

Directive pour les fonds immobiliers

2 avril 2008

(État le 13 septembre 2016)

I Bases, objectifs et force obligatoire

La présente directive précise le devoir de diligence, de loyauté et d'information des directions de fonds immobiliers et des SICAV immobilières ainsi que des représentants de fonds immobiliers étrangers, l'objectif étant de garantir une qualité élevée sur le marché des fonds immobiliers en Suisse. Elle contient des principes visant une évaluation et une information uniformes pour les investisseurs et doit garantir la meilleure transparence possible pour les produits proposés grâce à la création de standards. **1**

La directive fait partie de l'autoréglementation de l'industrie suisse des fonds. Elle se réfère au chapitre II des règles de conduite de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA («Règles de conduite») auxquelles toutes les directions de fonds, les SICAV ainsi que tous les représentants de placements collectifs étrangers sont soumis. **2**

Sont soumis à la présente directive: **3**

- les directions de fonds suisses des fonds immobiliers et des SICAV immobilières (selon l'art. 58 ss. LPCC); **4**
- les représentants de fonds immobiliers étrangers (selon art. 119 ss. LPCC) tels que mentionnés sous chapitre II lettres D et E de la présente directive. **5**

Demeurent réservées les exceptions accordées par l'autorité de surveillance pour les fonds immobiliers qui sont destinés exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3, 3^{bis}, 3^{ter} et 4 LPCC. **6**

II Directive

A Devoirs de diligence de la direction de fonds respectivement de la SICAV

1. Assurance d'une organisation adéquate

La direction de fonds respectivement la SICAV prend les dispositions organisationnelles conformément aux règles de conduite (y compris le système de contrôle interne), lui permettant une gestion irréprochable des affaires du fonds immobilier. Elle veille au moins à une séparation suffisante des fonctions entre: **7**

- les activités décisionnelles (notamment en matière d'achat, de vente et d'entretien d'immeubles) et **8**

- les activités de contrôle (par exemple d'estimations, d'exécution de tâches déléguées et de surveillance des sociétés immobilières). **9**

Elle ne confie les fonctions de direction portant sur la gestion de fonds immobilier qu'à des personnes pouvant justifier une expérience adéquate de plusieurs années dans les affaires de fonds immobiliers et, en fonction des tâches qui leur sont dévolues, à des personnes en mesure de se prévaloir d'une expérience comparable dans le domaine de placements collectifs également. **10**

2. Sociétés immobilières appartenant au fonds immobilier

La direction de fonds respectivement la SICAV veille à ce que les sociétés immobilières appartenant au fonds immobilier appliquent les mêmes principes et standards que la direction. Les mêmes exigences applicables aux organes dirigeants de la direction de fonds respectivement de la SICAV s'appliquent notamment lors de la composition du Conseil d'administration et de la Direction. **11**

3. Délégation d'autres tâches (art. 31, al. 1 LPCC)

En cas de délégation d'autres tâches conformément à l'art. 31, al. 1 LPCC, la direction de fonds respectivement la SICAV conclut un contrat avec le ou les mandataires dans lequel sont notamment définis les points relatifs au mandat, à son exécution qui se doit d'éviter tout conflit d'intérêts, aux responsabilités, aux attributions de compétences, aux questions de responsabilité et aux honoraires. Sauf disposition contraire du règlement du fonds ne, la direction respectivement la partie entrepreneuriale de la SICAV prend en charge les honoraires du mandataire. **12**

La direction de fonds respectivement la SICAV veille à ce que les mandataires aient connaissance des dispositions de la présente directive ainsi que des autres directives auxquelles ils sont soumis et à ce qu'ils s'engagent par contrat à les respecter intégralement. **13**

4. Rapports avec la banque dépositaire

La direction de fonds respectivement la SICAV conclut un contrat avec la banque dépositaire régissant les responsabilités réciproques, les traitements et les activités communes. **14**

5. Rapports avec les experts indépendants chargés des estimations

Pour chaque fonds immobilier, la direction de fonds respectivement la SICAV mandate au moins deux personnes physiques ou une personne morale qui ont des connaissances en matière de marchés immobiliers en tant qu'experts indépendants chargés des estimations. Le mandat est soumis à l'approbation de l'autorité de surveillance. **15**

La direction de fonds respectivement la SICAV désigne exclusivement des experts chargés des estimations satisfaisant notamment aux exigences légales et réglementaires en matière d'indépendance, de formation, d'expérience et de connaissance du marché. **16**

Les modalités de la collaboration sont à définir dans un contrat, notamment en matière de **17**

traitement, de responsabilités et d'honoraires.

