

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

Édités par Peter Gauch

396

ETIENNE TRANDAFIR

Lex Koller: acquisitions indirectes

SA, fonds de placement contractuel,
SICAV, SCPC, fondation de placement,
société immobilière, trust

Sommaire

Avant-Propos	V
Sommaire.....	VII
Table des matières	XI
Table des abréviations.....	XXXIII
Bibliographie.....	XLI
Sources officielles.....	XLIX
I. Conseil fédéral	XLIX
II. Département fédéral des finances.....	LI
III. Office fédéral de la justice.....	LI
IV. Office fédéral du registre de commerce	LII
V. FINMA	LII
VI. Office fédéral des assurances sociales.....	LII
VII. Département genevois de la sécurité, de l'emploi et de la santé	LIII
Autres sources	LIV
Introduction	1
I. Objet de l'étude.....	1
II. Intérêt pratique.....	1
III. Intérêt scientifique	2
IV. Sources et délimitations	3
V. Plan	5
Première partie : Acquisition d'immeuble par un véhicule d'investissement.....	7
Chapitre 1 : Société anonyme.....	9
I. Importance pratique	9

II. Siège	10
III. Position dominante	11
IV. Exemptions et motifs d'autorisation	52
Chapitre 2 : Fonds de placement contractuel	57
I. Réglementation	57
II. Siège statutaire et siège réel	59
III. Présomption de domination étrangère	60
IV. Autres critères de domination ?	92
V. Renversement de la présomption	99
VI. Exemptions et motifs d'autorisation	101
Chapitre 3 : Société d'investissement à capital variable (SICAV)	103
I. Réglementation	103
II. SICAV étrangère.....	105
III. SICAV suisse.....	106
Chapitre 4 : Société en commandite de placements collectifs (SCPC).....	133
I. Réglementation	133
II. Siège statutaire et siège réel.....	134
III. Présomption de domination	135
IV. Délégation de la gestion.....	146
Chapitre 5 : Fondation de placement	151
I. Importance pratique de la LFAIE	151
II. Réglementation	152
III. Présomption de domination	153
IV. Délégation de la gestion.....	162
V. Exemptions et motifs d'autorisation	163
VI. Libre circulation des institutions de prévoyance à l'avenir ?....	164

Deuxième partie : Investissement dans un véhicule.....	167
Chapitre 6 : Société immobilière (SI)	169
I. Mise en perspective	169
II. Conditions d'assujettissement.....	175
III. Autre modèle d'investissement : crowdfunding	203
Chapitre 7 : Fonds de placement contractuel	205
I. Investissement dans le fonds.....	205
II. Prise de participation dans la direction	229
Chapitre 8 : Société d'investissement à capital variable (SICAV)	241
I. Réglementation	241
II. Contrôle de l'actionnariat	244
Chapitre 9 : Société en commandite de placements collectifs (SCPC)	251
I. Acquisition du statut d'associé de la SCPC.....	251
II. Prise de participation dans la SA indéfiniment responsable	259
Chapitre 10 : Fondation de placement	263
I. Réglementation	263
II. Conditions d'assujettissement.....	265
Troisième partie : Trust et LFAIE	267
Chapitre 11 (unique).....	269
I. Contexte juridique.....	269
II. Eléments de rattachement	271
III. Constituant.....	273
IV. Trustee	288
V. Protecteur.....	299
VI. Bénéficiaire.....	302
VII. Exemptions et motifs d'autorisation	316

Quatrième partie : Fondements de l’assujettissement.....	321
Chapitre 12 : Points de rattachement	323
I. Siège	323
II. Droit de propriété.....	328
Chapitre 13 : Rapport entre les points de rattachement.....	349
I. Appréciations juridique et économique	349
II. Divergences et solutions	366
III. Appréciation finale	399
Schlussfolgerungen	403
I. Grundstückwerb.....	403
II. Aktiengesellschaft.....	403
III. Vertraglicher Anlagefonds.....	406
IV. SICAV	409
V. KGK.....	410
VI. Trust.....	412
VII. Würdigung.....	414
Index alphabétique des matières.....	417

