoir des allègements et des dérogations pour les fondations de placement fermées.

#### **4.4.2 Société d'investissement à capital fixe**

Selon SVIG et la Chambre fiduciaire, la notion de société d'investissement à capital fixe (publique) doit être mieux définie étant donné qu'il y a des problèmes de délimitation avec la société de participation et la société holding. L'assujettissement de la société d'investissement à capital fixe à la nouvelle loi est effectué sans nécessité selon Partners Group qui exige que les sociétés d'investissement à capital fixe pour investisseurs qualifiés soient libérées de l'assujettissement.

L'ASB, UBS et Cvci refusent l'obligation de cotation. La SWX propose de soumettre l'autoriser des sociétés publiques d'investissement à capital fixe à une condition suspensive afin d'éviter un conflit de compétences avec la SWX. La Chambre fiduciaire précise qu'une société publique d'investissement à capital fixe n'existe que si elle est soumise au règlement complémentaire pour les sociétés d'investissement à capital fixe cotées de la SWX. Pour SVIG et HD, il n'y a pas de motif pour exiger la cotation à une bourse suisse. La cotation devrait être possible à une bourse étrangère d'un pays-membre de l'OCDE. Un marché régulé par l'intermédiaire d'un Market Maker devrait également être possible, en tant qu'alternative, selon la proposition de SVIG. Étant donné que la cotation d'une société d'investissement à capital fixe n'intervient qu'une fois qu'un montant d'investissement minimal est atteint après le lancement, d'après HD la promesse formelle en vue de la cotation ainsi que l'obtention prévisible dans un délai de 12 mois pour accorder l'autorisation devrait suffire. D'après SVIG, l'obligation d'indiquer la possibilité d'une prime ou d'un discount dans le prospectus ainsi que dans la documentation devrait suffire. Cela devrait également être suffisant pour les sociétés d'investissement à capital fixe qui suivent une stratégie d'investissement et ont recours à des techniques d'investissement correspondant à celles d'un autre fonds pour placements alternatifs.

SVIG et ASA refusent l'assujettissement à la nouvelle loi des sociétés d'investissement à capital fixe. HD propose que les sociétés d'investissement à capital fixe qui sont cotées à une bourse d'un Etat de l'OCDE et qui sont distribuées publiquement en Suisse ne soient pas soumises à une autorisation en tant que produit.

SVIG propose d'exiger un nombre minimal d'investisseurs pour les sociétés d'investissement à capital fixe non cotées.

#### **4.5 Transposition du droit des Communautés européennes**

L'eurocompatibilité de la loi pourrait être assurée par une convention correspondante avec l'UE. Le PRD et l'UBS considèrent comme importante l'inclusion du domaine des fonds de placement dans les négociations du Conseil fédéral avec l'UE et souhaitent qu'une priorité soit donnée à ce dossier.

Pour l'ABPS, l'eurocompatibilité ne devrait être exigée que pour les fonds en valeurs mobilières qui seront effectivement distribués dans le marché intérieur de l'UE. La Bâloise assurances insiste pour que la Suisse ne pose pas d'exigences plus restrictives que l'UE.

#### **4.5.1 Domaine d'activités élargi de la direction de fonds**

L'élargissement du but de l'activité des directions de fonds est salué par une large majorité. L'UBCS pose la question de savoir si la recherche et l'analyse des placements peuvent être fournies par la direction de fonds dans le cadre du conseil en placement et de la gestion de fortune. Pour la Chambre fiduciaire, il n'est pas clair si les directions peuvent désormais accepter des fonds de tiers et les garder. PM AG aimerait s'assurer que la direction de fonds peut également effectuer la gestion de fondations de placement. Les activités décrites dans le but devraient s'appliquer à toutes les sortes de placements de capitaux (L&S).

#### **4.5.2 Prospectus simplifié**

Alors que l'ASA et la Bâloise assurances refusent l'introduction du prospectus simplifié (plus de travail administratif), la SSIP appuie son introduction et souhaite qu'il soit autorisé par l'autorité de surveillance.

#### **4.5.3 Interdiction de la délégation des décisions en matière de placement à la banque dépositaire**

Le PRD, l'ABES, l'ASB, la SFA, l'UBS, la Chambre de commerce zurichoise et L&S exigent que l'interdiction de la délégation des décisions en matière de placement à la banque dépositaire (art. 35) soit biffée et remplacée par une solution flexible.

#### **4.5.4 Obligation d'obtenir une autorisation pour les gestionnaires de fortune de placements collectifs**

La Chambre fiduciaire se pose la question de savoir si les gestionnaires de fortune de tous les placements collectifs de capitaux ou seulement ceux de fonds de placement auront besoin d'une autorisation. La Chambre fiduciaire et la CAFP suggèrent de limiter l'obligation d'autorisation aux placements collectifs eurocompatibles (fonds en valeurs mobilières) et de prévoir une disposition facultative pour les autres cas. Pour la SECA, cette disposition n'a pas de sens en ce qui concerne les sociétés en commandite de placements collectifs de capitaux. Elle devrait être reconsidérée et les dispositions transitoires éventuelles devraient être prolongées, selon la SVIG. HIG considère que cette disposition n'est pas justifiée pour les fondations de placement. L'ASA, la Bâloise assurances, HD, L&S et Partners Group exigent l'introduction d'un assujettissement libre pour les gestionnaires de fortune de placements collectifs de capitaux étrangers. L'ASA et la Bâloise assurances pensent qu'un assujettissement libre devrait être possible pour le simple conseil en placements. Swiss Life propose, pour le cas où une différenciation était maintenue en ce qui

concerne les pays d'origine des placements collectifs de capitaux, de la faire dépendre d'une autorisation de la CFB pour la distribution en Suisse ainsi que de la comparabilité de la surveillance du pays de domicile. D'une manière générale, le devoir d'obtenir une autorisation devrait toutefois également être étendu aux placements collectifs de capitaux étrangers.

## **4.6 Droit et procédure**

### **4.6.1 Compétences en matière législative / Délégation à la CFB / Densité de la régulation**

Pour le PRD, l'UDC, l'ASB, la SFA, SVIG, Swissca et UBS, l'octroi de compétences en matière de régulation aux législateurs des ordonnances apparaît trop généreuse. Le PDC demande que le secteur bancaire et les partis impliqués participent à l'établissement des dispositions d'exécution; cela doit être prévu par la loi. L&S exige la définition des notions fondamentales dans la loi.

ZH, PS et Avadis Anlagestiftung contestent la densité de la régulation.

### **4.6.2 Autorégulation**

SFA, SWX, Swissca, UDC, PRD et UBS sont d'avis que le marché du placement collectif de capitaux doit être autorégulé partout où cela est mieux fait que par le rédacteur de l'ordonnance et par l'autorité de surveillance. Les compétences en matière d'autorégulation doivent en conséquence être ancrées dans la loi selon la vision d'Economiesuisse, Swissca, SWIG et de l'UDC. Pour Swissca, il faut prévoir un moyen légal permettant à l'organisation professionnelle de faire appliquer ces possibilités d'autorégulation. Etant donné le danger principal, par l'autorégulation, de diminuer la concurrence, l'accord de la Comco devrait être requis avant que la CFB n'oblige au respect de la régulation.

### **4.6.3 Notion d'autorisation dualiste**

L'introduction d'une obligation d'autorisation pour les entités soumises à autorisation et pour les produits et critiquée par plusieurs participants à la consultation. On craint des procédures longues et compliquées qui affaibliraient l'attrait de la place suisse et qui encourageraient des affaires dans le but de contourner la loi. PRD et SECA craignent en outre des distorsions de concurrence.

SWX, ASB, CAFP, Economiesuisse, SVIG, HD et CSG rendent attentifs aux problèmes de la double surveillance des sociétés d'investissement à capital fixe (CFB/SWX) et des fondations de placement (CFB/OFAS) ainsi qu'aux risques qui y sont liés en matière de standardisation et d'interprétation. La SWX propose de réexaminer ses règles en matière de régulation en les limitant aux aspects techniques de la négociation. L'autorité de surveillance devrait prendre des mesures afin que les avantages de l'autorégulation actuelle par la SWX soient compensés. Le CSG propose que la SWX limite sa régulation à la sécurité

de la négociation. Les produits qui sont déjà autorisés à l'étranger et qui sont soumis à une autorité comparable devraient également être exemptés de l'autorisation (PRD, UBS).

#### **4.6.4 Droit de procédure pour la CFB**

PRD, SWX, Economiesuisse, ABPS, ABES, SFA, ASB, CSG et HD exigent des procédures d'autorisation efficaces et rapides avec des délais de traitement courts. Pour l'ASA, Swissca et la Bâloise assurances, plusieurs autorisations devraient pouvoir être regroupées dans une seule procédure. HD propose une durée maximale pour les procédures d'autorisation au niveau de l'ordonnance d'exécution ainsi que, à l'instar de l'UE, une limitation générale de la durée de la procédure d'autorisation de la CFB. L'ASB et Swissca proposent une réglementation de la procédure et des délais analogues à la LCart. En outre, les affaires de routine devraient être traitées au moyen d'une procédure simplifiée. Les produits tels que les fonds en valeurs mobilières, les autres fonds en investissements traditionnels et les fonds immobiliers ne comportant pas de parties innovatrices devraient être classés de façon générale comme affaires de routine.

#### **4.6.5 E-Government**

Economiesuisse, SWX et L&S demandent d'autoriser les publications légales sur Internet. L'ABES et CAFP considèrent l'Internet en tant que source d'information et moyen supplémentaire pour effectuer les publications légales. L'archivage d'une durée de 10 ans sous forme électronique devrait être reconnu. Elles demandent de considérer la publication du TER, de la VNI, la mise à disposition du prospectus et des autres informations sur Internet comme étant comparables à celles de la presse écrite.

