

Édité par

Olivier Klunge
avocat

Gabriel Rey
avocat

GUIDE PRATIQUE

DES PLACEMENTS COLLECTIFS IMMOBILIERS

Schulthess § 2019
ÉDITIONS ROMANDES

COPTIS

Table des illustrations

Titre	Page
Classification des placements collectifs selon la LPCC	5
Schéma synthétique de l'organisation d'un fonds de placement contractuel « ombrelle » à deux compartiments	16
Schéma synthétique de l'organisation d'une SICAV à gestion externe à deux compartiments investisseurs	18
Schéma synthétique de l'organisation d'une SCPC	20
Stades de développement d'un projet immobilier	26
Tableau synoptique des règles de placement	30
Exemple de calcul de la part de prêts étrangers	34
Tableau des étapes du lancement d'un fonds immobilier	53
Cycle journalier du négoce boursier	62
Processus de cotation à la bourse SIX	65
Schéma des flux financiers (cash flows) d'un immeuble	69
Exemple de calcul du WAAC (CMPC), de la valeur de rendement et du taux de capitalisation	71
Tableau synthétique de l'imposition immobilière selon le système dualiste	113
Tableau synthétique de l'imposition des placements collectifs (fonds contractuels, SICAV et SCPC) avec détention d'immeubles en propriété indirecte	118
Tableau synthétique de l'imposition des placements collectifs (fonds contractuels, SICAV et SCPC) avec détention d'immeubles en propriété directe	119

Table des matières

Préface.....	V
Sommaire	VII
Liste des auteurs.....	XI
1. Introduction.....	1
2. Généralités	3
2.1. La notion de placement collectif de capitaux	3
2.2. Les placements collectifs ouverts ou fermés	4
2.3. Personne morale ou fonds contractuel	5
2.4. La notion d'investisseur qualifié.....	6
2.5. Détention directe et indirecte d'immeubles	9
3. Les principaux acteurs des placements collectifs de la LPCC.....	11
3.1. La direction de fonds	11
3.2. La banque dépositaire	12
3.3. Le gestionnaire de placements collectifs	12
4. Les formes de placements collectifs de la LPCC.....	15
4.1. Le fonds de placement contractuel	15
4.2. La société d'investissement à capital variable (SICAV)	16
4.3. La Société en commandite de placements collectifs (SCPC).....	18
4.4. La Société d'investissement à capital fixe (SICAF).....	20
5. Les types de placements autorisés	23
5.1. Pour les fonds immobiliers ouverts	23
5.2. Pour les SCPC.....	25
6. La répartition des risques	29
6.1. Pour les fonds immobiliers ouverts	29
6.2. Pour les SCPC.....	30

7.	Endettement et liquidités.....	31
7.1.	Pour les fonds immobiliers ouverts	31
7.2.	Pour les SCPC.....	31
8.	L'application de la LFAIE.....	33
8.1.	La Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE)	33
8.1.1.	Assujettissement subjectif (art. 5 LFAIE).....	33
8.1.2.	Assujettissement objectif selon l'affectation de l'immeuble (art. 2 LFAIE)	34
8.1.3.	Assujettissement objectif selon le mode d'acquisition (art. 4 LFAIE)	35
8.1.4.	Sanctions	35
8.2.	L'application de la LFAIE aux placements collectifs.....	36
8.2.1.	Acquisition d'une participation dans un placement collectif	36
8.2.2.	L'assujettissement du véhicule de lancement	37
8.2.3.	Les placements étrangers	38
9.	Les autres formes de placements collectifs de droit suisse dans l'immobilier.....	39
9.1.	Les sociétés immobilières.....	39
9.1.1.	Les éléments caractéristiques et distinctifs	40
9.1.2.	Le régime prudentiel applicable.....	40
9.2.	Les fondations de placement immobilières.....	41
9.2.1.	Les éléments caractéristiques et distinctifs	41
9.2.2.	Le régime prudentiel applicable.....	42
9.3.	Les produits structurés à caractère immobilier	42
9.3.1.	Les éléments caractéristiques et distinctifs	43
9.3.2.	Le régime prudentiel applicable.....	43
10.	Quelques types de placements collectifs immobiliers européens	45
10.1	Les Private Equity Real Estate Funds.....	45
10.2.	Les sociétés foncières	45