Table des matières

Avant-Propos	V
Sommaire.....	VII
Table des matières	XI
Table des abréviations.....	XXXIII
Bibliographie.....	XLI
Sources officielles.....	XLIX
I. Conseil fédéral	XLIX
II. Département fédéral des finances	LI
III. Office fédéral de la justice	LI
IV. Office fédéral du registre de commerce.....	LII
V. FINMA	LII
VI. Office fédéral des assurances sociales	LII
VII. Département genevois de la sécurité, de l'emploi et de la santé	LIII
Autres sources.....	LIV
Introduction	1
I. Objet de l'étude.....	1
II. Intérêt pratique	1
III. Intérêt scientifique	2
IV. Sources et délimitations	3
V. Plan	5
Première partie : Acquisition d'immeuble par un véhicule d'investissement.....	7
Chapitre 1 : Société anonyme.....	9
I. Importance pratique	9

II. Siège	10
III. Position dominante	11
A. Clause générale	11
B. Présomptions légales.....	12
1. Système.....	12
2. Actionnariat	13
2.1 Pouvoir au sein de la société	13
2.2 Capital-actions et droit de vote.....	13
2.3 Sociétés cotées : actions dispo.....	14
a) Principe	14
b) Etablissement des faits	15
c) Répartition du fardeau de la preuve	16
d) Risque réduit de domination étrangère	18
2.4 Détention fiduciaire.....	18
2.5 Renversement de la présomption.....	19
3. Créanciers assujettis.....	20
4. Autres éléments	21
4.1 Organes exécutifs	21
a) Prise en compte	21
b) Assujettissement des membres.....	23
c) Position dominante au sein des organes exécutifs	24
d) Cumul de fonctions	25
4.2 Organe de fait	26
a) Notion	26
b) Lien avec la position dominante	27
4.3 Mise en gage des actifs sociaux.....	28
C. Situations particulières.....	29
1. Groupes de sociétés	29

1.1	Notion.....	29
1.2	Assujettissement des sociétés du groupe.....	30
1.3	Transfert d'immeuble au sein d'un groupe	32
2.	LFus.....	34
2.1	Opérations visées.....	34
a)	Fusion, scission et transfert de patrimoine.....	34
b)	Transformation.....	35
2.2	Accroissement des droits de l'acquéreur.....	37
a)	Principe	37
b)	Interprétation littérale.....	38
c)	Interprétation économique	38
3.	Sociétés immobilières (SI).....	40
3.1	Régime asymétrique	40
3.2	(Ancienne) pratique vaudoise : exclusion de l'actionnariat étranger.....	41
4.	Banques	43
4.1	Importance pratique.....	43
4.2	Banques étrangères.....	44
4.3	Banques en mains étrangères.....	45
a)	Notion	45
b)	Assujettissement.....	46
aa)	Domination étrangère selon la LB et la LFAIE.....	46
bb)	Constat	47
4.4	Succursales et représentations	48
5.	Sociétés non immobilières : changement de contrôle après une acquisition.....	49
5.1	Principe : absence d'assujettissement.....	49
5.2	Fraude à la loi.....	51
IV.	Exemptions et motifs d'autorisation	52

A.	Etablissements stables.....	52
1.	Conditions.....	52
2.	Logements liés à un établissement stable	53
B.	Autres logements.....	54
C.	Banques et assurances.....	55
1.	Banques	55
2.	Assurances.....	55
Chapitre 2 : Fonds de placement contractuel		57
I.	Réglementation	57
A.	Avant le 1er mars 2013	57
B.	Depuis le 1er mars 2013.....	58
II.	Siège statutaire et siège réel.....	59
III.	Présomption de domination étrangère	60
A.	Fonds immobilier	60
B.	Direction de fonds.....	61
1.	Siège	61
2.	Administration principale	62
2.1	Contours et similitude avec le siège réel	62
2.2	Tâches partiellement exécutées en Suisse et à l'étranger	63
3.	Direction d'un fonds suisse	65
3.1	Principe : siège et administration principale en Suisse..	65
3.2	Participations qualifiées et position dominante	65
3.3	Créanciers assujettis	67
3.4	Cas particuliers : dissociation entre le siège et l'administration principale	68
a)	Siège à l'étranger / administration principale en Suisse.....	68

