

Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)

Un véhicule d'investissement de choix pour les IP ?

Pour structurer leurs investissements, les institutions de prévoyance (IP) disposent d'un choix limité de véhicules d'investissement suisses. Pour l'essentiel, il s'agit des placements collectifs au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et de la fondation de placement au sens de l'art. 53g al. 1 de la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP). Depuis le 1^{er} mars 2024, une nouvelle option est à leur disposition.

Auteurs: **Antoine Amiguet et Vanessa Déglise**

Depuis le 1^{er} mars 2024, un nouveau type de placement collectif a été introduit en Suisse: le Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). D'un point de vue juridique, le L-QIF ne représente pas une nouvelle forme de placement collectif. En effet, il doit revêtir l'une des formes déjà prévues par la LPCC, soit le fonds contractuel, la société d'investissement à capital variable (SICAV) ou la société en commandite de placements collectifs (SCmPC).

Pour les institutions de prévoyance, le L-QIF est considéré comme un placement collectif au sens de l'art. 56 al. 1 de l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle (OPP2). Une caisse de pension peut ainsi acquérir les parts d'un L-QIF si celui-ci investit dans des placements autorisés selon l'OPP2. Une fondation de placement peut également investir sa fortune de placement dans un tel L-QIF. En revanche, l'investissement dans un L-QIF n'est pas autorisé dans le cadre de l'épargne-titres en libre passage.

Caractéristiques principales

Le L-QIF se démarque des placements collectifs connus jusqu'à récemment à bien des égards. Nous présentons ci-dessous les caractéristiques principales de ce nouveau type de véhicule d'investissement:

Absence d'autorisation

La création ou la dissolution d'un L-QIF doit simplement être annoncée au Département fédéral des finances (DFF). Le L-QIF n'est soumis ni à l'autorisation ni à la surveillance de la FINMA. Ces allègements permettent de réduire les coûts de constitution et le délai de mise sur le marché (time to market) du véhicule d'investissement.

Prescriptions de placement

Les restrictions et techniques de placement applicables au L-QIF sont très souples. Le L-QIF revêtant la forme d'un fonds contractuel ou d'une SICAV est soumis aux prescriptions applicables à la catégorie des « autres fonds en placements alternatifs », soit au régime le plus souple prévu par la LPCC. Quant au L-QIF revêtant la forme d'une SCmPC, aucune restriction ni technique de placement spécifique n'est prévue. Grâce au L-QIF, l'investissement dans de nouvelles classes d'actifs (p.ex. cryptomonnaies) est désormais possible.

Cercle des investisseurs

Le cercle des investisseurs d'un L-QIF est limité aux investisseurs qualifiés au sens de la LPCC. L'investissement dans des L-QIF est ainsi ouvert aux IP, qui sont généralement classées comme des

clients professionnels voire institutionnels. Les autres clients professionnels (p.ex. établissements publics ou entreprises privées disposant d'une trésorerie professionnelle; clients fortunés ayant choisi d'être traités comme des clients professionnels) et institutionnels (p.ex. compagnies d'assurance et intermédiaires financiers soumis à surveillance) peuvent également investir dans des L-QIF, le cas échéant aux côtés des IP.

Fonds à investisseur unique

Un L-QIF peut être constitué sous la forme d'un fonds à investisseur unique. Une éventuelle sous-délégation des décisions en matière de placement à l'investisseur unique n'est toutefois admissible que si celui-ci est un établissement assujéti à la surveillance de la FINMA. La sous-délégation de la gestion de fortune à une IP n'est ainsi pas possible.

Administration du L-QIF et gestion des actifs

L'administration du L-QIF revêtant la forme d'un fonds contractuel ou d'une SICAV, les décisions en matière de placement doivent être exercées par une direction de fonds (Fondsleitung) autorisée par la FINMA. Lorsque le L-QIF revêt la forme d'une SCmPC, la gestion doit en principe être déléguée à un établissement disposant au moins d'une autorisation comme gestionnaire de placements collectifs. A certaines conditions, l'associé indéfiniment responsable du L-QIF peut exercer lui-même la direction des affaires (p.ex. lorsqu'il est une entreprise d'assurance ou un gestionnaire de placements collectifs), sans qu'une délégation de ces tâches ne soit nécessaire.

Banque dépositaire

Une banque dépositaire ne doit pas nécessairement être désignée lorsque le L-QIF est constitué sous la forme d'une SCmPC.

Régime fiscal

En l'état, un régime fiscal particulier n'est pas prévu pour les L-QIF. Un L-QIF peut ainsi bénéficier d'une exonération fiscale lorsqu'il est réservé à des IP.

