

COPTIS : PROCÈS-VERBAL DE LA RENCONTRE COPTIS-SFI

Date : 4 décembre 2025

Heure : 10h00 - 11h00

Lieu : Berne

Participants :

- SFI : Sarah Jungo, Avocate, Section Marchés et Innovation (SJU)
- SFI : Eszter Major, Avocate, Section Marchés et Innovation (EMA)
- SFI : Ariane Ernst, Avocate, Section Intégrité des marchés financiers (AER)
- COPTIS : Andreea Stefanescu, Présidente (AST)
- COPTIS : Cindy Monneron-Bertschy, Directrice (CMB)
- COPTIS : Yaël Brunshawig-Benmenni, Consultante (YBB)

0. Introduction

- AST introduit YBB (Realstone), dont l'expertise vient renforcer les actions de lobbying menées par COPTIS pour le compte de l'Association.
- EMA informe l'assemblée de son intégration, ainsi que celle de SJU, au sein de la nouvelle section « Marchés et Innovation » du SFI.
- *Hors PV, les points discutés ce jour ont été présentés aux membres COGEN le 13 janvier à Zurich.*

1. Situation actuelle du marché immobilier

1.1 Droit de préemption – Votation dans le canton de Zurich

- AST commente l'actualité récente liée au refus de l'initiative « Mehr bezahlbare Wohnungen im Kanton Zürich » lors de la votation du 30 novembre 2025, portant sur l'introduction d'un droit de préemption légal.
- Cette décision est perçue comme un soulagement pour l'industrie, compte tenu des craintes qu'une acceptation à Zurich entraîne une extension à d'autres cantons.
- SJU interroge AST sur le fonctionnement du droit de préemption. AST en explique les mécanismes et rappelle qu'il est en vigueur dans le canton de Vaud, à Genève et Bâle.
- AST précise que, dans certains cas, l'État acquiert le bien sans le développer ensuite en logements abordables, mais le revend ultérieurement à un prix plus élevé.
- EMA demande si l'État recourt fréquemment à cet outil dans le canton de Vaud. AST répond que cela est arrivé à plusieurs reprises l'année dernière, plusieurs membres de COPTIS y ayant été confrontés, avec pas ou peu d'indemnisations sur le travail effectué auparavant pour les gestionnaires et des conséquences au niveau de non-reprise des dettes hypothécaires pour les anciens propriétaires concernés.

1.2 Tendances de marché et taux d'intérêt

- AST souligne que les fonds immobiliers ont surperformé en 2025, avec plusieurs milliards de francs levés (9 mia), ce qui est exceptionnel.



- La possibilité de retour des taux d'intérêt négatifs en 2026 est évoqué, ce qui pourrait exercer une pression accrue sur les caisses de pension, susceptibles d'augmenter leurs besoins d'investissement dans l'immobilier. Dans ce contexte, un ralentissement de l'activité transactionnelle est une des possibilités pour l'année à venir.

2. Thématiques réglementaires

2.1 L-QIF

a) Aspects fiscaux

- Plusieurs L-QIF immobiliers ont déjà été lancés (deux à ce jour), et un à deux projets supplémentaires sont attendus.
- La problématique fiscale liée aux L-QIF a été soulevée lors du dernier COGEN. Il est indiqué que le rapport d'activité du SIF devrait contenir un point à ce sujet. À ce stade, les résultats ne sont toutefois pas encore disponibles et aucune discussion approfondie n'a eu lieu en 2025.
- SJU précise que, compte tenu des priorités internes, les L-QIF n'ont pas constitué un sujet prioritaire au cours de l'année écoulée. Elle indique ne voir aucune possibilité réaliste de réouverture des discussions concernant les aspects fiscaux des L-QIF. EMA partage cette analyse.
- Il est relevé que plusieurs enjeux pratiques ont été mentionnés en lien avec les L-QIF, notamment concernant la compréhension du cadre applicable, les exigences de transparence pour les investisseurs qualifiés, ainsi que le traitement des coûts d'audit, lesquels doivent être supportés séparément selon la FINMA (voir PV de l'année dernière).

b) Prochaine révision de la LPCC

- La question d'une révision de la LPCC n'est actuellement pas à l'ordre du jour, notamment en raison de contraintes liées à l'allocation des ressources au sein du SIF. SJU précise qu'une révision ne serait envisagée qu'en présence d'un besoin urgent clairement exprimé par l'industrie, ce qui ne semble pas être le cas à ce stade.
- AST estime toutefois qu'un horizon de 2 à 3 ans pourrait être pertinent.

3. Projets réglementaires spécifiques

3.1 Durabilité

- EMA rappelle que, selon la FINMA, les frais liés à la durabilité ne pouvaient initialement pas être supportés par les fonds, ce qui n'a pas été jugé pertinent par l'industrie. Par ailleurs, les tentatives de mise en place de solutions provisoires ou d'autorégulation ont donné lieu à d'importantes résistances de la part des acteurs concernés. À ce jour, aucun accord n'a été trouvé entre le DFF et le SIF. Le DFF observe actuellement les évolutions au niveau européen et une éventuelle proposition au Conseil fédéral est évoquée à l'horizon 2027.
- Au niveau de l'AMAS, les membres ont demandé de stabiliser l'autorégulation existante, afin de garantir la sécurité juridique, l'accent étant mis sur la mise en œuvre pratique des principes.
- EMA mentionne le « Klimatest » de l'OFEV (2024), qui pourrait constituer un outil utile pour les fonds immobiliers. Elle indique avoir pris contact avec l'OFEV, lequel s'est montré favorable à un échange avec COPTIS. AST est identifiée comme point de contact pour la suite.
- AST ajoute que certains membres se limitent aujourd'hui à la publication d'indicateurs de durabilité, sans référence explicite à une politique d'investissement durable.