10.3.	Les sociétés d'investissement immobilier à fiscalité dérogatoire (ou REITs).....	45
10.4.	Les organismes de placements collectifs immobiliers ouverts (OPCIs).....	46
10.5.	La distribution en Suisse ou depuis la Suisse	46
10.5.1.	Les deux systèmes.....	46
10.5.2.	Les problèmes de délimitation entre les systèmes	47
11.	L'investissement dans les placements collectifs immobiliers.....	49
11.1.	Le marché des capitaux et l'immobilier.....	49
11.2.	Le rôle des titres immobiliers dans les portefeuilles.....	49
11.3.	La répartition des titres immobiliers dans les portefeuilles	50
11.4.	Le négoce et la liquidité des placements collectifs.....	50
12.	Stratégie des placements collectifs immobiliers	53
12.1.	L'élaboration de la politique de placement.....	53
12.2.	Les investisseurs cibles.....	54
12.3.	Le choix du type de véhicule LPCC	55
12.4.	La gestion du titre immobilier selon les cycles des fonds.....	56
12.5.	L'augmentation de capital	57
12.6.	La mise en œuvre de la politique de placement.....	58
13.	La bourse.....	61
13.1.	Le fonctionnement de la bourse.....	61
13.2.	Les périodes boursières.....	62
13.3.	Les indices boursiers.....	63
13.4.	Les obligations et devoirs d'un fonds coté en bourse.....	63
13.5.	La cotation	64
13.6.	L'agio.....	65
13.7.	L'émission de nouvelles parts.....	66
13.8.	Les obligations lors d'une augmentation de capital.....	67
13.9.	Le rachat de parts.....	68

14.	Les estimations immobilières	69
14.1.	La fixation des objectifs.....	70
14.1.1.	Le rendement attendu et le modèle de financement de l'investisseur.....	70
14.1.2.	La durée de détention.....	71
14.1.3.	La politique de gestion.....	71
14.1.4.	La stratégie de positionnement.....	72
14.2.	Les risques	72
14.2.1.	La micro-situation	72
14.2.2.	Le loyer du marché/durable	72
14.2.3.	Les évolutions socio-économiques	73
14.2.4.	Les charges d'exploitation et d'entretien	74
14.3.	Les opportunités.....	74
14.4.	L'efficience opérationnelle	74
15.	La banque dépositaire	77
15.1.	L'autorisation de banque dépositaire.....	77
15.2.	Les services de la banque dépositaire	79
15.2.1.	La conservation des actifs.....	79
15.2.2.	Les opérations sur la fortune des placements collectifs immobiliers.....	80
15.2.3.	La gestion du trafic des paiements.....	82
15.2.4.	La fonction de surveillance	82
16.	Le crédit hypothécaire.....	85
16.1.	La régulation des activités de crédit immobilier.....	85
16.2.	La notion et les formes du crédit immobilier.....	85
16.3.	Le coût du crédit	86
16.4.	L'analyse de la banque	86
16.4.1.	L'analyse dans le contexte des placements collectifs immobiliers	89
17.	L'activité de teneur de marché.....	91

17.1. Quelques notions de base.....	91
17.2. L'obligation de rachat de la banque dépositaire	91
17.3. L'obligation d'organiser un marché secondaire	91
17.4. Les obligations légales du teneur de marché	92
17.5. Le cadrage par la FINMA de l'activité de teneur de marché.....	93
17.5.1. Le comportement autorisé.....	93
17.5.2. La pratique adéquate	94
17.6. Les différents niveaux de service du teneur de marché	95
17.6.1. Premier niveau de service	95
17.6.2. Deuxième niveau de service.....	95
17.6.3. Troisième niveau de service.....	96
18. L'audit et la FINMA	97
18.1. La surveillance directe et indirecte	97
18.2. L'organisation du contrôle.....	97
18.3. Considérations particulières relatives aux estimations immobilières	98
19. Les règles de conduite.....	101
19.1. Le devoir de fidélité.....	101
19.1.1. La politique de placement	102
19.1.2. Les contrôles	102
19.1.3. Le choix des contreparties.....	103
19.1.4. La rémunération des collaborateurs	103
19.1.5. Les conflits d'intérêts.....	104
19.1.6. Les transactions avec des personnes proches.....	105
19.1.7. Les affaires propres du personnel	105
19.1.8. Les autres règles spécifiques aux fonds immobiliers	106
19.2. Le devoir de diligence.....	106
19.2.1. L'organisation interne	106

19.2.2.	La composition de la direction et du conseil d'administration	107
19.2.3.	La délégation.....	107
19.3.	Le devoir d'information.....	108
19.3.1.	La performance	108
19.3.2.	Le TER.....	109
19.3.3.	La transparence	109
19.3.4.	La Directive SFAMA pour les fonds immobiliers	109
19.3.5.	Rapport et information.....	110
20.	La fiscalité immobilière	111
20.1.	Généralités	111
20.1.1.	Bases de la fiscalité suisse.....	111
20.1.2.	Principes de la fiscalité immobilière	112
20.1.2.1.	Les différents types de propriétaires	112
20.1.2.2.	Les impôts immobiliers.....	112
20.2.	L'exonération des fondations de placement	114
20.3.	L'imposition des sociétés immobilières et de leurs investisseurs physiques.....	114
20.4.	La fiscalité des placements collectifs immobiliers et de leurs investisseurs physiques	116
20.4.1.	L'imposition en transparence des revenus et de la fortune non issus d'immeubles détenus en propriété directe.....	116
20.4.2.	La fiscalité des immeubles détenus en propriété directe.....	117
20.4.3.	Les successions et donations.....	119
20.5.	Les droits de mutation en cas de restructuration.....	119
20.6.	La TVA sur les immeubles	121
	Table non exhaustive des textes légaux	123
	Bibliographie.....	125
	Table des illustrations	131
	Table des matières.....	133