### **4.7 Questions fiscales**

#### **4.7.1 Principe de l'imposition transparente**

Les cantons de AG, BL, BS, BE, FR, GE, GL, GR, JU, LU, TI, SO, SZ, TG, le PRD, le PDC, l'ASB, la CAFP, la Conférence des directeurs cantonaux des finances, UBS et Avalid Anlagestiftung saluent vivement l'introduction de l'imposition transparente pour toutes les formes de placement collectif de capitaux. Par contre le canton du JU rejette de manière générale l'imposition transparente. La SVIG quant à elle rejette le changement de système fiscal prévu uniquement pour les sociétés d'investissement à capital fixe. Le PRD et UBS soulignent que toutes les formes de placement collectif de capitaux devraient être traitées de manière identique également dans le domaine de la LTVA et de la LT. ZH fait valoir que les placements des avoirs de fonds sont privilégiés fiscalement par rapport aux investissements directs impliquant un engagement d'entreprise responsable.

AG, BL, BS, BE, GL, GR, SO, SZ, TG et la Conférence des directeurs cantonaux des finances demandent qu'il soit indiqué dans le message que les gains en capitaux réalisés par les placements collectifs de capitaux détenus par des investisseurs, qui détiennent leurs parts dans le patrimoine privé, soient exemptés d'impôts.

AG, BL, BS, BE, GL, SO, SZ, TG, ZH, la Conférence des directeurs cantonaux des finances, l'ASA et Bâloise assurances, font valoir que les placements collectifs de capitaux ayant la personnalité juridique doivent être expressément exemptés de l'imposition sur le bénéfice et sur le capital.

De l'avis de AG, BL, BS, BE, GL, GR, SO, SZ, TG ainsi que de la Conférence des directeurs cantonaux des finances, le message doit contenir une mention indiquant que les investisseurs effectuant des placements en fonds de placement ne seront pas qualifiés de négociants en valeurs mobilières.

#### **4.7.2 Nombre minimum de "High Net Worth Individuals"**

AG, BL, BS, BE, GL, JU, SO, SZ, TG, ZH, SP et la Conférence des directeurs cantonaux des finances souhaitent que le nombre minimum d'investisseurs soit fixé dans la loi afin d'éviter les risques d'évasion fiscale. La SECA propose la réduction du nombre minimum d'investisseurs, motivé par des raisons fiscales, de 20 à 10 ou une formulation plus souple, qui tienne compte des réserves de l'Administration des contributions pour cette forme juridique.

#### **4.7.3 Impôt anticipé pour les fonds à thésaurisation pour lesquels il est possible de recourir à la procédure d'affidavit**

Le prélèvement de l'impôt anticipé sur les fonds à thésaurisation pour lesquels il est possible de recourir à la procédure d'affidavit est problématique pour l'ASA et Bâloise assurances. De l'avis du canton du JU, l'impôt anticipé devrait être perçu sur les fonds à thésaurisation pour lesquels il est possible de recourir à la procédure d'affidavit selon le même système que l'impôt sur le revenu. AG, BL, BS, BE, FR, GE, GL, SO, SZ, TG, ZH ainsi que la Conférence des directeurs cantonaux des finances approuvent le principe de synchronisation de l'impôt anticipé avec l'impôt fédéral direct ; ils soulignent toutefois qu'une telle solution doit être praticable. En effet, si cette synchronisation devait avoir pour conséquence une perte de l'attractivité pour les investisseurs étrangers le système d'imposition actuel devrait être maintenu. GR, TI, l'ASG et le PS optent pour le maintien du statut quo. LU, SG, le PRD, l'UDC, l'ASB, l'ABES, la Chambre de commerce zurichoise ainsi que UBS demandent qu'il n'y ait aucun prélèvement de l'impôt anticipé sur les fonds à thésaurisation pour lesquels il est possible de recourir à la procédure d'affidavit.

De l'avis de HIG, la possibilité d'une procédure simplifiée sans versements en espèces devrait être maintenue. Avadis Anlagestiftung soutient l'extension de cette procédure aux fonds de placement.

#### **4.7.4 Fonds immobiliers qui détiennent des immeubles en propriété directe ou indirecte**

De l'avis de pratiquement tous les Cantons, il est correct d'introduire l'exemption d'impôts pour les fonds immobiliers qui détiennent des immeubles en propriété directe lorsque les

investisseurs sont exclusivement des institutions de la prévoyance professionnelle (art. 56 let. e LIFD) ou des caisses indigènes d'assurances sociales et de compensation (art. 56 let. f LIFD) exonérées de l'impôt. L'ASB demande que les dispositions spéciales en vigueur s'appliquant aux fonds immobiliers qui détiennent des immeubles en propriété directe soient maintenues. Pour les cantons de BE, GR et du TI la nouvelle réglementation ne doit pas avoir pour conséquence que les caisses de pension qui effectuent des placements indirects en immeubles (au travers de fonds de placement immobiliers) soient soumises à un régime fiscal plus favorable que celles qui effectuent des placements directs en biens immobiliers. La SFA propose que l'imposition des fonds immobiliers qui détiennent des immeubles en propriété indirecte soit limitée aux sociétés d'investissement.

#### **4.7.5 Imposition des sociétés d'investissement à capital fixe**

Le SVIG rejette le principe d'un changement de système fiscal tel que prévu pour les sociétés d'investissement à capital fixe. La SVIG et l'ASB plaident en faveur d'un système permettant aux sociétés d'investissement à capital fixe existantes et à celles nouvellement constituées de choisir le système d'imposition (imposition comme les sociétés anonymes ou comme des fonds de placement contractuels). Les cantons de AG, BL, BS, BE, GL, GR, SO, SZ, TG, et de ZH ainsi que la Conférence des directeurs cantonaux des finances relèvent les nombreuses questions encore ouvertes concernant l'imposition des sociétés d'investissement. La Chambre fiduciaire critique que la solution transitoire implique une triple imposition des sociétés d'investissement.

### **4.8 Développements ultérieurs**

#### **4.8.1 Mise au point détaillée et urgence**

L'ASB et l'UBCS saluent le projet de loi. Ils demandent toutefois la révision de nombreux points. De nombreux participants à la consultation soulignent l'urgence du projet.

#### **4.8.2 Coordination avec d'autres projets réglementaires**

De plusieurs côtés la nécessité de coordination avec d'autres projets de réglementation a été soulignée (p. ex. projets de révision dans le domaine de la LLP, FINMAG, LAVS). L'ASB, la SFA, la CAFPP, albert müller bau- und finanzberatungen Buchs et amAG considèrent que la coordination des nouveaux instruments, respectivement des nouvelles structures, avec des lois en vigueur concernant le secteur de l'immobilier est insuffisante (art. 4 let. c de la Loi fédérale du 16 décembre 1983 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger [LFAIE], etc.).

#### **4.8.3 Conséquences économiques de la nouvelle réglementation**

Les cantons de ZH, LU, BE, NE, VS, ZG, SZ et de SG constatent l'absence de considérations de nature économique, en particulier une vue d'ensemble complète des pertes de recette fiscale.

## **4.9 Des articles de la LPCC**

### **4.9.1 Chapitre 1: But et objet (art. 1 – 11)**

#### **4.9.1.1 Section 1: But et définitions (art. 1 – 2)**

Le PRD souhaite que l'article relatif au but soit précisé quant à la protection des investisseurs et à la fonction de la Suisse comme marché pour les placements collectifs de capitaux. amAG demande de compléter cet article afin de garantir la liberté contractuelle.

La Chambre fiduciaire, Swiss Life et PM AG demandent de préciser la terminologie en matière de fondations de placement. La Chambre fiduciaire recommande de définir l'office de dépôt et le service de paiement. Pour L&S, il convient de préciser à l'article 2 lettre d qu'il s'agit des parts de chaque forme de placement collectif de capitaux. L&S estime que le renvoi au droit des Communautés européennes est problématique.

#### **4.9.1.2 Section 2: Objet (art. 3 – 7)**

L'UDC estime excessive la surveillance de l'Etat pour une activité de distribution qui a lieu à l'étranger (art. 3 al. 2). Pour TG et la Chambre fiduciaire, l'article 3 alinéa 3 lettre e nécessite une interprétation. La délimitation entre la société exerçant une activité commerciale ou industrielle, la holding et la société d'investissement à capital fixe devrait être retranscrite dans la loi (art. 3 al. 3 let. d; Chambre fiduciaire). Elle souhaite un régime de sanctions contre les infractions à l'article 3 alinéa 3 lettres e et f. Partners Group demande l'autorisation de formes du droit des sociétés qui disposent d'un capital-actions variable, mais qui peuvent cependant exclure un droit de rachat dans les directives légales (closed-end). Le passage «quelle que soit leur forme juridique» de l'article 3 alinéa 2 devrait être biffé (L&S).

La Chambre fiduciaire propose, à l'article 4, d'ajouter les sociétés d'investissement à capital variable. La SSIP requiert des précisions à l'article 5.

#### **4.9.1.3 Section 3: Types de placements collectifs de capitaux et cercle des investisseurs (art. 8 – 9)**

HD s'interroge quant à la définition de la «pluralité d'investisseurs» d'après l'article 8 et rend attentif à la «théorie du destinataire». Pour Partners Group, la loi devrait parler de open-end ou closed-end lorsque l'on parle du droit au remboursement et de ouvert ou fermé lorsque l'on se réfère à la possibilité d'émission courante de nouvelles parts. L&S propose, à l'article 8, d'ajouter une périodicité dans la définition.

(D'autres explications figurent sous ch. 3 et 4.2).