Un travail important a été réalisé concernant la participation au GRESB, bien que certains acteurs aient indiqué leur intention de ne plus y participer en raison de la charge de travail.

3.2 Lex Koller

- AST revient sur la probable révision prochaine de la Lex Koller et souligne que l'idée d'un durcissement du cadre serait problématique pour l'industrie. Elle relève que des experts ont été mandatés pour réaliser une première évaluation, notamment Fahrländer Partner.
- SJU indique que ce dossier ne relève pas de la compétence du DFF, mais du Département fédéral de justice et police (DFJP). Elle précise qu'une prise de contact avec un avocat spécialisé est en cours afin d'obtenir une première prise de position sur les implications d'une telle révision. SJU a communiqué le nom d'AST comme interlocutrice de référence pour la branche.
- SJU indique qu'elle suivra ce dossier et souhaite être tenue informée des éléments et analyses dont dispose COPTIS. AST indique qu'elle prendra contact avec Stefan Fahrländer afin de recueillir une première analyse spécialisée ou avec Mme Bettina Mutter.

4. Transparence – Structures juridiques (KmGK / TJPG)

- AER, co-directrice de la Section Intégrité des marchés financiers, rejoint la séance pour quelques minutes.
- AST soulève la question de l'obligation d'annonce des commanditaires au registre de transparence, contrairement aux actionnaires investisseurs de SICAV, une distinction peu comprise par l'industrie.
- AST explique le fonctionnement d'une SICAV, en distinguant la position des actionnaires entrepreneurs de celle des actionnaires investisseurs, et la compare à la structure de la SCmPC, en soulignant la proximité économique entre les actionnaires investisseurs d'une SICAV et les commanditaires..
- AER indique que ces thématiques sont déjà réglées au niveau de la loi, en particulier aux articles 4 et 5 de la LTPM, et que la SCmPC n'avait pas constitué un point central de discussion lors de l'adoption de la loi. Elle précise qu'une modification au niveau de l'ordonnance serait complexe, les éléments en question étant ancrés dans la loi. AER se montre toutefois ouverte à la réception d'une prise de position écrite de COPTIS et indique que ces questions pourraient être réexaminées à l'occasion d'une future révision législative.
- AER invite COPTIS à lui transmettre d'ici fin janvier 2026 tout retour de terrain de ses membres, notamment concernant la mise en œuvre de l'ordonnance sur la transparence.

5. Divers

5.1 L-QIF / Private Markets

- EMA interroge sur l'actualité des structures de placement dans les private markets (ELTIF). AST lui indique que le sujet ne semble pas très urgent aux vues qu'aucune discussion sur ce sujet n'a eu lieu au sein de COPTIS .
- Les private markets pourraient constituer un axe de développement important pour l'asset management, en parallèle d'autres thématiques émergentes telles que l'intelligence artificielle et les actifs digitaux, notamment au niveau de l'AMAS. Le marché semble exprimer un besoin de structures de placement adaptées, notamment via des véhicules de type L-QIF.
- EMA s'interroge sur la possibilité d'une reprise ou d'une adaptation du cadre existant des L-QIF pour répondre à ces besoins, ou sur l'évolution des attentes des membres dans ce contexte.



- AST indique qu'il existe un besoin de véhicules adaptés pour les investissements dans les private markets, y compris selon des acteurs actifs à l'international (notamment BlackRock). Le sujet fait l'objet de discussions avec le SECO, et le marché semble évoluer dans cette direction.
- AST ajoute que la tokenisation, bien que toujours présente dans les discussions, apparaît moins prioritaire à ce stade, tandis que les L-QIF sont actuellement davantage au centre des réflexions concernant les structures de placement dans les private markets.
- EMA souhaite que, si un intérêt concret et structuré du marché devait se confirmer, celui-ci soit communiqué au SIF.

5.2 Prochaines démarches

- AST rappelle que COPTIS est ouverte à recevoir des inputs du SIF concernant les thématiques d'actualité liées à l'immobilier et aux marchés financiers.
- Elle invite SJU à notre soirée VIP le 24 février 2026 avec Mme Bettina Mutter.

Fin de la séance à 11h01.

TO DO :

No	Sujet	Question / Action	Responsable	Délai
1)	LPCC	Identifier les points de friction (traitement fonds régulés / non régulés, taille des fonds) pouvant justifier une révision LPCC à moyen terme . En rediscuter l'an prochain.	COPTIS/SIF	2-3 ans
2)	Durabilité	Collecter les retours terrain des membres sur la mise en œuvre des exigences de durabilité (GRESB, charge opérationnelle, pratiques de marché, etc).	COPTIS	fin 2026
3)	OFEV	Initier un échange avec l'OFEV concernant le Klimatest 2024 et son applicabilité aux fonds immobiliers.	AST	Q2 2026
4)	Lex Koller	Obtenir un premier retour sur la révision envisagée de la Lex Koller par Fahrländer et partager les info avec SIF	AST	Q2 2026
5)	Transparence	Recueillir les retours des membres sur les difficultés d'application de l' ordonnance sur la transparence (SI-CAV / SCmPC / commanditaires) et transmettre au SIF.	COPTIS	en cours