Il faut également définir dans le contrat, en respectant l'indépendance de l'expert chargé des estimations, la méthode selon laquelle il effectue en règle générale ses estimations. **18**

B Principes relatifs à la détermination de la valeur vénale d'immeubles et à d'autres placements

6. Valeur vénale

La valeur vénale d'un immeuble correspond au prix qui pourrait vraisemblablement être réalisé lors d'une vente effectuée avec soin au moment de l'estimation. **19**

7. Détermination de la valeur vénale

La détermination de la valeur vénale des immeubles doit être effectuée en recourant à une méthode dynamique de la valeur de rendement. La valeur vénale est à déterminer à partir du résultat de la méthode de la valeur de rendement adoptée, en tenant compte des conditions du marché. **20**

Sous réserve des exceptions énumérées ci-après, tous les immeubles d'un fonds immobilier doivent être estimés selon la même méthode dynamique de valeur de rendement (méthode d'estimation standard). **21**

Pour les immeubles qui ne peuvent être estimés de manière satisfaisante qu'en recourant à une autre méthode (par exemple: terrain non bâti ou objets à démolir), le choix de la méthode d'estimation en question doit être motivé dans le rapport d'expertise, lequel doit contenir également une description de la méthode retenue (cf. chiffre 16). **22**

8. Méthode dynamique de valeur de rendement

Sont admises comme méthode dynamique de valeur de rendement la méthode de la valeur actualisée, la méthode Discounted Cashflow (DCF) et toute autre méthode dynamique de valeur de rendement reconnue. **23**

9. Estimation individuelle (spécifique à l'objet)

Pour déterminer la valeur de rendement d'un immeuble, il faut recourir dans chaque cas à une estimation individuelle tenant compte de toutes les conditions qui, par expérience, auraient une influence au moment de l'estimation sur le prix de vente, notamment les conditions du marché et les caractéristiques de l'immeuble concerné. **24**

10. Conditions du marché

Les conditions actuelles et attendues du marché sont déterminantes. Les conditions du marché sont définies par l'ensemble des circonstances qui, dans le cadre de la marche normale des affaires, sont déterminantes pour l'offre et la demande au moment de l'estimation, soit notamment la situation économique générale, le marché des capitaux et les développements à considérer de manière spécifique par rapport à l'objet concerné. Les **25**

états exceptionnels ou spéculatifs ne doivent en l'occurrence être pris en considération que s'ils présentent un caractère durable et si leurs répercussions sur l'estimation peuvent être quantifiées.

Il ne faut pas tenir compte du comportement prévisible du marché, pouvant résulter du fait que tous les immeubles d'un ou de tous les fonds immobiliers soient proposés en même temps sur le marché. **26**

11. Caractéristiques

Les caractéristiques d'un immeuble sont définies notamment par son emplacement, sa taille, sa configuration, son usage, ses droits ou charges de droit privé ou public, son aménagement, ses matériaux de construction, son âge, son état, son état de location, ses possibilités de location, ses revenus locatifs, ses réserves de loyer, etc. **27**

L'emplacement d'un immeuble se caractérise notamment par ses accès par route ou par train, son voisinage, sa situation résidentielle et commerciale ainsi que les influences exercées par l'environnement. **28**

12. Exécution des estimations

La direction de fonds respectivement la SICAV prépare tous les documents relatifs à l'évaluation des immeubles dont les experts chargés des estimations ont besoin et les leur transmet. **29**

En vue de la vérification des valeurs vénales selon l'art. 93 respectivement l'art. 97, al. 3 OPCC, la direction de fonds respectivement la SICAV doit fournir toutes les données requises qui ont subi une modification depuis la date de la dernière estimation. Elle est responsable du contrôle respectivement de l'examen de vraisemblance des résultats d'estimation. **30**

13. Rapport d'expertise

La direction de fonds respectivement la SICAV veille à ce que chaque estimation soit reprise dans un rapport d'expertise de manière à être aisément comprise par un spécialiste. Chaque rapport d'expertise doit être signé par l'expert respectif chargé de l'estimation. **31**

Le taux d'escompte et les autres paramètres de la pratique d'estimation DCF ainsi que leur variation par rapport à l'année précédente sont à motiver et à soumettre à un test de vraisemblance. **32**

14. Changement de la méthode d'estimation

Si la direction de fonds respectivement la SICAV change de méthode d'estimation, les experts chargés des estimations inspectent tous les immeubles. **33**

