

TRAVAUX DE LA FACULTÉ DE DROIT
DE L'UNIVERSITÉ DE FRIBOURG

Edités par Peter Gauch

303

ISAIA D'AMELIO

Les placements collectifs en investissements alternatifs

Réglementation et surveillance
des hedge funds en droit suisse et comparé

TABLE DES MATIERES

SOMMAIRE	IX
----------------	----

TABLE DES MATIERES.....	XIII
-------------------------	------

LISTE DES SCHEMAS ET TABLEAUX.....	XXIX
------------------------------------	------

BIBLIOGRAPHIE	XXXI
---------------------	------

TABLES DES SOURCES.....	XXXIX
-------------------------	-------

I. La Suisse	XXXIX
II. L'Union européenne	XLVI
III. Le Luxembourg	L
IV. Les Iles Cayman	LIII
V. Les autres sources	LIV

TABLE DES AUTRES ABREVIATIONS.....	LIX
------------------------------------	-----

INTRODUCTION.....	1
-------------------	---

I. L'objet de l'étude	1
II. Le contexte	1
A. L'évolution du système suisse.....	1
B. L'évolution de l'industrie des placements en investissements alternatifs.....	2
C. L'évolution des systèmes étrangers.....	3
D. La crise financière des années 2007/2008	3
E. L'impact d'autres événements ponctuels.....	4
III. La justification de l'étude	5
IV. Les priorités	6
V. Le plan général	7

**LIVRE PREMIER
LES FONDEMENTS**

TITRE PREMIER Les placements collectifs 11

§ 1 Le droit des placements collectifs11

Chapitre 1 Le droit suisse.....11

I.	Les placements collectifs de droit suisse et de droit étranger	11
II.	Les placements collectifs de droit suisse	12
A.	La « LPCC ».....	12
1.	La LPCC comme loi-cadre	12
2.	Le champ d'application	13
a.	Les produits assujettis	13
b.	Les produits exclus.....	13
c.	Les entités assujetties.....	15
d.	Les entités exclues	16
3.	Les catégories de placements collectifs	17
a.	Le système général.....	17
b.	La définition des « autres fonds en investissements alternatifs »	17
4.	Le régime applicable aux placements collectifs en investissements alternatifs.....	19
a.	L'absence de système spécifique	19
b.	Une réglementation sommaire	19
(i)	La loi	19
(ii)	L'OPCC.....	20
(iii)	L'OPC-FINMA	21
c.	La pratique de l'autorité de surveillance	21
(i)	L'importance pour les placements alternatifs.....	21
(ii)	Les instruments de publication « officiels »	22
(iii)	Les autres instruments de publication.....	24
B.	Les autres sources principales	25
1.	La « LFINMA ».....	25
2.	Le « CO »	26
3.	La « LB ».....	27
4.	La « LBVM »	27
5.	La « LBA ».....	28
6.	La « LPP »	28
7.	La « LSA »	29
C.	L'autorégulation	31
1.	Les règles de la Swiss Funds Association.....	31
2.	Les autres règles associatives	32
III.	Les placements collectifs de droit étranger	32
A.	Le champ d'application	32
1.	Les produits assujettis.....	32
2.	Les opérateurs assujettis	34
a.	Le gestionnaire.....	34
b.	Le dépositaire ?	34

