

Olivier Klunge (éd.)

**Guide pratique des
placements collectifs
immobiliers**

Deuxième édition revue et augmentée

COPTIS

Schulthess § 2024
ÉDITIONS ROMANDES

Table des matières

Préface à la seconde édition	V
Préface à la première édition	VII
Sommaire	IX
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	5
2.3 Personne morale ou fonds contractuel	6
2.4 La notion d'investisseur qualifié	7
2.5 Détention directe et indirecte d'immeubles	10
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 fortune collective	13
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)	17
4.3 La Société en commandite de placements collectifs (SCmPC)	19
4.4 La Société d'investissement à capital fixe (SICAF)	23
5. Les types de placements autorisés	25
5.1 Pour les fonds immobiliers ouverts	25
5.2 Pour les SCmPC	27
6. La répartition des risques	31
6.1 Pour les fonds immobiliers ouverts	31
6.2 Pour les SCmPC	32

7. Endettement et liquidités	35
7.1 Pour les fonds immobiliers ouverts	35
7.2 Pour les SCmPC	35
8. L'application de la LFAIE	37
8.1 La Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE)	37
8.1.1 Assujettissement subjectif (art. 5 LFAIE)	37
8.1.2 Assujettissement objectif selon l'affectation de l'immeuble (art. 2 LFAIE)	39
8.1.3 Assujettissement objectif selon le mode d'acquisition (art. 4 LFAIE)	39
8.1.4 Sanctions	40
8.2 L'application de la LFAIE aux placements collectifs	41
8.2.1 Acquisition d'une participation dans un placement collectif	41
8.2.2 L'assujettissement du véhicule de lancement	42
8.2.3 Les placements étrangers	44
9. Les Limited Qualified Investment Funds immobiliers	45
9.1 Les éléments caractéristiques et distinctifs	45
9.2 Les conditions à remplir pour bénéficier du régime L-QIF	46
9.3 Les règles de placement applicables aux investissements immobiliers	47
9.4 L'éligibilité restreinte des personnes privées pour les L-QIFs qui investissent dans l'immobilier	48
10. Les autres formes de placements collectifs de droit suisse dans l'immobilier	49
10.1 Les sociétés immobilières	49
10.1.1 Les éléments caractéristiques et distinctifs	50
10.1.2 Le régime prudentiel applicable	51
10.2 Les produits structurés à caractère immobilier	51
10.2.1 Les éléments caractéristiques et distinctifs	52
10.2.2 Le régime prudentiel applicable	53
10.3 Les investissements immobiliers participatifs	53
10.3.1 Le crowdfunding immobilier	53
10.3.2 Le placement immobilier digitalisé	54

11. Les fondations de placement	57
11.1 Introduction	57
11.2 Définition et fondement	58
11.3 Organisation	58
11.3.1 Organes	58
11.3.2 Contrôle	59
11.3.3 Fortune	59
11.3.4 Experts chargés des estimations	60
11.4 Investissements immobiliers	60
11.4.1 Règles de placement	60
11.4.2 Groupes de placement immobiliers	61
11.4.3 Actes avec des personnes proches	61
11.4.4 Filiales dans les groupes immobiliers	62
11.5 Apports en nature immobiliers	62
11.5.1 Notion et principes	62
11.5.2 Conditions	62
11.5.3 Quelques considérations fiscales	63
11.6 Conclusion	64
12. L'investissement dans les placements collectifs immobiliers	65
12.1 Le marché des capitaux et l'immobilier	65
12.2 Le rôle des titres immobiliers dans les portefeuilles	66
12.3 La répartition des titres immobiliers dans les portefeuilles	66
12.4 Le négoce et la liquidité des placements collectifs	67
13. Stratégie des placements collectifs immobiliers	69
13.1 L'élaboration de la politique de placement	70
13.2 Les investisseurs cibles	71
13.3 Le choix du type de véhicule LPCC	73
13.4 La gestion du titre immobilier selon les cycles des fonds	74
13.5 L'augmentation de capital	76
13.6 La mise en œuvre de la politique de placement	76

14. La bourse	81
14.1 Le fonctionnement de la bourse	81
14.2 Les périodes boursières	82
14.3 Les indices boursiers	84
14.4 Les obligations et devoirs d'un fonds coté en bourse	85
14.5 La cotation	86
14.6 L'agio	88
14.7 L'émission de nouvelles parts	88
14.8 Les obligations lors d'une augmentation de capital	91
14.9 Le rachat de parts	91
15. Les estimations immobilières	93
15.1 La fixation des objectifs	94
15.1.1 Le rendement attendu et le modèle de financement	95
15.1.2 La durée de détention	96
15.1.3 La politique de gestion	97
15.1.4 La stratégie de positionnement	97
15.2 Les risques	98
15.2.1 Les macro et micro-situation	98
15.2.2 Le loyer du marché/durable	98
15.2.3 Les évolutions socio-économiques	100
15.2.4 Les charges d'exploitation et d'entretien	100
15.3 Les opportunités	101
15.4 La gouvernance	101
16. La banque dépositaire	103
16.1 L'autorisation de banque dépositaire	104
16.2 Les services de la banque dépositaire	106
16.2.1 La conservation des actifs	106
16.2.2 Les opérations sur la fortune des placements collectifs immobiliers	107
(i) Lors du lancement ou d'une augmentation de capital	108
(ii) En cas de demande de rachat	109
16.2.3 La gestion du trafic des paiements	110