b)	Siège en Suisse / administration principale à l'étranger	69
4.	Direction d'un fonds étranger	70
C.	Gestion	71
1.	LPCC	71
1.1	Portée.....	71
1.2	Compétence.....	72
2.	LFAIE.....	74
2.1	Portée.....	74
2.2	Identification du gestionnaire.....	76
a)	Principe	76
b)	Délégation partielle	77
c)	Sous-délégation.....	78
2.3	Assujettissement du gestionnaire	79
2.4	Assujettissement de l'acte de délégation.....	80
2.5	Fonds suisse : impact de la délégation sur l'assujettissement du fonds.....	81
2.6	Fonds étranger	83
a)	Délégation de la gestion.....	83
b)	Impact sur l'assujettissement du fonds	84
D.	Situations particulières.....	85
1.	Propriété indirecte.....	85
1.1	LPCC.....	85
1.2	LFAIE.....	85
2.	Changement de direction	87
2.1	LEFin.....	87
2.2	LFAIE.....	87
3.	Regroupement de fonds	89
3.1	LPCC.....	89

3.2	LFAIE.....	89
4.	Dissolution du fonds.....	90
4.1	LPCC.....	90
4.2	LFAIE.....	91
IV.	Autres critères de domination ?	92
A.	Banque dépositaire.....	92
1.	Attributions.....	92
2.	Implications en matière de LFAIE.....	93
B.	Investisseurs assujettis	94
1.	Position juridique des investisseurs	94
2.	Implications en matière de LFAIE.....	96
2.1	Principe : aucun impact	96
2.2	Exception : influence sur la gestion.....	97
a)	Cercle restreint d'investisseurs	97
b)	Assujettissement du fonds.....	98
V.	Renversement de la présomption.....	99
A.	Investisseurs non assujettis	99
B.	Représentant en Suisse.....	100
VI.	Exemptions et motifs d'autorisation	101

**Chapitre 3 : Société d'investissement à capital variable
(SICAV) 103**

I.	Réglementation.....	103
A.	Avant le 1er mars 2013	103
B.	Depuis le 1er mars 2013.....	104
II.	SICAV étrangère.....	105
III.	SICAV suisse.....	106
A.	Présomption de domination étrangère.....	106
B.	SICAV immobilière	107

C.	Gestion de la SICAV.....	108
1.	Délimitations.....	108
2.	Gestion au sens de la LFAIE	110
3.	Identification du gestionnaire	112
3.1	Constellations possibles	112
3.2	SICAV autogérée	113
a)	Sans délégation externe des décisions de placement	113
b)	Avec délégation externe des décisions de placement	114
aa)	Délégation.....	114
bb)	Révocation de la délégation	116
3.3	SICAV à gestion externe.....	117
3.4	Cas particuliers de délégation.....	118
a)	Délégation partielle.....	118
b)	Sous-délégation.....	119
D.	Conditions alternatives.....	120
1.	Capital-actions des entrepreneurs	120
1.1	Entrepreneurs et investisseurs	120
1.2	Implications en matière de LFAIE	121
2.	Conseil d'administration.....	123
3.	Créanciers assujettis.....	125
3.1	Régime fondé sur plusieurs « masses ».....	125
3.2	Approche par compartiment.....	125
3.3	Application aux SICAV immobilières	127
E.	Autre critère : investisseurs assujettis	127
1.	Prise en compte.....	127
2.	Position dominante au sein de la SICAV.....	128