Comparaison L-QIF et fondation de placement

Le L-QIF et la fondation de placement présentent de nombreuses similitudes. Une rapide comparaison entre les deux véhicules d'investissement permet toutefois de dégager les différences suivantes:

- Contrairement à la fondation de placement, le L-QIF n'est soumis ni à l'approbation ni à la surveillance d'une autorité.
- Les prescriptions de placement applicables au L-QIF sont différentes de celles applicables à la fondation de placement. Le L-QIF, surtout lorsqu'il est constitué sous la forme d'une SCmPC, permet la mise en place d'une stratégie de placement particulièrement souple.
- Le cercle des investisseurs d'un L-QIF est plus large que celui d'une fondation de placement. En plus des institutions de prévoyance et des intermédiaires financiers soumis à surveillance, d'autres investisseurs professionnels et institutionnels peuvent investir dans un L-QIF.
- Sauf exception, l'administration du L-QIF et la gestion de ses actifs doivent être déléguées à un tiers. Contrairement à une fondation de placement, la fortune d'un L-QIF ne peut pas être gérée par une IP.
- Lorsque le L-QIF prend la forme d'une SCmPC, il n'est pas nécessaire de désigner une banque dépositaire.

Conclusion

Lors de la création d'un véhicule d'investissement pour une IP, de nombreux facteurs entrent en jeu pour le choix du produit le plus adapté. Les formes d'investissement connues jusqu'à récemment (placements collectifs autorisés et fondation de placement) garderont leur raison d'être à l'avenir et ne vont pas disparaître au profit du L-QIF.

Le L-QIF représente toutefois une nouvelle option intéressante non seulement pour la mise en place de stratégies alternatives mais aussi pour la poursuite de stratégies traditionnelles (p.ex. placements immobiliers indirects). Pour ces raisons, nous nous attendons à ce que le L-QIF devienne un véhicule de placement de choix pour les IP à l'avenir. ■

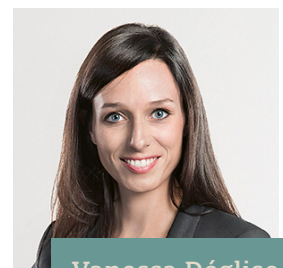
TAKE AWAYS

- Depuis le 1^{er} mars 2024, les institutions de prévoyance disposent d'un nouveau véhicule d'investissement: le L-QIF.
- Pour les institutions de prévoyance, le L-QIF est considéré comme un placement collectif.
- L-QIF n'est soumis ni à l'autorisation ni à la surveillance de la FINMA.
- Un L-QIF peut être constitué sous la forme d'un fonds à investisseur unique.
- Le cercle des investisseurs d'un L-QIF est plus large que celui d'une fondation de placement.



Antoine Amiguet

Avocat,
OBERSON ABELS SA



Vanessa Déglise

Avocate,
OBERSON ABELS SA

Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)

Ein Anlageinstrument der Wahl für die VE?

Vorsorgeeinrichtungen (VE) können für die Strukturierung ihrer Investitionen nur auf eine begrenzte Auswahl an Schweizer Anlageinstrumenten zurückgreifen. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und Anlagestiftungen im Sinne von Art. 53g Abs. 1 des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG). Seit dem 1. März 2024 steht ihnen eine weitere Option zur Verfügung.

Autoren: **Antoine Amiguet und Vanessa Déglise**

Seit dem 1. März 2024 gibt es in der Schweiz eine neue Art der kollektiven Kapitalanlage: den Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). Der L-QIF ist jedoch aus rechtlicher Sicht keine neue kollektive Kapitalanlage. Vielmehr muss er die Rechtsform einer der bisher durch das KAG vorgesehenen Anlagen besitzen, also die Form eines vertraglichen Anlagefonds, einer Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) oder einer Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK).

Für die Vorsorgeeinrichtungen ist der L-QIF als kollektive Kapitalanlage im Sinne von Art. 56 Abs. 1 der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2) anzusehen. Eine Pensionskasse kann also Anteile eines L-QIF erwerben, wenn dieser in nach BVV2 zulässige Anlagen investiert. Auch Anlagestiftungen können ihr Vermögen in solche L-QIF investieren. Für das Wertpapiersparen mit Freizügigkeitsgeldern sind dagegen keine Investitionen in L-QIF zulässig.

Wesentliche Merkmale

Der L-QIF hebt sich in vielerlei Hinsicht von den bislang bekannten kollektiven Kapitalanlagen ab. Im Folgenden gehen wir auf die wesentlichen Merkmale dieses neuen Anlageinstruments ein.

Keine Bewilligung

Die Errichtung oder Auflösung eines L-QIF muss lediglich an das Eidgenössische Finanzdeparte-

ment (EFD) gemeldet werden. Der L-QIF unterliegt weder einer Bewilligung noch einer Überwachung durch die FINMA. Dank dieser Erleichterungen lassen sich die Gründungskosten und die für die Markteinführung erforderliche Zeit (Time-to-Market) dieses Anlageinstruments senken.

Anlagevorschriften

Für L-QIF gelten keine strikten Einschränkungen oder Anlagetechniken. L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV unterliegen den Vorschriften für die Kategorie «Übrige Fonds für alternative Anlagen», also den flexibelsten Vorschriften des KAG. L-QIF in der Rechtsform der KmGK unterliegen dagegen keinerlei Einschränkungen oder bestimmten Anlagetechniken. Dank L-QIF sind nun auch Investitionen in neue Anlageklassen (z.B. Kryptowährungen) möglich.