B.	La portée de la loi	35
1.	Les placements collectifs distribués au public	35
a.	Le système général	35
b.	Le besoin d'un système spécifique aux placements alternatifs	36
2.	Les autres placements collectifs	37
a.	En général	37
b.	Les placements collectifs en investissements alternatifs	38
Chapitre 2	Le contexte juridique international	39
I.	Le droit de l'Union européenne	39
A.	La « Directive UCITS » dans ses versions successives	39
1.	La « Directive UCITS III »	39
a.	Le système général	39
b.	L'importance pour les placements alternatifs	40
2.	La « Directive UCITS IV »	41
B.	La Directive AIFM	42
1.	Le système général	42
2.	Le champ d'application	45
3.	Trois aspects spécifiques	46
a.	L'absence de réglementation des produits	46
b.	Le passeport européen	47
(i)	Pour les gestionnaires établis dans l'Union européenne	47
(ii)	Pour les gestionnaires de pays tiers	49
c.	La commercialisation aux investisseurs privés	50
C.	Deux autres sources principales	51
1.	La Directive Prospectus	51
2.	La Directive MiFID	51
II.	Le droit luxembourgeois	54
A.	Le système général	54
B.	Les « Lois OPC » et la « Loi FIS »	55
1.	Les différents champs d'application	55
2.	Les catégories d'organismes	56
C.	La « Loi SICAR »	58
D.	Le système applicable aux placements collectifs en investissements alternatifs	58
1.	L'absence de système spécifique	58
2.	L'importance de la CSSF	59
E.	Les autres sources pertinentes	60
III.	Le droit des Iles Cayman	61
A.	Le système général	61
B.	Les catégories de « mutual funds »	61
§ 2	Les définitions et les éléments constitutifs	63
Chapitre 1	Les définitions	63
I.	En droit suisse	63
A.	L'importance	63
B.	Les placements collectifs suisses	63
C.	Les placements collectifs étrangers	66
II.	En droit européen	67
III.	En droit luxembourgeois et en droit cayman	68

IV.	La répartition des risques	69
A.	La signification du principe	69
B.	L'importance en droit suisse	69
C.	L'importance en droit européen, luxembourgeois et cayman	70
D.	L'importance pour les placements alternatifs	71
Chapitre 2 Les éléments constitutifs selon le droit suisse		72
I.	Le regroupement dans une « fortune »	72
A.	L'origine des moyens regroupés	72
B.	La double séparation	73
C.	L'admissibilité des classes de parts	74
D.	La réunion dans une structure ombrelle	75
II.	La gestion par un tiers	77
A.	La notion et son évolution	77
1.	Sous le régime de la LFP	77
2.	Sous le régime de la LPCC	78
B.	L'importance de la délégation fonctionnelle	80
1.	En droit suisse	80
2.	En droit luxembourgeois	80
C.	La passivité des investisseurs	81
III.	Le placement collectif	83
A.	La pluralité des investisseurs	83
1.	Le principe	83
2.	L'exception : la théorie du destinataire	85
3.	L'absence de nombre maximal	87
B.	Le placement	87
1.	Le but de l'activité de gestion	87
a.	Le but financier	87
b.	L'admissibilité d'un but spéculatif	88
c.	La compatibilité avec le financement et la prise de contrôle	90
2.	Les valeurs cibles	91
a.	La flexibilité de la loi	91
b.	La concrétisation par la pratique	93
IV.	La gestion collective	94
A.	La définition	94
B.	L'exemple pratique du managed account	96
§ 3 Les autres éléments qualificatifs		97
Chapitre 1 Les formes juridiques		97
I.	Les formes contractuelles	97
A.	Les caractéristiques essentielles	97
B.	Fonds de placement fermés au rachat ?	99
C.	La distinction entre entité et produit	100
D.	Le statut de l'entité responsable de la gestion	101
II.	Les sociétés	103
A.	Les formes admises	103
B.	L'absence de séparation entre entité responsable de la gestion et produit	105
C.	Le statut des sociétés de droit suisse	106

1.	La SICAV	106
a.	Les caractéristiques essentielles	106
b.	Les avantages et désavantages	107
2.	La SCPC	108
3.	La SICAF	110
III.	L'importance pour les placements collectifs en investissements alternatifs	111
A.	Les systèmes en vigueur	111
B.	Le système prévu par la Directive AIFM	112
Chapitre 2	Le droit au rachat	113
I.	La notion	113
II.	Les placements ouverts et les placements fermés au rachat	115
III.	L'importance pour les placements collectifs en investissements alternatifs	116
IV.	L'exception du rachat forcé	118
A.	Le système de la LPCC	118
B.	Les cas de rachat forcé	119
C.	Les modalités du rachat forcé	120
Chapitre 3	La variabilité du capital.....	121
I.	Le principe et sa portée	121
II.	Les placements à capital variable et ceux à capital fixe	122
Chapitre 4	La durée des organismes	123
I.	Le principe	123
II.	L'exception de la SCPC	124