2.1	Droits sociaux.....	128
2.2	Influence sur les organes de la SICAV.....	129
3.	Influence sur la gestion des immeubles	130
F.	Renversement de la présomption ?	131
Chapitre 4 : Société en commandite de placements collectifs (SCPC).....		133
I.	Réglementation	133
II.	Siège statutaire et siège réel.....	134
III.	Présomption de domination	135
A.	SCPC immobilière	135
B.	Conditions alternatives.....	137
1.	Associé indéfiniment responsable	137
1.1	Statut au sein de la SCPC	137
1.2	Implications en matière de LFAIE	138
a)	Associé gérant unique	138
b)	Pluralité des associés gérants	139
2.	Commanditaires.....	139
2.1	Prérogatives.....	139
2.2	Implications en matière de LFAIE	141
2.3	Imbrications entre l'associé gérant et les commanditaires	143
3.	Créanciers assujettis.....	145
IV.	Délégation de la gestion.....	146
A.	Principe	146
B.	Impact en matière de LFAIE.....	147
1.	Déléataire assujetti.....	147
2.	Déléataire non assujetti.....	148
C.	Enseignements	149

Chapitre 5 : Fondation de placement	151
I. Importance pratique de la LFAIE	151
II. Réglementation	152
III. Présomption de domination	153
A. Conseil de fondation	153
1. Prérogatives et composition.....	153
2. Impact en matière de LFAIE	154
B. Bénéficiaires	157
1. Cercle des bénéficiaires	157
2. Assujettissement des bénéficiaires.....	158
2.1 Institutions de prévoyance.....	158
a) Institutions privées.....	158
b) Institutions publiques	159
2.2 Autres entités actives dans le domaine de la prévoyance.....	159
3. Assemblée des investisseurs	160
3.1 Seuil : la moitié ou un tiers ?	160
3.2 Répartition des parts.....	161
IV. Délégation de la gestion.....	162
A. Etendue et modalités	162
B. Impact en matière de LFAIE.....	163
V. Exemptions et motifs d'autorisation	163
VI. Libre circulation des institutions de prévoyance à l'avenir ?	164
A. Régime européen.....	164
B. Implications possibles pour la LFAIE.....	166
Deuxième partie : Investissement dans un véhicule.....	167
Chapitre 6 : Société immobilière (SI)	169

I.	Mise en perspective	169
A.	Evolution législative	169
1.	Leges von Moos, Celio et Furgler	169
2.	Lex Friedrich	170
3.	Projet de loi du 23 mars 1994 (rejeté en votation populaire).....	171
4.	Lex Koller.....	172
5.	Modifications subséquentes.....	172
B.	Enseignements	173
II.	Conditions d'assujettissement.....	175
A.	Société immobilière	175
1.	Notion	175
2.	Sociétés existantes	176
2.1	Critère principal : patrimoine	176
2.2	Groupes de sociétés.....	178
3.	Sociétés nouvelles.....	179
3.1	Critères d'analyse	179
3.2	Déclaration Lex Friedrich et attestations notariales	179
3.3	But statutaire immobilier.....	181
a)	Renvoi devant l'autorité de première instance	181
b)	Conséquences du renvoi.....	183
3.4	Exclusion d'opérations assujetties.....	184
3.5	Clauses statutaires standardisées	185
4.	Délimitation : société commerciale qui détient des immeubles.....	187
B.	Prise de participation.....	187
1.	Moment de l'acquisition	187
2.	Modes d'acquisition.....	189

3.	Réduction téléologique ?	190
3.1	Participation minoritaire.....	190
a)	Solution autrichienne	190
b)	LFAIE	191
3.2	Bons de participation et de jouissance.....	193
C.	Transformation d'une société commerciale en SI.....	194
1.	Modalités et impact sur l'actionnariat étranger	194
2.	Jurisprudence et pratique	196
3.	Absence d'assujettissement	196
4.	Autre hypothèse : but réel masqué.....	198
D.	Exemption : cotation en bourse.....	200
III.	Autre modèle d'investissement : crowdfunding	203
A.	Crowdinvesting	203
B.	Crowdlending.....	204
	Chapitre 7 : Fonds de placement contractuel	205
I.	Investissement dans le fonds.....	205
A.	Evolution législative	205
1.	Lex von Moos.....	205
2.	Lex Celio	205
3.	Lex Furgler	206
4.	Leges Friedrich et Koller	206
5.	Enseignements	207
B.	Conditions d'assujettissement.....	208
1.	Fonds immobilier et patrimoine analogue	208
2.	Valeurs immobilières directes	210
2.1	Maisons d'habitation	210
2.2	Usage commercial exclusif ou prépondérant	211
2.3	Usage mixte.....	212