Le changement de méthode d'estimation doit être annoncé préalablement aux investisseurs, en mentionnant qu'il peut aboutir aussi bien à une évaluation plus élevée que plus basse. L'autorité de surveillance doit d'autre part en être informée au préalable. **34**

15. Estimation d'autres placements

La direction de fonds respectivement la SICAV évalue les valeurs mobilières, liquidités et autres placements conformément à la directive de la SFAMA sur le calcul des valeurs d'inventaire et le traitement d'erreurs d'évaluation pour les placements collectifs ouverts. **35**

16. Directive interne d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

La direction de fonds respectivement la SICAV fixe dans une directive interne les principes relatifs à l'évaluation de la fortune du fonds, le processus d'évaluation et les attributions de compétence. Elle y régleme au moins: **36**

- la description de la méthode d'estimation standard; **37**
- les cas pour lesquels il y est dérogé à la méthode d'estimation standard appliquée et la description des méthodes (cf. chiffre 7); **38**
- les activités communes, le processus d'évaluation et les attributions de responsabilité pour les experts chargés des estimations; **39**
- les mesures à prendre pour tester la vraisemblance des valeurs fournies par les experts chargés des estimations et la marche à suivre lorsque la direction de fonds respectivement la SICAV ne prévoit pas de les appliquer; **40**
- les attributions de compétence au sein de la direction de fonds respectivement la SICAV quant à la validation de la valeur nette d'inventaire définie; **41**
- le type d'information qui doit être remis aux personnes compétentes concernées (prévention de conflits d'intérêts). **42**

17. Emission de parts (art. 66 LPCC en lien avec art. 97 OPCC)

Lors de l'émission de parts, la direction de fonds respectivement la SICAV observe l'information spécialisée de la SFAMA. **43**

C Devoirs de fidélité de la direction de fonds respectivement de la SICAV

Prévention de conflits d'intérêts

18. Transactions avec des personnes proches

La direction de fonds respectivement la SICAV assure qu'elle acquiert ou aliène pour le compte du fonds immobilier exclusivement des valeurs immobilières provenant de personnes ou destinées à des personnes qui ne sont pas qualifiées de personnes proches au sens de l'art. 91a OPCC. Elle ne conclut des transactions au sens de l'art. 63, al. 2 et 3, LPCC avec des personnes proches que si l'autorité de surveillance autorise une dérogation (art. 32a OPCC). **52**

La direction de fonds respectivement la SICAV conclut des contrats de bail avec des personnes proches aux conditions du marché ce qu'elle fait confirmer chaque année par **53**

l'expert compétent chargé des estimations.

Toutes les autres affaires avec des personnes proches sont également à effectuer à des conditions usuelles sur le marché (at arm's length). **54**

19. Opérations entre fonds immobiliers

Lorsqu'une direction de fonds respectivement une SICAV gère plusieurs fonds immobiliers, il leur incombe de s'assurer lors de chaque opération entre lesdits fonds immobiliers qu'il n'y ait pas d'inégalité de traitement et qu'aucun fonds immobilier ne soit favorisé au détriment d'un autre. **55**

20. Affaires propres des collaborateurs

La direction de fonds respectivement la SICAV édicte des dispositions conformes aux règles de conduite pour affaires propres du personnel en parts du fonds immobilier. **56**

Placement de la fortune du fonds

21. Principe

La direction de fonds respectivement la SICAV gère les fonds immobiliers qu'elle a émis en respectant la politique d'investissement et les exigences relatives telles que définies pour chacun des fonds immobiliers. Elle renonce à privilégier des fonds immobiliers respectivement certains groupes d'investisseurs au détriment d'autres (comme par exemple lors de l'attribution d'objets nouvellement acquis). **57**

22. Entretien et rénovations

La direction de fonds respectivement la SICAV veille à un entretien suffisant et régulier des immeubles. Elle attribue des mandats indépendamment et uniquement à des contreparties soigneusement sélectionnées, assurant globalement la meilleure exécution possible en matière de prix, de délais et de qualité. Elle utilise les rétrocessions et rabais reçus exclusivement en faveur du fonds immobilier. Lorsque plusieurs fonds immobiliers participent, il convient d'effectuer une attribution proportionnelle. **58**

23. Projets de construction en commun

Lorsque la direction de fonds respectivement la SICAV réalise un projet de construction pour le compte du fonds immobilier conjointement avec la banque dépositaire ou avec une personne proche, elle veille à ce que les avantages qui en résultent - par exemple des conditions avantageuses liées à un gros mandat - reviennent proportionnellement au fonds immobilier. **59**

24. Commissions sur opérations immobilières

La direction de fonds respectivement la SICAV est tenue de compenser avec le fonds les commissions sur opérations immobilières conclues par l'entremise de personnes proches **60**

sur la rémunération lui revenant selon le règlement de fonds.