TITRE DEUXIEME Les investissements alternatifs 127

§ 4 Les fondements économiques.....127

Chapitre 1 La distinction par rapport aux investissements traditionnels.....127

Chapitre 2 Les « hedge funds »128

I.	Les éléments de définition	128
II.	Les stratégies d'investissement	130
A.	Les catégories	130
B.	Les stratégies macro mondiales	131
C.	Les stratégies de couverture	131
D.	Les stratégies d'arbitrage.....	132
E.	Les stratégies événementielles.....	132
III.	Les avantages du point de vue économique	133
IV.	Les risques	134
A.	Les sources de risque.....	134
B.	Trois risques spécifiques	134
1.	L'exposition particulière au risque de marché.....	134
2.	Le risque de défaillance	135
3.	Le risque de liquidité	135

§ 5 La réception dans l'ordre juridique.....136

Chapitre 1 L'absence de définitions légales136

- I. Les investissements alternatifs 136
- II. Les « hedge funds » 137

Chapitre 2 Les conséquences.....138

- I. Les avantages : une réglementation cohérente et flexible 138
- II. Le désavantage : l'absence de délimitations claires 138
- III. La solution proposée : une nouvelle interprétation du profil de risque 141

TITRE TROISIEME La réglementation et la surveillance 143

§ 6 La réglementation.....143

Chapitre 1 Les objectifs de la réglementation.....143

- I. Les objectifs du droit suisse 143
 - A. L'art. 1 LPCC.....143
 - B. L'égalité de traitement.....144
 - 1. Un objectif essentiel144
 - 2. L'application aux « side letters ».....145
- II. Les objectifs des autres droits des placements collectifs 146
- III. Les priorités du législateur 147

Chapitre 2 La protection des investisseurs dans la LPCC.....148

- I. Les « investisseurs » : une notion technique 148
- II. Le besoin de protection des investisseurs 149
- III. La protection différenciée 150
- IV. Les limites de l'intervention étatique 151
- V. Deux enjeux spécifiques 152
 - A. L'accès des investisseurs privés152
 - B. La protection des investisseurs qualifiés154

Chapitre 3 Les catégories d'investisseurs.....155

- I. L'importance de la distinction 155
 - A. Dans la LPCC.....155
 - B. Dans les autres systèmes156
- II. Les investisseurs institutionnels 157
 - A. Les entités soumises à une surveillance de l'Etat157
 - B. Les « autres professionnels ».....159
 - 1. L'art. 10 al. 3 let. c et d LPCC.....159
 - 2. Les gestionnaires de fortune au sens de l'art. 6 al. 2 OPCC160
- III. Les autres investisseurs qualifiés 161
 - A. Les investisseurs fortunés.....161
 - 1. En droit suisse.....161
 - 2. En droit étranger163
 - B. Les investisseurs avec contrat de gestion164

Chapitre 4	L'importance de la promotion économique	165
§ 7	La surveillance	166
Chapitre 1	Le double niveau de surveillance des placements de droit suisse	166
I.	Le contrôle des entités	166
A.	L'autorisation	166
B.	La surveillance continue	168
II.	Le contrôle des produits	169
III.	Un avantage du système suisse	170
IV.	Procédures accélérées ?	170
A.	Pour les entités	170
B.	Pour les produits	171
Chapitre 2	La surveillance dans le contexte transfrontalier	172
I.	L'assujettissement des placements collectifs de droit étranger	172
A.	L'agrément du produit	172
B.	L'intervention dans l'organisation des placements en investissements alternatifs	173
II.	La surveillance équivalente	175
A.	La notion dans le domaine des placements de droit suisse	175
B.	La notion dans le domaine des placements collectifs de droit étranger	175
1.	L'équivalence comme condition d'agrément	175
2.	Les conditions de l'équivalence	177
a.	Les instruments de concrétisation	177
b.	Les exigences relatives à l'organisation et au produit	177
c.	La qualité de la surveillance	179
3.	L'absence de surveillance comparable : trois exemples concrets	180