2.4	Terrains à bâtir et immeubles en construction.....	213
2.5	Copropriété, propriété par étage et immeuble en droit de superficie.....	214
3.	Valeurs immobilières indirectes	214
3.1	Participations dans des sociétés immobilières.....	214
3.2	Autres fonds immobiliers et sociétés d'investissement immobilier	215
3.3	Cédules hypothécaires et autres droits de gage immobiliers.....	216
a)	Importance pratique	216
b)	Assujettissement de la créance titrisée.....	216
c)	Examen en cas de détention par un fonds de placement	219
3.4	Lettres de gage.....	219
4.	Valeurs immobilières étrangères	221
5.	Examen de l'assujettissement	221
5.1	Approche actuelle : composition de la fortune de placement	221
5.2	Analyse critique.....	222
5.3	Approche suggérée : règlement du fonds	223
6.	Gestion passive	224
C.	Exemption : marché régulier	225
1.	Portée du critère.....	225
2.	Market making.....	227
II.	Prise de participation dans la direction	229
A.	Réglementation	229
1.	Régime de base	229
2.	Direction de fonds existante	229
2.1	Fortune propre et fortune sous gestion	229
2.2	Application du critère du patrimoine.....	231

2.3	Pratiques cantonales	233
3.	Constitution d'une nouvelle direction de fonds	235
3.1	Examen par le registre du commerce	235
3.2	Participation de personnes à l'étranger.....	235
3.3	Caractère immobilier de la direction	236
3.4	Distinction : création d'un nouveau fonds.....	237
B.	Délégation de la gestion.....	238
C.	Enseignements	239
Chapitre 8 : Société d'investissement à capital variable (SICAV)		241
I.	Réglementation	241
A.	Avant le 1er mars 2013	241
B.	Depuis le 1er mars 2013.....	242
1.	Conditions d'assujettissement.....	242
2.	Entrepreneurs et investisseurs.....	243
3.	Délégation de la gestion.....	244
II.	Contrôle de l'actionariat	244
A.	Limites du contrôle légal.....	244
1.	Risque pour la SICAV	244
2.	Assujettissement subséquent des investisseurs.....	245
3.	Acquisition d'une position dominante.....	245
4.	Violation du régime d'autorisation	246
B.	Contrôle par la SICAV elle-même.....	248
1.	Lors de la prise de participation.....	248
1.1	Actions des entrepreneurs	248
1.2	Actions des investisseurs.....	248
2.	Contrôle postérieur à l'acquisition des actions	249

Chapitre 9 : Société en commandite de placements collectifs (SCPC).....	251
I. Acquisition du statut d'associé de la SCPC.....	251
A. Réglementation	251
B. Société immobilière	252
1. But réel	252
2. Contrat de société, prospectus, plans d'investissement	252
3. Examen de la politique de placement de la SCPC.....	253
C. Marché régulier / cotation en bourse.....	254
D. Contrôle par la SCPC elle-même	256
1. Limites du contrôle légal	256
2. Moyens à disposition de la SCPC.....	257
II. Prise de participation dans la SA indéfiniment responsable	259
A. Conditions d'assujettissement.....	259
1. SA existante	259
2. SA nouvellement créée	261
B. Contrôle par la SA elle-même.....	261
Chapitre 10 : Fondation de placement	263
I. Réglementation	263
A. Société immobilière	263
B. Patrimoine analogue.....	264
II. Conditions d'assujettissement.....	265
A. But réel.....	265
B. Cotation en bourse / marché régulier	266
Troisième partie : Trust et LFAIE	267
Chapitre 11 (unique).....	269
I. Contexte juridique.....	269
II. Éléments de rattachement	271