#### **4.9.1.4 Section 4: Portefeuilles collectifs internes et instruments financiers structurés analogues à un fonds (art. 10 – 11)**

La Chambre fiduciaire propose d'ajouter la direction de fonds à l'article 10. De plus les portefeuilles collectifs internes pourraient être complètement subordonnés à la loi et être libérés des dispositions particulières. Selon la Chambre fiduciaire, l'ASB, Partners Group et UBS, la notion de client doit être précisée.

#### **4.9.2 Chapitre 2: Placements collectifs ouverts (art. 12 – 18)**

##### **4.9.2.1 Section 1: Fonds de placement (art. 12 – 16)**

Activest souhaite que la banque dépositaire ne soit plus partie au contrat de placement collectif mais que la direction de fonds y fasse appel uniquement sur la base d'un mandat (art. 12).

L'ASA et la Bâloise assurances allèguent que l'article 13 alinéa 2 ne peut pas être formulé parallèlement à l'article 12 alinéa 2, car la société d'investissement à capital variable naît d'abord par fondation. La Chambre fiduciaire souhaite que ressorte plus clairement le fait de savoir si l'article 15 alinéa 2 se rapporte à l'investisseur ou/et aux parts de fondateurs. De plus, les articles 676 et 677 CO doivent également être déclarés sans objet.

##### **4.9.2.2 Section 2: Fondation de placement (art. 17 – 18)**

La CAFPP exige la suppression de l'article 18. Pour la fondation de placement Avadis Anlagestiftung, la relation entre les dispositions de la LPCC sur la fondation de placement et les dispositions du CC sur la fondation n'est pas claire et les conséquences ne sont pas évaluables.

#### **4.9.3 Chapitre 3: Placements collectifs fermés (art. 19 – 21)**

##### **4.9.3.1 Section 1: Société en commandite de placements collectifs (art. 19 – 20)**

Alors que la SECA suggère d'ouvrir la société en commandite de placements collectifs au Hedge Funds (art. 19 al. 2), Partners Group souhaite que l'on renonce à une définition des placements admis. D'après la SECA, l'ASA et la Bâloise assurances, la notion de remboursement de l'article 19 alinéa 3 nécessite un éclaircissement. Elle devrait être remplacée par celle de « produit de liquidation » et devrait prévoir la possibilité de transférer les investissements à un véhicule de remplacement ou la distribution en nature, à la rigueur par acomptes. L'exigence du recours à un office de dépôt et un service de paiement doit être biffée, selon la SECA, amAG et Partners Group. HD propose, pour la société en commandite de placements collectifs, de tenir un registre interne des participations des commanditaires, celles-ci ne doivent pas être inscrites dans l'ordonnance sur le registre du commerce. Selon l'ASB d'autres dérogations au CO sont nécessaires dans le domaine de la marque et de la publicité.

Un associé indéfiniment responsable doit être autorisé à occuper la même fonction dans plusieurs sociétés en commandite d'investissements collectifs [PRD, ASB, SECA, ASA, Chambre fiduciaire, amAG, Partners Group, La Bâloise assurances et L&S (art. 20 let. a dernière phrase)]. Le droit d'examiner en tout temps les comptes (art. 20 let. d) est hautement problématique et impraticable et doit, dès lors, être supprimé (SECA, Partners Group). Une réglementation plus flexible est, au contraire, préférable. amAG souligne, en revanche, que l'obligation de fournir des informations (selon la forme prévue dans le contrat de société) est un devoir. Pour la Chambre fiduciaire et la SECA, la portée de l'article 20 lettre e n'est pas claire. L'exclusion totale des droits de participations va trop loin, une limitation au droit de surveillance et de vote est en revanche défendable.

#### **4.9.3.2 Section 2: Société d'investissement à capital fixe (art. 21)**

D'après Partners Group, il faut renoncer à l'exigence d'une banque dépositaire et d'un service de paiement lorsqu'une société d'investissement à capital fixe investit en grande partie dans du Private Equity.

#### **4.9.4 Chapitre 4: Dispositions générales applicables aux placements collectifs de capitaux (art. 22 – 31)**

##### **4.9.4.1 Section 1: Obligation d'obtenir une autorisation et obligation d'annoncer (art. 22 – 25)**

La SVIG exige l'abandon de l'obligation d'obtenir une autorisation pour les sociétés d'investissement à capital fixe au profit de prescriptions plus claires sur la transparence ou d'une éventuelle obligation d'obtenir une autorisation pour le gestionnaire de fortune ou éventuellement d'une limitation de l'obligation d'obtenir une autorisation à des aspects particuliers. De l'avis de la SWX, pour autant que la double surveillance soit conservée, les SICAV, SICAF et sociétés en commandite de placements collectifs devraient être dispensées de la double obligation d'obtenir une autorisation. La SECA et amAG seraient favorables à une seule autorisation pour la société en commandite de placements collectifs. HD propose de ne pas autoriser les SICAV pour autant qu'elles soient cotées à une bourse suisse ou une bourse d'un pays membre de l'OCDE, que leur prospectus soit équivalent aux exigences d'une bourse suisse et que leur promoteur et gestionnaire de fortune remplissent les exigences légales. La SECA exige que les modifications qui concernent des adaptations prévues contractuellement ne fassent pas l'objet d'une obligation d'obtenir une autorisation, mais soient seulement soumises au devoir d'information.

Selon la CAFF, les conditions d'autorisation (art.23) doivent être adaptées. Les SICAF et les sociétés en commandite de placements collectifs doivent être exclues de l'article 23 alinéa 1 lettre b à d (SECA, SVIG). D'après le PRD, l'ASB, l'ABES et l'ASA, l'article 23 alinéa 1 lettre b doit être supprimé et d'après la Bâloise assurances il doit être limité aux directions de fonds et aux SICAV et SICAF. La Chambre fiduciaire propose de prévoir une exclusion du droit de vote au cas où un détenteur d'une participation significative devait a posteriori perdre sa bonne réputation. La SSIP recommande de compléter la lettre c par

une gestion des risques correspondant aux risques de l'entité soumise à autorisation. Pour HIG et la Chambre fiduciaire, la lettre d n'est pas claire. L&S suggère d'accorder la terminologie de l'article 23 alinéa 2 avec celle de la LBVM. La SECA et l'ASB exigent la suppression de l'article 23 alinéa 2.

Pour l'ASA et la Bâloise assurances, les obligations d'annoncer selon l'article 24 vont trop loin. Du point de vue de la SECA, la société en commandite de placements collectifs devrait être exclue de l'article 24, pour HD ainsi qu'UBS, c'est la SICAV qui devrait être exclue et pour la CAFD, c'est la fondation de placement. La SVIG exige une exception pour les SICAF non cotées. HD propose que si l'on maintient les obligations d'annoncer, il faudrait également y inclure l'obligation d'annoncer de l'actionnaire de la SICAV fermée. Pour L&S seules des modifications substantielles (art. 24 let. c) peuvent faire naître une obligation d'annoncer.

Swiss Life exige que les directives de placement des compartiments ne soient pas soumises à l'obligation d'obtenir une autorisation. Du point de vue de la SVIG l'obligation d'obtenir une autorisation de l'article 25 lettres d et e peut être supprimée et remplacée par une obligation proactive de publication des documents prévus et de leurs modifications. Une éventuelle obligation d'obtenir une autorisation doit être limitée aux sociétés non cotées en bourse pour autant qu'elles ne se soumettent pas volontairement aux prescriptions de transparence prévues pour les sociétés cotées.

#### **4.9.4.2 Section 2: Règles de conduites (art. 26 – 29)**

D'après la CAFD, les affaires immobilières avec des sociétés proches devraient toujours être possibles, en dépit de l'article 26 alinéa 1 lettre a. Avadis Anlagestiftung refuse l'assujettissement global des fondations de placement à des règles de conduite «étrangères à la branche» (art. 26 al. 2).

L'article 27 alinéa 2 doit être supprimé (ASB, CAFD, ASA, UBS, la Bâloise assurances, Swiss Life). La perception de certaines rémunérations, rétrocessions ou autres avantages pécuniaires au profit de l'entité au bénéfice d'une autorisation ou de ses mandataires doit être permise pour autant qu'elle soit prévue dans le règlement. La SSIP exige la publication des Soft Commissions dans le règlement du fonds. Pour la SECA, HIG et L&S, la cession au prix du marché de l'article 27 alinéa 3 pose problème. L&S propose de reprendre l'article 28 alinéa 3 dans l'ordonnance du Conseil fédéral.

#### **4.9.4.3 Section 3: Evaluation de la fortune collective (art. 30)**

La SECA, la SVIG, amAG et L&S font valoir que l'autorité de surveillance devrait déclarer applicables les règles d'évaluation internationales courantes (par ex. EVCA, IAS, US-GAAP) (art. 30 al. 3).

#### **4.9.4.4 Section 4: Gestionnaire de fortune (art. 31)**

L&S suggère que l'entité au bénéfice d'une autorisation doit annoncer non seulement le changement de gestionnaire de fortune, mais en principe toutes les modifications substantielles.

#### **4.9.5 Chapitre 5: Dispositions particulières pour les placements collectifs ouverts (art. 32 – 85)**

##### **4.9.5.1 Section 1: Direction de fonds (art. 32 – 39)**

La Chambre fiduciaire suggère de compléter l'article 33 alinéa 1 par l'activité d'administration principale pour les SICAV.

L'évaluation et la responsabilité en découlant devraient être mentionnées explicitement à l'article 34. La possibilité de déléguer à l'étranger devrait être réglée à l'article 34 alinéa 2. UBS souhaite à l'article 34 alinéa 2 une responsabilité pour le remplaçant au lieu d'une responsabilité pour le personnel auxiliaire en cas de délégation de tâches partielles à un Subcostodian. Pour L&S l'article 34 alinéa 3 n'a pas de sens dans la mesure où l'alinéa 2 prévoit une responsabilité pour le personnel auxiliaire.