LIVRE DEUXIEME LES ACTEURS

TITRE QUATRIEME	Les entités impliquées dans la gestion	185
§ 8	Les gestionnaires responsables	185
Chapitre 1	L'exercice d'activités « accessoires »	185
I.	Un atout de la direction de fonds	185
II.	Les conséquences dans la pratique	186
Chapitre 2	Les exigences d'organisation	188
I.	Les exigences relatives au conseil d'administration	188
II.	Les exigences relatives à l'organe de gestion	189
III.	Les exigences d'indépendance	190
A.	Les risques de conflits d'intérêts	190

B.	Les mesures de prévention et de gestion des conflits	192
1.	Par rapport à la banque dépositaire.....	192
2.	Par rapport aux investisseurs prédominants.....	194
3.	Par rapport à d'autres entités	195
IV.	Les autres exigences d'organisation	196
A.	La définition des compétences et des processus	196
1.	Le système de gestion des risques	196
2.	Le compliance et les autres processus	198
B.	Les autres mesures nécessaires à assurer l'exécution irréprochable des tâches	199
Chapitre 3	Les exigences de qualification	200
I.	Les personnes responsables des décisions en matière de placement	200
II.	Les autres personnes	202
Chapitre 4	Les exigences de fonds propres	203
I.	Une exigence en faveur des investisseurs	203
II.	Le placement des fonds propres	206
III.	L'assouplissement ou le renforcement des exigences	207
Chapitre 5	Les exigences en cas de délégation	208
I.	Le système général	208
II.	La délégation des décisions de placement	210
A.	Le « comité de surveillance »	210
B.	La délégation à une entité soumise à surveillance	213
Chapitre 6	L'exigence de localisation : l'administration principale	215
I.	Une exigence essentielle	215
II.	La définition en droit suisse	216
III.	Les enjeux dans la pratique	217
A.	Pour les entités avec siège en Suisse	217
B.	Pour les entités avec siège à l'étranger	217
§ 9	Les gestionnaires délégués.....	219
Chapitre 1	Les gestionnaires de placements collectifs suisses.....	219
Chapitre 2	Les promoteurs ?.....	220
Chapitre 3	Les gestionnaires de placements collectifs étrangers.....	222
I.	Les conditions d'assujettissement	222
II.	Les enjeux dans le domaine de la gestion alternative	222
Chapitre 4	Les conditions d'autorisation	224
Chapitre 5	L'étendue de la surveillance	226
Chapitre 6	L'importance des systèmes étrangers.....	226

TITRE CINQUIEME Le dépôt..... 229

§ 10 La banque dépositaire.....229

Chapitre 1	Les différentes fonctions	229
I.	Le système général	229
II.	Trois tâches spécifiques	230
A.	La fonction de surveillance.....	230
B.	La fonction de garde.....	232
1.	Le système de la LPCC	232
2.	Le système de la Directive AIFM.....	233
C.	L'intervention dans certaines opérations	235
III.	Extension aux SCPC et SICAF de droit suisse ?	236
Chapitre 2	Les conditions d'autorisation	237
I.	L'apport complémentaire de la LPCC	237
II.	L'exigence d'une organisation appropriée	238
III.	Les exigences de qualification	239
§ 11	Les « prime brokers ».....	240
Chapitre 1	L'importance pour les placements collectifs en investissements alternatifs	240
Chapitre 2	Le système de la LPCC.....	241
Chapitre 3	Trois questions ouvertes	241
I.	La limitation du risque de contrepartie	241
II.	Le nombre de « prime brokers »	242
III.	Le rapport avec la banque dépositaire	243

LIVRE TROISIEME LES RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

TITRE SIXIEME	La commercialisation.....	247
§ 12	Le régime de placement privé en droit suisse.....	247
Chapitre 1	Le système.....	247
I.	Une plus grande souplesse pour les produits et les opérateurs	247
II.	La délimitation par rapport à la distribution au public	248
Chapitre 2	Les bénéficiaires	249
I.	Les placements collectifs de droit suisse	249
II.	Les placements collectifs de droit étranger	250
III.	Les autres opérateurs	251
IV.	L'accès des investisseurs	252
§ 13	La distribution par appel au public	253
Chapitre 1	L'importance en droit suisse	253
Chapitre 2	Les deux éléments de définition	254