A.	Siège.....	271
B.	Opérations fiduciaires	271
C.	Pluralité des acquéreurs	272
III.	Constituant.....	273
A.	Prérogatives.....	273
1.	Principe : dessaisissement complet.....	273
2.	Dispositions contraires dans l'acte constitutif	274
B.	Impact en matière de LFAIE.....	275
C.	Mise en trust par le constituant	276
D.	Acquisition subséquente au moyen de la fortune du trust.....	277
1.	Système.....	277
2.	Trustee ou bénéficiaire	278
3.	Protecteur.....	279
4.	Trust révocable	280
4.1	Approche majoritaire.....	280
a)	Élément déclencheur : faculté d'acquérir.....	280
b)	Conformité à la structure de la loi.....	281
4.2	Analyse critique.....	282
a)	Incohérence du régime applicable au droit d'emption	282
b)	Approche fluctuante du législateur	283
c)	Inadéquation de la transposition aux trusts	285
4.3	Solution proposée.....	286
5.	Droit de révoquer les trustees	286
E.	Sham trust	288
IV.	Trustee	288
A.	Position juridique	288
1.	Désignation.....	288

2.	Propriété formelle	289
3.	Gestion du trust.....	290
B.	Impact en matière de LFAIE.....	291
1.	Acquéreur formel.....	291
2.	Pluralité des trustees	293
3.	Détention directe ou indirecte.....	294
4.	Acquisition dans l'intérêt de tiers	295
5.	Délégation de tâches	296
5.1	Réglementation.....	296
5.2	Impact sur l'assujettissement du trust.....	297
V.	Protecteur.....	299
A.	Position juridique	299
B.	Impact en matière de LFAIE.....	300
VI.	Bénéficiaire.....	302
A.	Statut juridique.....	302
1.	Equitable interest	302
2.	Prérogatives	302
B.	Impact en matière de LFAIE.....	304
1.	Principe : droits analogues à ceux d'un propriétaire.....	304
2.	Trusts fixes et trusts discrétionnaires.....	305
3.	Catégorisation des droits des bénéficiaires.....	306
3.1	Système	306
3.2	Objet d'investissement	307
3.3	Occupation par les bénéficiaires.....	307
3.4	Transfert de la propriété aux bénéficiaires	308
3.5	Bénéficiaires successifs et mode de détention.....	310
4.	Influence des bénéficiaires sur le trustee	311
5.	Blind trust	312

6.	Extension à de nouveaux bénéficiaires.....	313
7.	Acquisition du statut de bénéficiaire	314
VII.	Exemptions et motifs d'autorisation	316
A.	Logements.....	316
B.	Autres exemptions.....	317
Quatrième partie : Fondements de l'assujettissement.....		321
Chapitre 12 : Points de rattachement.....		323
I.	Siège	323
A.	Siège statutaire	323
1.	Localisation.....	323
2.	Application aux véhicules d'investissement.....	324
B.	Siège réel.....	325
1.	Localisation.....	325
2.	Application aux véhicules d'investissement.....	326
3.	Inconvénients du critère du siège réel.....	326
C.	Appréciation.....	327
II.	Droit de propriété.....	328
A.	Composantes	328
B.	Propriété formelle	329
1.	Société anonyme.....	329
2.	SNC et SC.....	330
3.	Placements collectifs de capitaux	331
3.1	Fonds de placement contractuel	331
3.2	SICAV	332
3.3	SCPC	332
4.	Fondation	333
5.	Trust.....	333
6.	Appréciation	334

C.	Pouvoir de disposition.....	335
1.	Société anonyme.....	335
2.	SNC et SC.....	336
3.	Placements collectifs de capitaux	337
3.1	Fonds de placement contractuel	337
3.2	SICAV	337
3.3	SCPC	338
4.	Fondation	338
5.	Trust.....	339
6.	Appréciation	339
D.	Jouissance économique	341
1.	Société anonyme.....	341
2.	SNC et SC.....	342
3.	Placements collectifs de capitaux	343
3.1	Fonds de placement contractuel	343
3.2	SICAV	343
3.3	SCPC	344
4.	Fondation.....	344
5.	Trust.....	344
6.	Appréciation	345
6.1	Élément central : pouvoir décisionnel.....	345
6.2	Repenser la LFAIE ?.....	346
Chapitre 13 : Rapport entre les points de rattachement.....		349
I.	Appréciations juridique et économique	349
A.	Appréciation économique en droit suisse	349
1.	Portée	349
2.	Fraude à la loi	351
B.	Structure de la LFAIE	351