La Chambre fiduciaire souhaite qu'à l'article 35 l'on parle de l'Espace économique européen au lieu de l'Union européenne. A l'article 37 alinéa 2, il convient de préciser que le maintien de liquidités auprès de la banque dépositaire est autorisé et que cela n'équivaut pas à un prêt.

La Chambre fiduciaire et Swissca estiment qu'en cas de changement de direction de fonds (art. 38), une publication unique suffit. Pour Swissca, le droit d'opposition de l'investisseur doit être supprimé, car cela contribuerait à une accélération massive de la procédure sans perte de protection pour l'investisseur. De plus Swissca pose la question de savoir si, à l'article 38 alinéa 2, on ne devrait pas parler d'autorisation de changement de direction de fonds au lieu de contrat de reprise.

Au sujet de la distraction de la fortune du fonds (art. 39), l'ASA propose d'appliquer la terminologie de la LP et de parler de «séparation». La Chambre fiduciaire aimerait savoir si le droit de distraction est également valable pour la SICAV et la fondation de placement.

##### **4.9.5.2 Section 2: Société d'investissement à capital variable (art. 40)**

L&S tient cet article pour imprécis. L'application de l'article 39 à la SICAV doit être exclue, en revanche, les articles 34, 35 et 37 doivent être déclarés applicables. La Chambre fiduciaire propose de préciser les dispositions applicables dans l'ordonnance et en particulier de renvoyer au droit de distraction de l'article 39.

#### **4.9.5.3 Section 3: Fondation de placement (art. 41 – 45)**

La politique de placement de la fondation de placement ou des compartiments doit être réglée dans les directives de placement (Chambre fiduciaire, art. 41 al. 4)

La CAFP précise pour l'article 42 que les représentants de la fondation siègent au conseil de fondation et que l'assemblée des fondateurs choisit la majorité des membres du conseil de fondation parmi les investisseurs. Cette compétence doit ainsi être prévue en conséquence. De plus, l'assemblée des fondateurs décide des modifications des statuts et de la publication du règlement de la fondation. Les articles 42 et 43 doivent être corrigés en conséquence. La CAFP recommande de plus de régler les modalités de la convocation et le déroulement de l'assemblée des fondateurs. D'après L&S, la compétence du choix de la banque dépositaire doit être réglée. Pour BS, SG et TG, à l'article 42 alinéa 2, lettre d, un renvoi à la loi sur les fusions serait utile. La Chambre fiduciaire suggère de biffer l'article 42 alinéa 2 lettre d. Cette disposition est exacte si l'on entend par cette lettre la dissolution de l'ensemble de la fondation. Si en revanche on fait référence aux compartiments individuels, cette compétence devrait revenir exclusivement au conseil de fondation. Les rapports de l'organe de révision de l'article 42 alinéa 2 lettre f doivent être supprimés et l'on devrait parler de «comptes annuels» plutôt que de «compte annuel» (cf. version allemande de la loi).

La CAFP, HD, Swiss Life et Avadis Anlagestiftung critiquent le pouvoir de déléguer conféré au conseil de fondation par l'article 43 alinéa 4 et la responsabilité pour les actes de ses mandataires en découlant, car cela représente un durcissement de la pratique. Une application analogue au sens des prescriptions en matière de responsabilité du droit des actions est suffisante. Avadis Anlagestiftung met l'accent sur le fait que l'assujettissement des fondations de placement ne doit en aucun cas réduire les compétences du conseil de fondation (art. 43 al. 3). Pour la Chambre fiduciaire, la compétence de lancer de nouveaux compartiments ou de liquider les compartiments existants doit incomber explicitement au conseil de fondation (art. 43 al. 2 let. b). De plus, elle recommande de fixer dans la loi l'obligation d'établir des comptes annuels pour les avoirs affectés et des comptes annuels pour chaque compartiment. De plus, à l'article 44 lettre d, il convient de remplacer les « placements » par les « fortunes des investisseurs ».

BS, SG, TG, la Chambre fiduciaire, la CAFP, Swiss Life et HIG exigent une application conforme au sens des prescriptions de la LPP ou de l'OPP2 pour les directives de placement (art. 45). Pour PM AG, la reprise des prescriptions de placement des fonds immobiliers pour les fondations de placement constitue une limitation de la pratique actuelle. Cette réglementation n'est pas adéquate du point de vue du besoin de protection différencié de l'investisseur. Aussi bien la CAFP que Avadis Anlagestiftung exigent de préciser à quelles fortunes s'appliquent ces prescriptions de placement. La CAFP recommande de mettre en place dans la nouvelle loi des dispositions sur la fortune initiale.

#### **4.9.5.4 Section 4: Banque dépositaire (art. 46 – 49)**

La banque dépositaire devrait être soumise uniquement à la responsabilité pour les remplaçants au lieu de celle pour le personnel auxiliaire lors de la délégation de tâches à des tiers (UBS, Chambre de commerce zurichoise; art. 46 al. 3). L'ASB est d'avis que si la fortune collective est gardée auprès de tiers dépositaires ou de dépositaires centraux de titres en Suisse ou à l'étranger, la banque dépositaire ne devrait être responsable que du manque de diligence dans le choix de la contrepartie (art. 47). Pour l'ABES, il n'y a pas de raison d'exclure les fondations de placement de l'article 48.

L&S estime que la procédure de changement de banque dépositaire est trop pesante et propose de supprimer le droit de faire opposition de l'investisseur ou de limiter cette procédure au changement de banque dépositaire des fonds de placement contractuels.

#### **4.9.5.5 Section 5: Règlement du fonds (art. 50 – 51)**

Pour l'ASA, la Bâloise assurances, HG et Swiss Life, il n'est a priori pas clairement dit si la fondation de placement doit respecter sans réserve les prescriptions relatives au règlement du fonds. Leur application signifierait un durcissement des prescriptions actuelles pour les fondations de placement. D'après Swiss Life, cela serait même contraire au système. La CAFP fait valoir que l'obligation de nommer des organes de publication ne devrait pas être valable pour les fondations de placement. (art. 50 al. 2 let. h). La Chambre fiduciaire propose de régler le problème des organes de publication dans l'ordonnance du Conseil fédéral, afin d'avoir la flexibilité nécessaire face à de futures évolutions. Au besoin la notion «d'organes de publication» pourrait être définie à l'article 2. L&S préconise également d'épurer l'article 50 alinéa 2 et de renvoyer en partie à l'ordonnance du Conseil fédéral. La SSIP fait remarquer l'absence à la lettre j d'une obligation de déterminer un Benchmark et de prescriptions sur l'utilisation du droit de vote. Pour l'ASA, la lettre e devrait être complétée avec les frais accessoires pour les achats et ventes de placements (courtages, taxes, émoluments).

Les modifications du règlement du fonds (art. 51) ne devraient être publiées qu'une seule fois (Swissca, ASB) et le droit de l'investisseur de faire opposition devrait être supprimé (Swissca). D'après L&S, l'autorisation du changement du règlement du fonds de la direction de fonds devrait être subsidiaire à l'approbation de la banque dépositaire.

#### **4.9.5.6 Section 6: Prospectus et prospectus simplifié (art. 52 – 53)**

Il convient de renoncer à l'exigence d'un prospectus pour les fondations de placement (Chambre fiduciaire, HIG). Selon la Chambre fiduciaire, si l'on devait ne pas renoncer au prospectus, son contenu devrait être réduit aux directives de placement (art. 52 al. 2 let. c). D'après L&S, il convient de renoncer à l'exigence de l'élaboration d'un règlement pour la SICAV en Suisse (idem au Luxembourg). L&S propose d'exiger le principe de l'obligation d'établir un prospectus pour les placements collectifs de capitaux, sans toutefois en définir le contenu dans la loi. De plus, il convient de prévoir un droit aux domma-

ges-intérêts pour l'investisseur qui aurait décidé d'investir sur la base du prospectus simplifié. Pour L&S le terme «investisseur moyen» ne constitue pas un terme juridique. Il faut ainsi ne parler que d'investisseur à l'article 53 alinéa 3. L'ASB et L&S avancent que le prospectus simplifié ne doit pas être présenté à l'investisseur potentiel avant la conclusion du contrat, mais doit être seulement remis sur demande de l'investisseur.

#### **4.9.5.7 Section 7: Statut des investisseurs (art. 54 – 61)**

Par soucis de clarté, l'ASA et la Bâloise assurances souhaitent qu'il soit précisé que dans les fonds de placement contractuels, le propriétaire de la fortune du fonds est la direction de fonds. HD suggère de prévoir à l'article 54 alinéa 2 que le remboursement ait lieu par transfert sur un compte désigné par l'investisseur auprès d'un établissement financier ou par remise d'un chèque bancaire émis par la banque dépositaire. Pour L&S, l'article 54 alinéa 2 s'inspire trop fortement du fonds de placement contractuel. D'après L&S, il faut prévoir un délai pour la résiliation et un délai pour le remboursement des parts. La CAFP, Swiss Life, HD et L&S accordent une grande importance à ce que les paiements en nature (contribution in kind, art. 54 al. 5) restent toujours possibles. HD recommande de remplacer le terme de «paiement en liquide» par «paiement en espèces» (cf. version allemande de la loi).

La Chambre fiduciaire propose de prévoir à l'article 57 la possibilité de rembourser le capital. HD allègue que le rachat forcé n'est pas uniquement permis «dans l'intérêt de l'investisseur» et qu'en conséquence, l'adjonction de l'article 57 alinéa 1 doit être biffée. L&S fait valoir qu'il n'appartient pas au Conseil fédéral de déterminer quand un rachat forcé est exigible, mais qu'il faut le déterminer dans le règlement du fonds. De plus, il convient de réglementer la suspension ou l'interruption du calcul.