I.	L'« appel »	254
A.	L'élément objectif : les moyens utilisés	254
B.	L'élément subjectif : l'intention de l'opérateur	255
II.	Le public	257
A.	La suppression de l'élément quantitatif	257
B.	Les conséquences pour la protection des investisseurs	257
C.	L'importance pour les placements collectifs en investissements alternatifs	259
§ 14	Les opérateurs responsables	259
Chapitre 1	Les entités soumises à autorisation	259
I.	Le représentant	259
A.	Le statut	259
B.	L'importance particulière	261
C.	Les conséquences	262
1.	L'interdiction de la limitation du pouvoir de représentation	262
2.	Les obligations spécifiques	263
a.	Les obligations envers l'autorité de surveillance	263
b.	Les obligations à l'égard des investisseurs	264
c.	Les obligations dans le réseau de distribution	266
II.	Les distributeurs	267
Chapitre 2	Les conditions d'autorisation et d'exercice	267
I.	L'existence d'un contrat	267
II.	Les conditions d'organisation	269
A.	Les formes juridiques autorisées	269
B.	Les autres conditions	269
III.	Les exigences de qualification	270
IV.	Les garanties financières	270
V.	L'audit	271
TITRE SEPTIEME	L'information	273
§ 15	Les documents afférents aux produits	273
Chapitre 1	Les documents constitutifs	273
Chapitre 2	Les documents de vente	274
I.	Le prospectus	274
II.	Le prospectus simplifié ?	275
Chapitre 3	Le contenu	276
I.	Le principe de transparence	276
II.	Une standardisation partielle	277
III.	Deux aspects spécifiques	278
A.	Le glossaire	278
B.	L'information sur les risques	278
§ 16	La clause de mise en garde	280

Chapitre 1	La publication	280
I.	Dans le prospectus et le règlement	280
II.	Dans la « publicité »	281
Chapitre 2	Le contenu	282
§ 17	Les rapports annuels et semestriels	284
Chapitre 1	L'obligation de publication	284
Chapitre 2	La remise	285
Chapitre 3	Le contenu	286
§ 18	Les autres sources d'information	288
Chapitre 1	L'information au niveau du « point of sale »	288
Chapitre 2	La dénomination des produits	290
TITRE HUITIEME	Le remboursement	293
§ 19	Les limitations ordinaires	293
Chapitre 1	La limitation de la fréquence de rachat	293
I.	Les termes de résiliation	293
A.	La règle : au moins quatre termes annuels.....	293
B.	Les limitations supplémentaires	295
II.	Les enjeux relatifs à la protection des investisseurs	297
III.	Les limites du système	300
Chapitre 2	Le remboursement en nature	301
I.	La notion	301
II.	Les risques pour les investisseurs	302
III.	Les conditions en droit suisse	303
Chapitre 3	Le « lock-up »	304
I.	Les notions	304
II.	Les conditions de mise en œuvre	305
A.	La durée.....	305
1.	Le début de la période	305
2.	La durée maximale	306
3.	Les modifications ultérieures.....	309
B.	Les autres conditions	310
§ 20	Les limitations extraordinaires	311
Chapitre 1	Les « gates »	311
I.	La notion	311
II.	La pratique de la FINMA	312
Chapitre 2	La suspension des rachats	313

I.	La notion	313
II.	Les cas reconnus par la LPCC	313
A.	La suspension sur initiative de l'autorité de surveillance	313
B.	La suspension sur initiative de l'entité responsable de la gestion	315
1.	Les cinq cas de suspension	315
2.	Les conditions générales	316
III.	Quatre questions générales	317
A.	La suspension en cas de dénonciations importantes	317
1.	Les conditions spécifiques	317
2.	Les conséquences	319
B.	La suspension en cas de difficultés d'évaluation	320
C.	L'information « appropriée » des investisseurs	321
1.	La publication dans les organes officiels	321
2.	L'information ciblée des investisseurs	321
Chapitre 3 Les « side pockets »		322
I.	La notion	322
II.	Les risques pour les investisseurs	324
III.	La base légale en droit suisse	324
IV.	Les conditions d'application en droit suisse	326
A.	L'approbation par l'autorité de surveillance	326
B.	La protection de l'intérêt de l'ensemble des investisseurs	327
C.	L'interdiction de commercialisation	327
V.	Deux questions ouvertes	328
A.	Le cantonnement dans un nouveau placement collectif	328
B.	La définition des valeurs illiquides	329