1.	Catégories de normes.....	351
2.	Relation entre les catégories de normes.....	354
2.1	Normes de base et normes économiques.....	354
a)	Portée des normes	354
b)	Extension ou réduction téléologique ?.....	355
c)	Axiomes	356
2.2	Normes exemplatives et clauses générales.....	357
3.	Approche économique et principe de la légalité.....	359
3.1	Densité normative.....	359
a)	Clauses générales : manque de prévisibilité.....	359
b)	Sanctions civiles, administratives et pénales	360
3.2	Interprétation analogique et sanctions pénales	362
3.3	De lege ferenda : prise en compte de la volonté subjective des parties ?	363
a)	Débats lors de l'adoption de la Lex Furgler	363
b)	Adéquation de l'approche objective.....	363
c)	Correctifs.....	364
4.	Etapas de l'examen des acquisitions indirectes	365
II.	Divergences et solutions	366
A.	Assujettissement du véhicule	366
1.	SNC et SC.....	366
1.1	Spécificités du régime actuel.....	366
1.2	Proposition	367
2.	Fonds de placement contractuel.....	368
2.1	Incohérences de la disposition actuelle	368
2.2	Avant-projet de révision du mois de mars 2017.....	370
2.3	Proposition alternative.....	371
3.	SICAV	372

4.	Trust.....	374
B.	Prise de participation au sein du véhicule.....	376
1.	Véhicule « immobilier ».....	376
1.1	Critère d’assujettissement : détention d’immeubles ou but réel.....	376
1.2	Critique et solution envisageable.....	378
2.	Risque de domination.....	379
2.1	Critère : restriction quantitative ou liquidité des parts.....	379
2.2	Limites du critère de la liquidité et solutions alternatives.....	380
a)	Cotation en bourse.....	380
b)	Marché régulier.....	381
aa)	Pratique de la CFB et critique doctrinale.....	381
bb)	Placements collectifs cotés.....	382
cc)	Placements collectifs non cotés.....	382
3.	Sociétés immobilières.....	385
3.1	Avant-projet de révision du mois de mars 2017.....	385
3.2	Proposition alternative.....	386
4.	SNC et SC immobilières.....	389
5.	Placements collectifs de capitaux.....	390
5.1	Avant-projet de révision du mois de mars 2017.....	390
5.2	Propositions alternatives.....	391
a)	Fonds de placement contractuel.....	391
aa)	Prise de participation dans le fonds.....	391
bb)	Prise de participation dans la direction de fonds.....	394
b)	SICAV.....	396
6.	Trust.....	397

C.	Identité économique entre l'aliénateur et l'acquéreur.....	397
1.	Inadéquation de l'approche actuelle	397
2.	De lege ferenda	398
III.	Appréciation finale	399
	Schlussfolgerungen	403
I.	Grundstückerverwerb.....	403
II.	Aktiengesellschaft.....	403
A.	Subjektive Bewilligungspflicht.....	403
B.	Erwerb von Aktien einer Immobiliengesellschaft.....	405
III.	Vertraglicher Anlagefonds.....	406
A.	Subjektive Bewilligungspflicht.....	406
B.	Erwerb von Fondsanteilen sowie Aktien der Fondsleitungsgesellschaft	408
IV.	SICAV	409
A.	Subjektive Bewilligungspflicht.....	409
B.	Aktienerwerb.....	410
V.	KGK.....	410
A.	Subjektive Bewilligungspflicht.....	410
B.	Erwerb von Kommanditen sowie Aktien der Komplementär-AG.....	412
VI.	Trust.....	412
VII.	Würdigung	414
	Index alphabétique des matières.....	417