Anlegerkreis

Der Anlegerkreis eines L-QIF ist auf die im Sinne des KAG qualifizierten Anleger beschränkt. Somit können auch VE, die im Allgemeinen als professionelle bzw. institutionelle Kunden einzustufen sind, in L-QIF investieren. Neben den VE können gegebenenfalls auch andere professionelle (z.B. öffentliche Einrichtungen oder Privatunternehmen mit professioneller Tresorerie; vermögende Kunden, die als professionelle Kunden behandelt werden möchten) und institutionelle Kunden (z.B. Versicherungsgesellschaften und beaufsich-

tigte Finanzintermediäre) in L-QIF investieren.

Einanlegerfonds

L-QIF können als Einanlegerfonds ausgestaltet sein. Eine allfällige Übertragung von Anlageentscheidungen an den einzigen Anleger ist jedoch nur zulässig, wenn es sich bei dem Anleger um ein durch die FINMA überwachtes Institut handelt. Es ist also nicht möglich, die Vermögensverwaltung an eine VE zu übertragen.

Management des L-QIF und Anlageverwaltung

Im Rahmen des Managements eines L-QIF in der Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV müssen Anlageentscheidungen durch eine durch die FINMA zugelassene Fondsleitung getroffen werden. Bei einem L-QIF in der Rechtsform einer KmGK muss die Verwaltung grundsätzlich einem Institut übertragen werden, das mindestens als Vermögensverwalter für kollektive Kapitalanlagen zugelassen ist. Unter bestimmten Voraussetzungen kann der unbegrenzt für den L-QIF verantwortliche Partner die Geschäftsführung selbst ausüben (wenn es sich z. B. um eine Versicherungsgesellschaft oder einen Vermögensverwalter für kollektive Kapitalanlagen handelt). Die betreffenden Aufgaben müssen also nicht übertragen werden.

Depotbank

Bei einem L-QIF in der Rechtsform einer KmGK muss nicht unbedingt eine Depotbank benannt werden.

Steuerliche Behandlung

Nach derzeitigem Stand ist für L-QIF keine spezifische steuerliche Behandlung vorgesehen. Somit können für VE vorbehaltene L-QIF steuerbefreit sein.

Vergleich zwischen L-QIF und Anlagestiftung

L-QIF und Anlagestiftungen weisen zahlreiche Gemeinsamkeiten auf. Ein kurzer

Vergleich zwischen diesen beiden Anlageinstrumenten zeigt dennoch einige Unterschiede:

- L-QIF unterliegen im Gegensatz zu Anlagestiftungen keiner behördlichen Zulassung oder Überwachung.
- Für L-QIF gelten andere Anlagevorschriften als für Anlagestiftungen. Insbesondere L-QIF in der Rechtsform einer KmGK ermöglichen die Umsetzung besonders flexibler Anlagestrategien.
- Der Anlegerkreis eines L-QIF ist grösser als bei einer Anlagestiftung. Neben Vorsorgeeinrichtungen und beaufsichtigten Finanzintermediären können auch andere professionelle und institutionelle Anleger in L-QIF investieren.
- Das Management des L-QIF und die Vermögensverwaltung müssen - von Ausnahmen abgesehen - an einen Dritten übertragen werden. Anders als bei Anlagestiftungen darf das Vermögen eines L-QIF nicht durch eine VE verwaltet werden.
- Bei L-QIF in der Rechtsform einer KmGK muss keine Depotbank benannt werden.

Zusammenfassung

Bei der Schaffung eines Anlageinstruments für eine VE müssen zahlreiche Faktoren berücksichtigt werden, um das am besten angepasste Produkt zu erhalten. Die bislang bekannten Anlageformen (bewilligte kollektive Kapitalanlagen und Anlagestiftungen) behalten auch künftig ihre Existenzberechtigung und werden nicht zugunsten des L-QIF vom Markt verschwinden.

Allerdings bietet der L-QIF eine interessante neue Option, mit der sich nicht nur alternative Strategien umsetzen, sondern auch traditionelle Strategien verfolgen lassen (z. B. indirekte Immobilieninvestments). Daher erwarten wir, dass der L-QIF für VE in Zukunft zu einem Anlageinstrument der Wahl wird. |

TAKE AWAYS

- Seit dem 1. März 2024 können Vorsorgeeinrichtungen ein neues Anlageinstrument nutzen: den L-QIF.
- Für die Vorsorgeeinrichtungen ist der L-QIF als kollektive Kapitalanlage anzusehen.
- Der L-QIF unterliegt weder einer Bewilligung noch einer Überwachung durch die FINMA.
- L-QIF können als Einanlegerfonds ausgestaltet sein.
- Der Anlegerkreis eines L-QIF ist grösser als bei einer Anlagestiftung.