LIVRE QUATRIEME L'ACTIVITE DE PLACEMENT

TITRE NEUVIEME Les placements..... 333

§ 21 Les structures de gestion333

Chapitre 1 Les fonds de fonds.....333

I.	L'importance dans la gestion alternative	333
II.	La notion	333
III.	Les avantages et les désavantages pour les investisseurs	335
IV.	La sélection des fonds cibles	337
A.	L'approche libérale de la LPCC	337
B.	Les conséquences pour les opérateurs	339
C.	L'analyse qualitative et quantitative	340

Chapitre 2 Trois autres types de structures.....341

I.	Les organismes multi-managers	341
II.	Les filiales (« special purpose vehicles »)	342
A.	La notion	342
B.	Les conditions	343

III.	La cogestion (« pooling »)	344
A.	La cogestion virtuelle	344
1.	La notion.....	344
2.	Les conditions.....	344
a.	Au niveau de l'entité	344
b.	Au niveau des produits.....	345
B.	Les fonds maîtres et nourriciers (« master-feeder funds »).....	346
1.	La notion.....	346
2.	L'absence de définition en droit suisse.....	347
§ 22	Les règles de placement.....	348
Chapitre 1	Les limites de placement.....	348
I.	La flexibilité de la LPCC	348
II.	Les limites spécifiques aux fonds de fonds	349
A.	Les règles de diversification	349
1.	Le nombre de fonds cibles	349
a.	La pratique de la FINMA	349
b.	La pratique de la CSSF	350
2.	Deux autres règles de diversification	351
3.	La diversification au niveau des gestionnaires.....	352
B.	Les exigences de liquidité	352
C.	L'éligibilité des fonds de fonds	353
D.	La dénomination.....	353
Chapitre 2	Les techniques de placement.....	354
I.	La flexibilité de la LPCC	354
II.	La prise de crédits	355
III.	La mise en gage ou en garantie	356
IV.	L'octroi de crédits	357
V.	Les ventes à découvert (« short selling »)	357
A.	La notion et les risques de l'opération.....	357
B.	Le système de la LPCC	358
Chapitre 3	Les instruments financiers dérivés	360
TITRE DIXIEME	L'évaluation	363
§ 23	Le système	363
Chapitre 1	Les entités responsables.....	363
Chapitre 2	Le régime d'évaluation	365
I.	La procédure	365
II.	La délégation	367
A.	A des tiers indépendants.....	367
B.	Au gestionnaire délégataire	368
III.	La méthode	369

§ 24	La valeur nette d'inventaire.....	370
Chapitre 1	Le calcul.....	370
I.	Un défi pour les acteurs	370
II.	La méthode	371
Chapitre 2	Les erreurs de calcul.....	372
I.	Les erreurs	372
II.	La pertinence	373
Chapitre 3	Les mesures de correction	375
 TITRE ONZIEME La rémunération		
§ 25	La rémunération des activités de gestion.....	377
Chapitre 1	La structure générale.....	377
Chapitre 2	L'intervention du régulateur.....	378
I.	La nécessité d'une intervention	378
II.	L'intervention dans le domaine de la commission de performance en droit suisse	379
III.	Les objectifs principaux de l'intervention	381
A.	L'équité	381
B.	La transparence	383
Chapitre 3	La complémentarité avec une commission de gestion fixe.....	385
 § 26	 La commission de performance.....	 386
Chapitre 1	Les avantages et les désavantages pour les investisseurs	386
I.	Les avantages	386
II.	Les risques pour les investisseurs	387
A.	La manipulation de la volatilité	387
1.	L'origine du risque	387
2.	La réduction du risque	388
B.	Les autres risques	389
1.	Les conflits d'intérêts	389
2.	La complexité	390
Chapitre 2	Les conditions de prélèvement	390
I.	La clause de « high water mark »	390
A.	Le système.....	390
B.	Les deux types de seuils	391
II.	La réalisation d'une surperformance	392
A.	Le besoin de relativiser la performance brute.....	392
B.	La détermination de la surperformance	393
1.	Le recours à un taux de référence	393
2.	Le recours à un indice de référence	393