HD propose de limiter le droit à l'information (art. 59) aux informations sur l'évaluation des placements en Private-Equity.

La Chambre fiduciaire propose que la désignation du représentant des investisseurs (art. 61) puisse être effectuée par l'Autorité de surveillance. L&S recommande de reprendre l'énoncé de l'actuel article 28 LFP.

#### **4.9.5.8 Section 8: Etablissement des comptes et obligation de publier (art. 62 – 65)**

Pour la CAFP, les exigences relatives aux rapports vont trop loin (art. 63). La SECA considère qu'il faut exclure au moins partiellement les sociétés en commandite de placements collectifs de ces dispositions, par exemple celles relatives à l'établissement du TER. De plus, les délais de 4 mois (remise du rapport annuel) et de deux mois (rapport semestriel) prévus à l'article 63 alinéa 1 sont trop courts. UBCS demande d'ajouter la dénomination anglaise «Total Expense Ratio» (TER) à la lettre a, à la suite de la mention du coefficient de la totalité des coûts encourus. Pour la SSIP et Kepler, la publication du TER n'a pas vraiment d'utilité, car les coûts de transaction n'y sont pas inclus. De plus, une com-

mission de gestion volontairement basse de la société mère de la direction de fonds pourrait être compensée par des frais de courtage «rehaussés». La CAFP propose d'ajouter à la lettre d un renvoi aux directives de l'association professionnelle. Du point de vue de la Swissca, cette disposition doit être supprimée. La CAFP, Swiss Life, HD et L&S allèguent que les exigences de la lettre e ne correspondent à aucun large besoin de l'investisseur. Il faut prévoir que l'investisseur exige lui-même la liste des achats et des ventes ou que l'Autorité de surveillance puisse prévoir des exceptions. D'après la CAFP, les renseignements de la lettre g ne sont pas de la compétence de la fondation de placement. Pour elle, la performance réalisée comparée à un benchmark, tel qu'indiqué à la lettre h, doit figurer dans une notice et non dans les rapports annuel et semestriel. La SECA demande quels sont les effets concrets de la lettre h sur les sociétés en commandite de placements collectifs. D'après la SSIP, l'indication du nom de la personne à qui les décisions de placement sont déléguées (let. f) n'est utile que si cette indication est complétée par les qualifications et l'expérience de la personne et si les mutations intervenues durant la période couverte par le rapport sont rendues publiques. La Chambre fiduciaire propose d'indiquer également le nom des personnes à qui d'autres tâches sont partiellement déléguées.

D'après la Chambre fiduciaire, la notion de «fondation de placements immobiliers» doit être précisée. De plus, les compartiments immobiliers des fondations de placement devraient également tomber sous le coup de l'article 64. A l'article 64 alinéa 3, la valeur vénale devrait être supprimée. Pour HD, il convient d'adopter la valeur d'assurance pour les immeubles étrangers. Selon la SIV l'article 64 alinéa 4 contredit l'article 1. Selon la Chambre fiduciaire, il convient d'exiger à l'alinéa 4 un rapport des experts chargés des estimations, par analogie au rapport des experts chargés des estimations pour les SICAF immobilières cotées en bourse.

#### **4.9.5.9 Section 9: Placements collectifs de capitaux avec compartiments (art. 66)**

L&S allèguent que l'article 66 alinéa 5 devrait figurer dans l'ordonnance ou dans une circulaire. L'alinéa 3 doit être précisé.

#### **4.9.5.10 Section 10: Restructuration et dissolution (art. 67 – 69)**

Lors de la fusion de placements collectifs de capitaux, il convient de s'assurer que le droit fiscal ne complique pas la réalisation de la LPCC. De l'avis de la SFA et de la Swissca, il convient d'établir dans la LPCC une procédure simplifiée pour les fusions, ne nécessitant pas de paiement intermédiaire par le fonds repreneur. La Chambre fiduciaire et L&S souhaitent un renvoi à la Loi sur les fusions à l'article 67 alinéa 1.

L&S allègue que la liquidation de compartiments selon l'article 68 alinéa 1 lettre a chiffre 2 ne devrait pas pouvoir être décidée par les porteurs des parts des fondateurs, mais qu'elle nécessiterait plutôt une décision de l'assemblée des investisseurs. Concernant la fondation de placement, le conseil de fondation, et non l'assemblée des fondateurs, devrait être compétent pour la liquidation (Chambre fiduciaire, CAFP, Swiss Life). La Chambre fiduciaire souhaite que la possibilité de liquidation partielle de compartiments soit examinée.

La Chambre fiduciaire propose de préciser l'article 69 lettre c et de parler de «fortune de placement de la fondation de placement». La CAFP reconnaît également pour la disposition précitée un besoin de précision. Si l'on se réfère à la liquidation de compartiments, il conviendrait de prévoir que la décision de liquidation soit prise par le conseil de fondation en lieu et place de l'assemblée des fondateurs.

#### **4.9.5.11 Section 11: Distribution (art. 70-71)**

L&S fait valoir que l'article 70 alinéa 2 n'apporte pas de plus-value, car ces devoirs découlent déjà de l'article 11 LBVM et de la mission elle-même. L'extension du devoir de requérir une autorisation en tant que distributeur n'est pas nécessaire (Chambre fiduciaire). Du point de vue de HIG, l'obligation d'obtenir une autorisation en tant que distributeur pour les fondations de placement conduit à un durcissement indésirable du droit actuel. Pour l'ASA et la Bâloise assurances les dispositions relatives aux distributeurs devraient être explicitement limitées aux placements collectifs de capitaux. L&S est d'avis que l'article 71 alinéa 1 devrait concerner «les placements collectifs de capitaux suisses et étrangers».

#### **4.9.5.12 Section 12: Prescriptions de placements (art. 72-85)**

La Chambre Fiduciaire s'interroge s'il est encore compatible avec l'art. 72 de structurer les fonds en valeurs mobilières comme des fonds de fonds (Fund of Funds) et propose d'en modifier la formulation. La CAFP est de l'avis que les fondations de placement n'ont pas leur place dans cette réglementation.

La disposition portant sur les instruments dérivés (art. 74) va, de l'avis des cantons de BS, SG et de TG, plus loin que l'art. 56a OPP2. Par conséquent, une consolidation serait nécessaire pour les différentes fondations de placement puisqu'en son absence des contradictions pourraient surgir entre les différentes institutions de prévoyance lors de la qualification des placements collectifs (en instruments dérivés). De l'avis de l'ABES, l'utilisation d'instruments dérivés n'est pas réglementée de manière satisfaisante par la loi. UBS demande que les ventes à découvert puissent être utilisées pour la gestion monétaire. La Chambre fiduciaire propose de compléter l'art. 74 al. 1 par l'octroi de crédit.

De l'avis de la Chambre fiduciaire, la systématique de la loi devrait être revue compte tenu de la définition négative des autres fonds (art. 76 ss). Ensuite, le terme "produits de base" utilisé dans l'art. 77 al. 1 n'est pas claire et devrait être remplacé par le terme anglais "commodities". Finalement, la distinction entre autres fonds en investissements traditionnels et ceux en investissements alternatifs n'est pas claire. Pour la SSIP la distinction n'a pas de sens opérationnel. Au surplus l'application aux autres fonds en investissements traditionnels des prescriptions plus strictes de l'art. 79 serait souhaitable. L&S argumentent – quant à eux - que l'art. 78 al. 2 serait en contradiction avec l'art. 78 al. 1; le renvoi aux fonds en valeurs mobilières de l'al. 2 étant trop restrictif. Les autres fonds en investissements traditionnels devraient pouvoir effectuer des investissements dans tous les véhicules d'investissement qui ne seraient pas réservés aux autres fonds en investissements alternatifs.

La clause de mise en garde (art. 79 al. 2) est, de l'avis de L&S, suffisante pour autant qu'elle résume – comme c'est le cas aujourd'hui – les risques spécifiques. Une présentation plus détaillée des différents risques doit être rejetée. Partners Group propose de désigner l'effet de levier dans l'art. 79 al. 3 avec le terme anglais plus approprié de "leverage". L&S sont de l'avis que la fixation d'un taux maximum pour l'effet de levier n'est pas appropriée. L'ASB, L&S et Partners Group considèrent que l'obligation de remettre le prospectus gratuitement à tout investisseur potentiel préalablement à la conclusion du contrat est excessive (art. 79 al. 4). Le prospectus devrait être remis sans frais uniquement aux investisseurs qui le requièrent. La possibilité de mandater un "Prime Broker" pour l'exécution de transactions constitue, de l'avis de Partners Group, une condition essentielle pour les gestionnaires de Hedge-Funds. Partners Group suggère d'assurer, par le biais de l'ordonnance, l'exécution des tâches de contrôle par une entité tierce. L'ASB propose de compléter l'art. 79 al. 6 de manière que la banque dépositaire puisse déléguer au Prime Broker les tâches de contrôle au sens de l'art. 48.