25. Autres placements

Si la direction de fonds respectivement la SICAV contracte un prêt auprès de la banque dépositaire pour le compte du fonds immobilier ou si elle place des liquidités auprès de ladite banque dépositaire, elle veille à ce que la rémunération corresponde aux conditions usuelles du marché en vérifiant régulièrement les offres que proposent les banques concurrentes. **61**

D Devoirs d'information de la direction de fonds respectivement de la SICAV

26. Caractéristiques et qualification des placements du fonds immobilier

La direction de fonds respectivement la SICAV décrit dans la documentation de vente les caractéristiques et la qualification des placements ainsi que les particularités du négoce libre des parts de fonds (agio/disagio) de façon aisément compréhensible pour le client tant sur le fonds que sur la forme. Elle renonce à toute indication sur l'évolution future du rendement du fonds immobilier. Les prospectus d'émission et la documentation marketing sont considérés comme des outils publicitaires lorsqu'ils fournissent des informations de façon exhaustive sur un fonds immobilier. **62**

La direction de fonds respectivement la SICAV peut toutefois partir du principe que les caractéristiques de base d'un placement immobilier sont familières à l'investisseur. Dès lors, le devoir d'information s'applique aux caractéristiques et risques spécifiques des fonds immobiliers, tels que: **63**

- dépendance des rendements de l'évolution conjoncturelle (régionale); **64**
- accents régionaux. **65**

La direction de fonds respectivement la SICAV publie dans les rapports annuels et semestriels le nom des locataires représentant plus de 5% de l'ensemble des revenus locatifs du fonds immobilier le jour de référence respectif. Si aucun locataire n'atteint cette limite de 5%, elle signale ce fait. **66**

27. Publication de la méthode d'estimation

La direction de fonds respectivement la SICAV informe dans les rapports semestriels et annuels sur la méthode utilisée pour l'estimation des immeubles. Elle communique le coefficient d'escompte moyen utilisé dans le rapport annuel et explique les caractéristiques essentielles de la méthode choisie. **67**

Les devoirs d'information en cas de changement éventuel de la méthode d'estimation se réfèrent au chiffre 14. **68**

28. Indices standards

La direction de fonds respectivement la SICAV publie au moins les indices ou chiffres clés **69**

suivants dans les rapports annuels et semestriels :

• Quote-part de perte sur loyer	• Rendement sur distribution (manque à gagner)	70
• Coefficient d'endettement	• Quote-part de distribution	71
• Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)	• Agio ou disagio	72
• Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER _{REF})	• Performance	73
• Rentabilité des fonds propres (ROE)	• Rendement de placement	74
• Rendement du capital investi (ROIC)		74a

La direction de fonds respectivement la SICAV est libre de publier ou non les indices suivants en supplément: **75**

• Rendement net des constructions achevées	• Rapport cours/bénéfice (P/E ratio)	76
• Durée résiduelle des contrats de bail fixes (WAULT)	• Rapport cours/cash flow	77
• Quote-part des fonds étrangers	• Capitalisation boursière	78
• Durée résiduelle due financement par des Fonds étrangers	• Rémunération du financement par des fonds étrangers	78a

[abrogé] **79**

Les termes ci-dessus ne peuvent être utilisés que pour les indices exclusivement, correspondant exactement aux définitions qui figurent dans l'information spécialisée SFAMA «Indices des fonds immobiliers» et qui ont également été calculés selon cette brochure. Une utilisation des termes pour d'autres indices, y compris ceux calculés d'une autre manière, n'est pas autorisée. **80**

Afin de garantir une pérennité des informations aux investisseurs, la direction de fonds respectivement la SICAV communique les mêmes indices dans d'autres publications (Fact Sheets, rapports trimestriels). Elle peut ici se limiter aux indices essentiels, mais conserve les indices retenus sur une période plus longue. **81**

29. Communication de modifications susceptibles d'influencer le cours des parts

La direction de fonds respectivement la SICAV informe ouvertement les investisseurs sur les modifications susceptibles d'exercer une influence importante sur le prix des parts sur le marché libre. Elle prend les mesures requises pour prévenir tout délit d'initié. **82**