Chapitre 3	La détermination du montant de la commission	396
I.	La base de calcul	396
II.	Le taux de commission	396
III.	Les « fees caps »	397
Chapitre 4	Le prélèvement de la commission	398
I.	La fréquence	398
II.	Le risque du « unfair clawback »	399
Chapitre 5	Les désavantages du « high water mark ».....	400
I.	La répartition inégale des charges	400
II.	L'inefficacité ex post	401
III.	Les instruments de correction	401
A.	La création de classes spécifiques	401
B.	Les systèmes d'égalisation	402
1.	Trois systèmes possibles.....	402
a.	Le dépôt de dépréciation	402
b.	Les créances d'égalisation.....	403
c.	Le rachat et l'émission de « parts d'égalisation ».....	404
2.	Les difficultés d'application	404
C.	La réadaptation du seuil.....	404
CONCLUSIONS.....		407
I.	Les fondements du système	407
A.	Le champ d'application de la loi	407
1.	Les placements collectifs de droit suisse	407
2.	Les placements collectifs de droit étranger	407
B.	L'absence d'un système spécifique	408
C.	Un ordre juridique globalement adapté aux placements collectifs en investissements alternatifs	408
D.	Les objectifs de la réglementation	409
E.	La surveillance	409
II.	Les acteurs	410
A.	Les entités impliquées dans la gestion)	410
1.	Les entités responsables de la gestion.....	410
2.	Les gestionnaires délégués	411
B.	Les dépositaires	411
III.	Les relations avec les investisseurs	412
A.	La commercialisation	412
B.	L'information	412
C.	Le remboursement.....	413
IV.	L'activité de placement	413
A.	Les placements	413
B.	Les valeurs	414
C.	La rémunération	414

REPERTOIRE ALPHABETIQUE DES MATIERES..... 415

LISTE DES ARTICLES CITES 423

I.	LPCC	423
II.	OPCC	427
III.	OPC-FINMA	430
IV.	Directive UCITS IV	430
V.	Directive AIFM	431
VI.	Loi OPC[2010]	435
VII.	Loi FIS	436
VIII.	Loi SICAR	436

LISTE DES SCHEMAS ET TABLEAUX

Les activités de commercialisation d'un gestionnaire de l'Union européenne dans le système de la Directive AIFM	48
Les activités des gestionnaires établis dans un pays tiers dans le système de la Directive AIFM	49
Les organismes soumis à la Loi OPC[2002] ou à la Loi FIS.....	58
Les placements collectifs régulés en droit cayman.....	62
Représentation graphique de la relation entre la définition des placements collectifs et le champ d'application de la LPCC.....	65
Les contrats et les sociétés de placement collectif en droit suisse	98
Les contrats et les sociétés de placement collectif en droit luxembourgeois	98
La pratique de la FINMA dans le domaine des SCPC.....	124
Les éléments constitutifs du profil de risque des « autres fonds ».....	140
Les garanties financières en droit suisse et européen	205
Les possibilités de dérogations en droit suisse	250
Les garanties financières du représentant et du distributeur	271
Les limitations du droit au rachat	296
Chronologie d'une demande de remboursement	298
Durée maximale de la période de « lock-up » en fonction de la qualification des investisseurs	307
Comparaison des possibilités de recours aux techniques de placement	354
Les seuils de matérialité en cas d'erreurs dans le calcul de la valeur nette d'inventaire.....	374
Vue d'ensemble des mesures de correction en cas d'erreurs dans le calcul de la valeur nette d'inventaire	376
Exemples de calcul de la commission de performance	395
Fréquence à laquelle les « autres fonds en investissements alternatifs » de droit suisse provisionnent et débitent la commission de performance.....	398