La désignation "fonds de placement immobilier" ne serait pas correcte dans la mesure où les fondations de placement sont également assujetties aux mêmes dispositions. Pour IST l'application inconditionnelle aux fondations de placement immobilières des dispositions relatives aux fonds de placement immobiliers représente une forte réduction des possibilités de placement. La Chambre fiduciaire suggère d'en modifier la désignation. La CAFP et PM AG objectent que l'autorisation de fonds de placement immobiliers étrangers devrait pouvoir constituer le principe et non pas l'exception (art. 80 al. 2). IST fait valoir que les parts de copropriété inscrites sur un feuillet du registre foncier sont des immeubles librement négociables et devraient, par conséquent, être autorisés en tant que placements. Pour PM AG, l'art. 80 al. 3 est une disposition inappropriée. La CAFP, PM AG et HIG sont de l'avis que la copropriété ordinaire ou la propriété par étages devraient aussi être des placements autorisés, dans la mesure où aucune influence dominante ne serait exercée. La CAFP souhaite l'introduction d'exceptions à l'art. 80 al. 2 pour les cas où les sociétés immobilières posséderaient de manière prépondérante plusieurs entités collectives d'un même fournisseur (provider). Selon PM AG les dispositions nécessaires devraient être prises afin que les facilitations de crédit soient également considérées comme étant des valeurs mobilières à court terme au sens de l'art. 80 al. 4. Au surplus, l'art. 80 al. 5 devrait être précisé de manière que les instruments financiers dérivés puissent être utilisés pour la couverture de risques monétaires en cas d'investissements immobiliers à l'étranger. La Chambre fiduciaire recommande de mentionner les fondations de placement dans les différents alinéas des art. 80 à 84.

La Chambre fiduciaire propose de désigner l'art. 81 avec la note marginale „devoirs et restrictions spécifiques“, compte tenu que l'al. 3 de la disposition en question comprend des obligations. Parallèlement, toutefois, la Chambre fiduciaire souligne que l'al. 3 est placé de manière inappropriée et qu'il est en contradiction avec l'art. 12 al. 3 LFP, aux termes duquel il est permis de traiter au prix du marché. La CAFP propose la suppression pure et simple de cet alinéa puisque les méthodes d'évaluation actuelles seraient suffisamment aptes à écarter les dangers d'abus. De l'avis de la Chambre fiduciaire, l'expression "per-

sonnes physiques ou morales qui leur sont proches" doit être précisée. Le SIV demande qu'un complément soit ajouté afin que les décisions de placement portant sur des immeubles ne puissent pas être corrigées de la même manière que celles portant sur des placements ordinaires, tels que les actions et les obligations. Compte tenu de la portée particulière d'une décision d'achat il est conseillé d'insérer déjà au niveau de la loi un renvoi à la due diligence.

La possibilité de désigner une personne morale comme experte chargée des estimations (art. 82 al. 1) est critiquée par la SEK/SVIT et par la SIV. Elle est par contre saluée par PM AG et la Chambre fiduciaire. De l'avis de la HIG, les experts chargés des estimations pour les fondations de placements immobiliers qui répondent aux exigences de l'OFAP devraient être considérés suffisamment qualifiés pour exercer cette fonction aussi pour les fonds de placement immobiliers. Selon la Chambre fiduciaire, les exigences de qualification pour les experts chargés des estimations devraient pouvoir être fixées par l'autorité de surveillance. Pour la SIV et HIG, l'expression « garanties suffisantes » n'est pas claire (art. 82 al. 2). Puisque les parts de fondations de placements immobiliers ne sont en principe pas négociées (art. 84 et 85), la CAFP et HIG refusent la prescription impérative d'un droit de préemption des investisseurs existants. La SFA, la Chambre fiduciaire, CSG et Swissca proposent d'introduire des fonds de placement immobiliers ouverts. Pour la CAFP, d'autres délais de résiliation devraient être prévus à l'art. 84 al. 2. L&S recommandent de préciser l'art. 85 de manière que le négoce en bourse ou hors bourse doive être effectué en Suisse ou d'exclure une cotation obligatoire à la bourse suisse. Une bourse étrangère reconnue devrait en effet suffire.

#### **4.9.6 Chapitre 6: Dispositions particulières pour les placements collectifs fermés (art. 86 – 90)**

##### **4.9.6.1 Section 1: Société en commandite de placements collectifs (art. 86 – 88)**

Pour la SECA, il n'est pas clair de savoir quand une personne responsable dispose des qualifications appropriées (art. 86). amAG tient cette disposition comme évidente mais suggère toutefois de préciser si c'est le véhicule de placement ou la personne qui le propose qui doit satisfaire aux exigences organisationnelles de l'article 86. Selon Partners Group, une autorisation du contrat de société et du prospectus n'est pas nécessaire puisque seulement des investisseurs qualifiés peuvent participer à la société en commandite de placements collectifs. Uniquement le dépôt du contrat de société devrait être imposé. La SECA et Partners Group considèrent exagérée l'exigence d'élaborer un prospectus puisque les indications essentielles sont contenues dans le contrat de société et éventuellement dans les directives de placement. Pour amAG aussi, le devoir d'autorisation est contraire à la liberté contractuelle du commanditaire et conduit à ce que, à cause de la longue procédure d'autorisation, les sociétés en commandite de placements collectifs ne seraient plus concurrentielles. De l'avis de la SECA, il n'est pas clair de savoir quelles sont les compétences d'intervention et d'autorisation de l'autorité de surveillance en matière de droits de contrôle et de vote des commanditaires. Si l'obligation de solliciter une autorisa-

tion doit être maintenue pour les modifications du contrat de société et du prospectus, elle doit être limitée aux modifications essentielles. (SECA, L&S).

La SECA propose de régler, dans la loi ou dans l'ordonnance, l'organisation (entreprise, domicile, durée et procédure de prolongation possible), l'entrée et la sortie des associés, le transfert des parts, les directives de placement, les exigences en matière de capital (opérations d'émission et de rachat, réinvestissement du capital), les frais y compris l'indemnisation du General Partner ou de la société de gestion, les tâches et le domaine de compétence du commandité, le quorum pour les modifications du contrat de société et la destitution par vote du manager, les indications concernant l'évaluation de la fortune de la société en commandite de placements collectifs ou du commanditaire en particulier ainsi que le rapport aux commanditaires.

Pour la Chambre fiduciaire, il n'est pas clair de savoir si l'établissement des comptes (art. 88) se réfère à des normes reconnues au niveau international dans les domaines de l'évaluation, de la comptabilité et de la reddition des comptes ; elle attire en même temps l'attention sur le fait qu'aucune norme d'évaluation uniforme, mais seulement propre aux Etats, n'existerait. D'après L&S, il faut prendre en considération les normes reconnues au niveau international pour l'ensemble des formes de placements collectifs de capitaux et non seulement pour la société en commandite de placements collectifs. La SECA propose de recommander une ou deux normes reconnues au niveau international et de procéder si nécessaire à des adaptations locales.

#### **4.9.6.2 Section 2: Société d'investissement à capital fixe (art. 89 – 90)**

La SVIG exige que l'obligation d'obtenir une autorisation pour les statuts et le règlement de placement de la société d'investissement à capital fixe (art. 90 al. 1) soit supprimée sans remplacement et que l'organisation du produit soit laissée aux acteurs du marché. Pour la SVIG, la fixation d'un effet de levier maximal par l'autorité de surveillance est problématique (art. 90 al. 3 in fine). A la place de cela, l'effet de levier maximal devrait être fixé dans le règlement de placement et les investisseurs devraient être particulièrement attentifs à la disposition correspondante ainsi qu'éventuellement au risque résultant de l'effet de levier. Le plafond doit éventuellement être fixé dans la loi et limité aux sociétés cotées. La Chambre fiduciaire propose que les alinéas 2 et 4 de l'article 79 s'appliquent également par analogie au prospectus. De plus, elle demande si le renvoi de l'article 90 alinéa 6 aux alinéas 2 à 5 de l'article 64 s'appliquent également aux investissements difficilement évaluables, en particulier au Private Equity. Si ce n'est pas le cas, un renvoi à l'article 20 du règlement annexe pour les sociétés d'investissement à capital fixe serait plus logique.

## **4.9.7 Chapitre 7: Placements collectifs étrangers (art. 91 – 96)**

### **4.9.7.1 Section 1: Placements collectifs étrangers (art. 91 – 94)**

Du point de vue fondamental, HD s'oppose à l'interdiction de la distribution de sociétés étrangères fermées d'investissement à capital fixe (art. 91 ss). Les sociétés d'investissement à capital fixe, fermées et cotées, ne sont soumises à autorisation et à surveillance que dans peu d'Etats. Les sociétés étrangères d'investissement à capital fixe qui existent déjà aujourd'hui et qui sont cotées sur les marchés primaires et secondaires doivent jouir de la garantie d'existence, pour autant que ses gestionnaires soient surveillés ou que, d'après la SWX, ils puissent profiter de périodes transitoires généreuses. HD énonce qu'il doit en outre être prévu que l'autorité de surveillance puisse accorder des exceptions aux sociétés étrangères d'investissement à capital fixe qui sont cotées à la bourse d'un Etat membre de l'OCDE.

L'UBS fait valoir qu'il faut adapter les placements collectifs suisses à la « gestion » en Suisse et en revanche les placements collectifs étrangers à la « gestion principale ». Dans les deux cas, il faut s'adapter à la « gestion ». La Chambre fiduciaire propose d'unir les lettres a et b de l'article 91. Pour L&S, l'article 91 lettre c est incomplet. La distribution de placements collectifs étrangers devrait être réservée à des intermédiaires qui ont un statut de distributeur ou de représentant.

D'après l'UBS, les placements collectifs étrangers qui sont soumis dans leur pays de domicile à une surveillance équivalente, doivent être libérés de la surveillance et de l'obligation d'obtenir une autorisation (art. 92 al. 2). J. P. Morgan (Suisse) SA et L&S s'opposent à ce que l'on renonce à l'examen de l'organisation et de la politique de placement à partir du moment où la CFB reconnaît la surveillance d'un Etat comme équivalente (art. 92 al. 2 let. a et b). D'après l'ABES, la condition de surveillance équivalente n'existe pas dans l'UE et cette disposition contredit l'objectif de révision de la LPCC. En outre, la règle actuelle des deux tiers n'est pas eurocompatible et ainsi, selon J. P. Morgan, elle doit être supprimée (art. 92 al. 2 let. c). D'après l'ABES, la règle des deux tiers ne doit être appliquée que pour les pays non membres de l'UE dont la surveillance n'est pas reconnue comme équivalente. Swissca souhaite qu'il soit fixé dans la lettre c que, pour les fonds en valeurs mobilières selon l'article 2 LPCC, seul a lieu un examen en infraction à l'ordre public. La Chambre fiduciaire suggère de compléter le reporting à l'article 92 alinéa 2 lettre c.