La direction de fonds respectivement la SICAV veille à ce que les informations susceptibles d'influencer le cours des parts soient transmises aux services de la banque dépositaire chargés du négoce en même temps que leur publication à l'intention des investisseurs. **83**

Sont considérées entre autres comme des modifications susceptibles d'influencer le cours des parts au sens de ce chiffre: **84**

- toutes variations de la valeur nette d'inventaire des parts par rapport à la dernière valeur publiée excédant 5%; **85**
- tout événement inattendu exerçant une influence importante sur le compte de résultats, par exemple suite à la défaillance d'un locataire important ou à un besoin d'assainissement important, non planifié; **86**
- les décisions de l'organe compétent relatives à une restructuration, à un regroupement ou à la liquidation du fonds immobilier; **87**
- les remboursements de parts excédant 20% de la fortune nette du fonds. **88**

Pour les fonds immobiliers cotés, la direction de fonds respectivement la SICAV respecte les prescriptions de la SIX Swiss Exchange concernant la publication des états de faits susceptibles d'influencer le cours des parts (publicité ad hoc selon art. 72 du règlement de cotation) et la suspension du négoce. **89**

Pour les fonds immobiliers non cotés, la direction de fonds respectivement la SICAV signale dans le prospectus ou en annexe la manière dont elle porte à la connaissance des investisseurs les modifications susceptibles d'influencer le cours des parts. **90**

E Devoirs de diligence et de loyauté pour la distribution de placements collectifs de capitaux

30. Application de la directive de la SFAMA pour la distribution de placements collectifs de capitaux

Lorsque la direction de fonds respectivement la SICAV distribue les fonds immobiliers qu'elle gère par l'entremise de distributeurs, elle est soumise aux dispositions de la directive de la SFAMA pour la distribution de placements collectifs de capitaux. **91**

III Autres dispositions

A Standards minimaux

L'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a reconnu cette directive au titre des standards minimaux (Circ.-FINMA 08/10, normes d'autorégulation, standards minimaux). **92**

B Entrée en vigueur

La directive modifiée a été ratifiée le 30 septembre 2016 par le Comité de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA. Elle entrera en vigueur le 1^{er} décembre 2016. **93**

TABLE DES MATIÈRES

Directive pour les fonds immobiliers	1
I Bases, objectifs et force obligatoire	1
II Directive.....	1
A Devoirs de diligence de la direction de fonds respectivement de la SICAV	1
1. Assurance d'une organisation adéquate	1
2. Sociétés immobilières appartenant au fonds immobilier	2
3. Délégation d'autres tâches (art. 31, al. 1 LPCC).....	2
4. Rapports avec la banque dépositaire	2
5. Rapports avec les experts indépendants chargés des estimations.....	2
B Principes relatifs à la détermination de la valeur vénale d'immeubles et à d'autres placements	3
6. Valeur vénale	3
7. Détermination de la valeur vénale	3
8. Méthode dynamique de valeur de rendement	3
9. Estimation individuelle (spécifique à l'objet)	3
10. Conditions du marché	3
11. Caractéristiques	4
12. Exécution des estimations	4
13. Rapport d'expertise	4
14. Changement de la méthode d'estimation	4
15. Estimation d'autres placements	5
16. Directive interne d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire	5
17. Emission de parts (art. 66 LPCC en lien avec art. 97 OPCC)	5
C Devoirs de fidélité de la direction de fonds respectivement de la SICAV	5
Prévention de conflits d'intérêts	5
18. Transactions avec des personnes proches.....	5
19. Opérations entre fonds immobiliers	6
20. Affaires propres des collaborateurs	6
Placement de la fortune du fonds	6
21. Principe.....	6
22. Entretien et rénovations	6
23. Projets de construction en commun	6
24. Commissions sur opérations immobilières	6
25. Autres placements	7
D Devoirs d'information de la direction de fonds respectivement de la SICAV	7
26. Caractéristiques et qualification des placements du fonds immobilier	7
27. Publication de la méthode d'estimation	7
28. Indices standards.....	7
29. Communication de modifications susceptibles d'influencer le cours des parts	8
E Devoirs de diligence et de loyauté pour la distribution de placements collectifs de capitaux	9
30. Application de la directive de la SFAMA pour la distribution de placements collectifs de capitaux	9
III Autres dispositions	9
A Standards minimaux.....	9
B Entrée en vigueur	9