16.2.4	La fonction de surveillance	110
(i)	Le contrôle de la VNI	112
(ii)	Le contrôle des décisions de placement	112
(iii)	Le contrôle de l'utilisation du résultat	112
17.	Le crédit hypothécaire	113
17.1	La régulation des activités de crédit immobilier	113
17.2	La notion et les formes du crédit immobilier	113
17.3	Le coût du crédit	115
17.4	L'analyse de la banque	115
17.4.1	L'analyse dans le contexte des placements collectifs immobiliers	118
18.	L'activité de teneur de marché	121
18.1	Notions de base sur le marché des capitaux	121
18.2	Marché primaire – émission et rachats de parts, une tâche de la banque dépositaire	122
18.3	Négoce des parts des fonds immobiliers sur le marché secondaire – cadre juridique	122
18.4	Les obligations légales du teneur de marché	122
18.5	L'organisation du marché secondaire	124
18.5.1	Rôle du teneur de marché et de la position nostro	125
18.5.2	Le carnet d'ordres pour les fonds immobiliers non cotés en bourse	126
18.5.3	Gestion active du carnet d'ordres	126
19.	Le développement durable (ESG)	127
19.1	Introduction	127
19.2	Définition de l'ESG	127
19.3	Historique de la création	128
19.4	Cadre réglementaire	130
19.4.1	Union européenne (UE)	130
19.4.2	Suisse	131
19.5	Approches et stratégies d'investissement	133
19.6	Défis pour les gestionnaires d'actifs et les directions de fonds	134
19.7	Conclusion	136

20. L'audit et la FINMA	137
20.1 La surveillance directe et indirecte	137
20.2 L'organisation du contrôle	137
20.3 Considérations particulières relatives aux estimations immobilières	138
21. Les règles de conduite	141
21.1 Le devoir de fidélité	142
21.1.1 La politique de placement	142
21.1.2 Les contrôles	143
21.1.3 Le choix des contreparties	144
21.1.4 La rémunération des collaborateurs	145
21.1.5 Les conflits d'intérêts	145
21.1.6 Les transactions avec des personnes proches	146
21.1.7 Les affaires propres du personnel	147
21.1.8 Les autres règles spécifiques aux fonds immobiliers	147
21.2 Le devoir de diligence	148
21.2.1 L'organisation interne	148
21.2.2 La composition de la direction et du conseil d'administration	148
21.2.3 La délégation	149
21.2.4 Le rapport avec les experts immobiliers	149
21.3 Le devoir d'information	150
21.3.1 La performance	150
21.3.2 Le TER	151
21.3.3 La Directive AMAS pour les fonds immobiliers	151
21.3.4 Rapport et information	152
22. La fiscalité immobilière	153
22.1 Généralités	153
22.1.1 Bases de la fiscalité suisse	153
22.1.2 Principes de la fiscalité immobilière	154
(i) Les différents types de propriétaires	154
(ii) Les impôts immobiliers	155
22.2 L'exonération des fondations de placement	157
22.3 L'imposition des sociétés immobilières et de leurs investisseurs physiques	157

22.4	La fiscalité des placements collectifs immobiliers et de leurs investisseurs physiques	159
22.4.1	L'imposition en transparence des revenus et de la fortune non issus d'immeubles détenus en propriété directe	159
22.4.2	La fiscalité des immeubles détenus en propriété directe	160
22.4.3	Les successions et donations	163
22.5	Les droits de mutation en cas de restructuration	163
22.6	La TVA sur les immeubles	165
	Table non exhaustive des textes légaux	167
	Bibliographie	169
I.	Livres	169
II.	Documents de l'administration fédérale	171
III.	Documents de la FINMA	172
IV.	Directives d'organismes d'autorégulation	172
V.	Autres documents	173
	Table des illustrations	175
	Table des matières	177

Table des illustrations

Classification des placements collectifs selon la LPCC	6
Schéma synthétique de l'organisation d'un fonds de placement contractuel « ombrelle » à deux compartiments	17
Schéma synthétique de l'organisation d'une SICAV à gestion externe à deux compartiments investisseurs	19
Schéma synthétique de l'organisation d'une SCmPC	22
Stades de développement d'un projet immobilier	28
Tableau synoptique des règles de placement	33
Exemple de calcul de la part de prêts étrangers	38
Tableau des étapes du lancement d'un fonds immobilier	70
Cycle journalier du négoce boursier	83
Processus de cotation à la bourse SIX	87
Schéma illustratif des flux financiers (<i>cash flows</i>) d'un immeuble	93
Exemple de calcul du WAAC (CMPC), de la valeur de rendement et du taux de capitalisation	96
Objectifs de développement durable ONU	129
Tableau synthétique de l'imposition immobilière selon le système dualiste	156
Tableau synthétique de l'imposition des placements collectifs (fonds contractuels, SICAV et SCmPC) avec détention d'immeubles en <u>propriété indirecte</u>	162
Tableau synthétique de l'imposition des placements collectifs (fonds contractuels, SICAV et SCmPC) avec détention d'immeubles en <u>propriété directe</u>	162