La Bâloise assurances énonce l'idée de supprimer le service de paiement (art. 93) ; il n'a plus d'importance pratique pour les investisseurs. L&S suggère d'ajouter la possibilité que la fonction de service de paiement soit assurée par la succursale suisse d'une banque étrangère. La Chambre fiduciaire fait remarquer que la notion de service de paiement est à introduire dans l'article 2.

### **4.9.7.2 Section 2: Représentant de placements collectifs étrangers (art. 95 – 96)**

D'après L&S, l'article 95 alinéa 1 est imprécis. Ils demandent par conséquent de préciser que le pouvoir de représentation du représentant ne soit pas limité par rapport à l'autorité

de surveillance et aux investisseurs. Ils font valoir en outre que, selon l'article 32 de la Loi sur les fors, le for juridique existe déjà en Suisse ; ainsi, un renvoi à la Loi sur les fors est suffisant. Toutefois, l'investisseur doit avoir la possibilité de définir le for juridique de son choix. La Chambre fiduciaire aimerait que le lieu d'exécution et le for juridique subsistent seulement durant les 6 mois suivant une décision de retrait d'autorisation ou la liquidation d'un placement collectif de capitaux. Pour l'UBS, l'article 95 alinéa 3 doit préciser que cette disposition ne se réfère qu'à des parts représentées en Suisse.

HD attire l'attention sur le fait que des réglementations ne sont contraignantes pour une organisation professionnelle au sens de l'article 96 alinéa 1, que si elles ont été reconnues par l'autorité de surveillance comme des standards minimaux d'autorégulation.

#### **4.9.8 Chapitre 8: Révision et surveillance (art. 97 – 110)**

##### **4.9.8.1 Section 1: Révision (art. 97 – 100)**

D'après HD, il faut préciser dans l'article 97 alinéa 1 concernant l'indépendance des organes de révision que cette dernière n'est pas assurée lorsque les organes de révision ou une de leurs sociétés liées perçoivent des honoraires de conseil, sans lien direct avec l'activité de révision, de la part d'entités au bénéfice d'autorisation ou d'une de leurs sociétés liées. La SECA énonce le fait que le cercle des organes de révision reconnus dans l'alinéa 1 doit dépasser celui des organes de révision bancaires. Pour les sociétés en commandite de placements collectifs pour institutionnels, il faut renoncer à l'exigence de l'organe de révision. PM AG pense que les organes de révision qui révisent déjà depuis des années des fondations de placement devraient aussi pouvoir le faire sous la nouvelle LPCC. HIG pose la question de principe de savoir si les dispositions restrictives sont nécessaires pour les fondations de placement. amAG accueille favorablement un profil strict d'exigences pour les organes de révision. En outre, l'organe de révision doit être spécifié dans le Private Placement Memorandum qui est un élément du contrat de société de la société en commandite de placements collectifs. La SVIG exige que les conditions de reconnaissance des organes de révision soient développées de manière aussi prohibitive que les dispositions de la Loi sur les bourses. L'ASA et la Bâloise assurances trouvent que le fait que le changement d'organe de révision doive être annoncé à l'autorité de surveillance et autorisé par elle va trop loin (art. 97 al. 2 et 3). HD suggère de préciser si, en ce qui concerne ce changement, il s'agit d'une procédure d'autorisation formelle ou seulement d'une notification. Pour la SECA, l'autorisation préalable est impraticable étant donné l'issue incertaine et représente une lourde atteinte aux droits des commanditaires. En outre, elle se pose la question de savoir si l'article 97 alinéa 4 est effectivement applicable aux sociétés en commandite de placements collectifs. Si oui, cela signifierait que les sociétés en commandite de placements collectifs et les commanditaires indéfiniment responsables doivent être révisés par le même organe de révision. La Chambre fiduciaire propose d'ajouter, à l'article 97 alinéa 4, les sociétés d'investissement à capital fixe qui appartiennent à des fonds immobiliers, des fondations de placements immobiliers ou des sociétés d'investissements immobiliers. amAG soulève la question de savoir s'il ne devrait pas exister entre les organes de révision au sens de l'alinéa 4 des « Checks and Balances »

minimaux. D'après l'avis de la Chambre fiduciaire, il devrait être précisé à l'article 97 alinéa 5 que seule l'indemnisation pour la révision ordinaire d'un placement collectif de capitaux peut être à la charge de ce dernier. En outre, il devrait être clarifié que les coûts de la révision ordinaire d'une entité au bénéfice d'une autorisation ne peuvent être à la charge du placement collectif de capitaux. HIG aimerait savoir si les coûts de la révision extraordinaire et les honoraires pour cette prestation doivent être traités d'une autre manière.

BS, SG et TG suggèrent, à l'article 98, d'étendre le domaine d'examen des organes de révision à l'observation des prescriptions de l'OPP 2 par les fondations de placement. L'article 98 alinéa 1 lettre b, d'après la Chambre fiduciaire et le SVIG, doit être supprimé, puisque le passage « les autres documents à publier » est trop vague. En outre, la Chambre fiduciaire suggère d'insérer à l'article 98 alinéa 1 lettre d, que les organes de révision n'examinent pas l'opportunité de la politique commerciale des décisions de placement des entités au bénéfice d'une autorisation. Elle suggère de réduire les annonces au sens de l'article 98 alinéa 3 afin de limiter les avertissements aux infractions graves à la loi ou au règlement du fonds. Dans le sens d'une amélioration de la protection des investisseurs, la SSIP pense qu'une formulation plus maniable et une responsabilité plus claire de la direction de fonds ou de la société d'investissement à capital variable est nécessaire. amAG souligne que l'article 98 alinéa 3 garantit que la liberté contractuelle des commanditaires ne peut pas être limitée unilatéralement par le commanditaire indéfiniment responsable, ce qui assurerait, avec les droits de l'autorité de surveillance, une protection de l'investisseur plus forte et suffisante pour les investisseurs qualifiés.

La Chambre fiduciaire suggère de réserver expressément l'obligation d'informer envers l'autorité de surveillance à l'article 99 alinéa 2 et de préciser l'article 100 alinéa 2 dans le sens que les sociétés immobilières qui appartiennent à des fonds immobiliers, des fondations de placements immobiliers ou des sociétés d'investissements immobiliers doivent collaborer.

#### **4.9.8.2 Section 2: Surveillance (art. 101 – 110)**

D'après BS, SG et TG, la CFB doit examiner l'observation des dispositions de la LPP dans le cadre de la surveillance des fondations de placement et des fondations de placements immobiliers. La CAFT se prononce en faveur du maintien de la surveillance des fondations de placement par l'OFAS. Selon HD, il manque à l'article 1 le renvoi à l'acte de fondation de la fondation de placement et d'autre part, la disposition va trop loin. L'activité de l'autorité de surveillance devrait, d'après la SFA, Swissca et HD, être limitée au contenu juridique essentiel en matière de surveillance financière. Swissca souligne qu'il doit être retenu que l'autorité de surveillance ne peut pas exercer de contrôle sur les prix : elle exige que la CFB soit obligée de publier toutes les décisions de toutes instances relevant de sa pratique. La formulation de l'article 100 alinéa 3 doit être supprimée car elle est trop obscure. Il faut trouver une réglementation de publication échelonnée selon l'exemple de la LCart. Un droit de recours dans le sens d'un contrôle abstrait des normes doit être prévu. Au besoin, celui-ci peut être limité au droit de recours des associations. Swissca criti-

que les mandements et les lettres du secrétariat de la CFB par lesquels seraient tranchés les différents sans base juridique et par lesquels des directives seraient données aux réviseurs pour information et à la bourse. S'il existe un besoin pour ces mandements, une base juridique doit être créée.

L'ASA demande si, dans l'énumération de l'article 103 alinéa 1, les devoirs réglementaires ne manqueraient pas. Du point de vue de L&S, « la liquidation » doit être prévue, à l'alinéa 2, comme une autre raison d'expiration de la décision. En outre, il faut examiner, à l'alinéa 3, si la CFB doit être prévue comme autorité de liquidation compétente, par analogie au nouveau droit des faillites et liquidations bancaires.

AG, BS, LU, SG, SH, SZ, le PRD, l'UDC, l'UBCS, l'ABPS, l'USF, la CAFD, l'ASB, l'ABES, l'ASG, l'ASA et Küng sont d'avis que l'article 104 alinéa 6 doit être supprimé. Ils font valoir le manque de bases juridiques pour le « Naming and Schaming » ; en outre, il enfreint les articles 3 et 6 CEDH. Ils font également valoir le fait que cette sanction est du domaine du CP ou de la LFinma. Une introduction possible doit se baser sur une discussion approfondie en matière de droit constitutionnel et de droit de la personnalité. Pour la Bâloise assurances, l'article 104 alinéa 7 n'est pas clair.

Selon l'ASB, l'article 107 alinéa 3 doit être complètement supprimé puisque des litiges civils n'ont pas seulement des conséquences limitées au domaine de la surveillance bancaire.

Le TF considère l'article 108 comme peu satisfaisant puisque aucun recours auprès d'une commission de recours n'est prévu. Il ne peut être accepté à court terme que dans les dispositions transitoires, au moment de l'entrée en vigueur de la LTAF, il soit prévu une modification de l'article 108, selon laquelle le recours auprès du TF sera remplacé par un recours auprès du Tribunal administratif fédéral. En outre, la terminologie utilisée dans la LPCC doit être adaptée à celle de la LTF et de la LTAF.

L'ASB exige, dans le domaine de l'entraide, la suppression de l'article 109 alinéa 4 et affirme son opposition à de possibles adaptations supplémentaires des dispositions pertinentes de la LB et de la LBVM. L'ABES souligne qu'il faut défendre la protection des particuliers par le maintien des voies de recours possibles. Swissca trouve peu claire la raison pour laquelle seule la diffusion d'informations aux investisseurs particuliers doit être subordonnée à la PA. Elle soulève en même temps la question de savoir où on en est en ce qui concerne les informations données par les entités au bénéfice d'une autorisation. En ce qui concerne la collecte de données par l'autorité de surveillance (art. 110), l'ASA et la Bâloise assurances énoncent le fait qu'il faut harmoniser les besoins en matière de données avec ceux de la collecte de données statistiques par la BNS afin de minimiser les dépenses pour les entités au bénéfice d'une autorisation. HD est d'avis que la collecte de données ne pose pas de problèmes pour autant qu'il s'agisse de données déjà collectées aujourd'hui. La collecte de données sur l'évaluation des performances n'est toutefois pas utile. L'utilisation de l'ensemble des données saisies officiellement au niveau national serait de toute façon problématique et occasionnerait des dépenses considérables. L'ABES

propose de prévoir dans la loi une possibilité de déléguer la collecte de données à un prestataire de services financiers qualifié (p. ex. la SWX).

#### **4.9.9 Chapitre 9: Responsabilité et dispositions pénales (art. 111 – 116)**

##### **4.9.9.1 Section 1: Responsabilité (art. 111 – 113)**

Pour l'ASB, la formulation de l'art. 111 al. 1 doit être simplifiée. La précision selon laquelle la violation coupable de devoirs concernerait non seulement les personnes physiques et les organes responsables des personnes morales énumérées, mais aussi les personnes physiques agissant pour la société, ne présente pas une amélioration.

L'ASA propose de remplacer, dans la version allemande, à l'art. 111 al. 2, le mot "Unter-richtung" par "Instruktion".

Conformément à la pratique de l'OFAS, la licéité d'une convention exclusive de responsabilité en cas de faute légère des organes d'une fondation de placement doit toujours être admissible d'après HIG. Pour la Chambre fiduciaire, le renvoi à l'art. 40 al. 3 et 4 n'est pas clair.

##### **4.9.9.2 Section 2: Dispositions pénales (art. 114 – 116)**

D'après J.P. Morgan (Suisse) SA, les dispositions pénales sont trop excessives. Il serait mieux d'établir un régime de sanctions valable pour tout le monde, qui pourrait prévoir une augmentation des amendes. La SSIP propose de prescrire, au lieu d'amendes limitées, la confiscation des avantages résultant de comportements punissables et leur bonification en faveur du patrimoine du fonds. D'après HIG les dispositions pénales représentent un durcissement considérable du droit actuel. Le système de sanctions devrait par conséquent être appliqué de manière différenciée pour les fondations de placement dont le cercle des investisseurs est limité aux institutions de prévoyance, ce en raison du peu de besoin de protection des investisseurs.

D'après la SVIG, les éléments constitutifs des let. a et c de l'art. 114 al. 1 sont trop vagues, là déjà la notion de "société d'investissement à capital fixe" serait floue. Ces dispositions pénales devraient par conséquent être précisées ou supprimées. L&S propose de reprendre la terminologie de l'art. 4. La disposition pénale devrait en outre englober aussi les placements collectifs étrangers. L'art. 114 al. 1 let. e devrait, par analogie avec l'art. 114 al. 1 let. h und i, punir les violations graves des conditions et charges.

Pour l'ASA et Bâloise assurances l'art. 114 al. 1 let. d va trop loin. En outre, on devrait renoncer à punir les contraventions légères (Art. 115).

#### **4.9.10 Chapitre 10: Dispositions transitoires et finales (art. 117 – 124)**

La SVIG requiert que l'art. 10 LIFD et l'art. 7 LHID soient complétés: lors de la transformation d'une société d'investissement à capital fixe, imposée jusqu'alors comme une société de capitaux, en un véhicule de placement transparent, les investisseurs – en dérogation

au principe de la valeur nominale – devraient uniquement s'acquitter de l'impôt sur le revenu pour les gains calculés pendant la période de détention individuelle mais pas pour les gains calculés pendant la période de détention des détenteurs de parts antérieurs et pas non plus sur l'agio. Pour l'art. 207b LIFD, la SVIG déclare que toutes les sociétés d'investissement à capital fixe, soit les sociétés existantes et celles qui ont été créées après l'entrée en vigueur de la LPCC, devraient pouvoir disposer du droit d'option. En outre, une société d'investissement à capital fixe devrait pouvoir revenir ultérieurement sur un droit d'option exercé. L'art. 6 LT devrait par conséquent aussi fixer que l'émission de parts de sociétés, qui ne sont pas soumises au nouveau système fiscal (imposition transparente), est libérée du droit de timbre d'émission. L'ASB souhaiterait qu'on laisse tomber en général le droit de timbre de négociation. De l'avis de l'ASIP, non seulement les fondations de placement mais aussi les institutions de prévoyance devraient être exemptées du droit de timbre. Pour HIG il est important que les fondations de placement et les fonds de placement soient traités de manière identique en ce qui concerne les droits de timbre.

La Chambre fiduciaire constate que les portefeuilles collectifs internes des banques, qui sont englobés jusqu'à présent dans l'art. 18 ch. 19 let. f LTVA, ont visiblement été oubliés par inadvertance dans cette disposition. Il faudrait s'assurer que l'AFC utilise les notions dans leur acception exclusivement conformément aux dispositions du droit civil. En outre, il faudrait s'assurer que les activités des placements collectifs étrangers qui tombent sous le coup de la LPCC restent exclues de la TVA. Des formes d'investissement qui sont acceptées comme des formes de placements collectifs conformément aux dispositions réglementaires de leur pays de domicile ne devraient pas être assujetties à la pratique de l'AFC concernant la levée du voile corporatif, même s'ils sont organisés sous forme de sociétés (sociétés de capitaux/ sociétés de personnes). Dans le domaine de la LTVA, l'ASB signale deux points problématiques (notion de mandataire; problématique de la levée du voile corporatif). Pour Activest l'imposition des commissions de gestion d'état aux co-contractants étrangers devrait être réglée.

La SVIG propose de réexaminer la perception de l'impôt anticipé sur les revenus directement imputables aux investisseurs car la perception de l'impôt anticipé serait contraire au système de l'imposition transparente.

L'ASB et la SFA constatent que, dans le projet en consultation, l'art. 2 al. 2 let. b LBA a été étendu sans restriction à toutes les entités soumises à autorisation d'après la LPCC. Il faudrait renoncer à l'assujettissement général des sociétés d'investissement à capital fixe en tant qu'intermédiaires financiers d'après l'OBA, car il serait impossible pour celles-ci de déterminer l'identité de leurs actionnaires sans leur collaboration volontaire. L'ASB suggère en outre d'étendre l'art. 2 al. 1 OBA-CFB à toutes les entités soumises à autorisation d'après la LPCC, pour autant que les obligations de la banque dépositaire respectivement du service de dépôt et de paiement contenues dans l'OBA-CFB et l'OBA soient reprises. D'après la SVIG l'art. 2 al. 3 let. d OBA doit prévoir une exception pour le cas où l'acquisition proprement dite respectivement le transfert proprement dit des parts (contre paiement

simultané) n'a pas lieu via le distributeur mais sans exception via le réseau d'autres intermédiaires financiers.

S'agissant de l'art. 119, SG et TG font remarquer que d'éventuelles dispositions cantonales ou communales sur les fondations de placement pourraient exister exclusivement dans les ordonnances (cantonales) sur les fondations correspondantes et que celles-ci devraient être déclarées sans effet par le canton.

SZ déclare que la LHID serait une loi-cadre que les cantons devraient transposer dans leur propre législation fiscale. Par conséquent il faudrait prévoir des délais d'adaptation appropriés (Art. 120).

HD, l'ABES, la Chambre de commerce zurichoise et la SVIG déclarent que des délais transitoires plus longs sont à prévoir pour les formes juridiques qui n'étaient pas assujetties jusqu'à maintenant. Dans les cas limites l'autorité de surveillance devra, après l'entrée en vigueur, prendre des décisions de principe. De plus, pour les sociétés d'investissement à capital fixe qui se trouveraient en liquidation, il n'y aurait pas de sens de les assujettir encore entièrement à la LPCC dans cette phase. Le délai de six mois de l'art. 121 al. 2 ne serait pas compatible avec l'art. 123 al. 2 (L&S). HD propose de porter à six mois le délai de l'art. 122 al. 2 et de l'art. 123 al. 1, à douze mois le délai de l'art. 123 al. 4 dernière phrase. La SVIG recommande de prévoir un délai de 3 ans pour l'art. 123 al. 2, dans des cas particuliers même de 10 ans. En outre, d'après la SVIG, il faut examiner s'il ne faut pas introduire, en ce qui concerne le devoir de cotation, une clause de "Grandfathering" – ce qui signifie l'autorisation pour la continuation de la situation actuelle. Les délais transitoires proposés sont globalement raisonnables, estiment PM AG, un raccourcissement du délai de l'art. 123 al. 5 serait par contre souhaitable dans le sens de la sécurité juridique. Pour les fondations de placement en général et pour les fondations de placement immobilières en particulier, il faudrait examiner la problématique du régime de propriété, déclarent PM AG et HIG.