

## Directive pour les fonds immobiliers

2 avril 2008

(État le 5 août 2021)

### 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, dans le but de garantir une qualité élevée sur le marché des fonds immobiliers en Suisse. Elle contient des principes pour une évaluation et une information uniformes des investisseurs et vise à garantir la plus grande transparence possible dans l'offre de ces produits par la création de standards. **1**

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

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

- les directions de fonds suisses des fonds immobiliers (selon l'art. 32 ss de la loi sur les établissements financiers LEFin) et les SICAV immobilières (selon l'art. 58 ss de la loi sur les placements collectifs (LPCC); **4**
- les représentants de fonds immobiliers étrangers (selon l'art. 119 ss LPCC) tels que mentionnés sous chapitre II let. D 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 et 3<sup>ter</sup> 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, SCI), 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 assignées et des sociétés immobilières). **9**

Elle ne délègue les fonctions de gestion relative à la gestion de fonds immobilier qu'à des personnes pouvant justifier d'une expérience adéquate de plusieurs années dans le domaine des fonds immobiliers et, en fonction des tâches déléguées, à des personnes pouvant également se prévaloir d'une expérience comparable dans le domaine de placements collectifs de capitaux. **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 de fonds respectivement la SICAV. En particulier, les mêmes exigences applicables aux organes dirigeants de la direction de fonds respectivement de la SICAV s'appliquent lors de la composition du conseil d'administration et de la direction. **11**

## 3. Délégation d'autres tâches

En cas de délégation d'autres tâches conformément à l'art. 14 al. 1 et l'art. 35 al. 1 LFin, la direction de fonds respectivement la SICAV conclut un accord avec le ou les mandataires dans lequel sont notamment définis les points relatifs au mandat, à son exécution en évitant tout conflit d'intérêts, aux responsabilités, aux attributions de compétences, aux questions de responsabilité et aux honoraires. Cet accord s'effectue par écrit ou sous toute autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte. Sauf disposition contraire du règlement du fonds, 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 contractuellement 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 s'effectue par écrit ou sous toute autre forme permettant d'en établir la preuve par un texte, et est soumis à l'approbation de l'autorité de surveillance. Si une personne morale est mandatée comme expert chargé des estimations, deux personnes responsables du mandat doivent par ailleurs être désignées et posséder les qualifications professionnelles nécessaires. [Ces personnes] doivent être mentionnées dans le prospectus. **15**

Si une personne morale est mandatée en tant qu'expert chargé des estimations, la direction de fonds ou la SICAV s'assure, au cours de l'audit initial, que cet expert:	<b>16</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• a la forme juridique d'une SA, Sàrl, SA en commandite, société en nom collectif ou d'une société en commandite (preuve apportée par un extrait du registre du commerce);</li> </ul>	<b>17</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• exerce ses activités dans le secteur immobilier et se réfère aux évaluations et estimations (le cas échéant, but selon extrait du registre du commerce, site internet);</li> </ul>	<b>18</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• dispose de ressources humaines adéquates (au moins trois postes à plein temps avec des qualifications professionnelles pertinentes);</li> </ul>	<b>19</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• ne réalise pas plus de 10% de son chiffre d'affaires avec ce mandat;</li> </ul>	<b>20</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• a souscrit une assurance responsabilité civile professionnelle avec une somme d'assurance s'élevant au moins à CHF 5 millions par an et par sinistre, incluant l'activité d'estimation, le montant de la couverture ne devant pas être limité de manière déraisonnable (p. ex. sur un honoraire annuel) (preuve apportée par l'attestation d'assurance actuelle);</li> </ul>	<b>21</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• dispose d'une organisation appropriée (organisation de l'activité d'évaluation, SCI [processus, gestion de la qualité, règles de conduite], IT [sauvegarde et sécurité des données informatiques ainsi que systèmes d'évaluation]).</li> </ul>	<b>22</b>
L'examen des conditions de l'organisation appropriée au sens du chiffre marginal 22 est effectué en interrogeant et/ou en recevant des confirmations correspondantes et/ou en consultant des documents correspondants de l'expert chargé des estimations sur:	<b>23</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• l'application du principe du double contrôle et</li> </ul>	<b>24</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• le respect des principes d'évaluation reconnus.</li> </ul>	<b>25</b>
La direction de fonds respectivement la SICAV vérifie périodiquement les conditions en fonction des chiffres marginaux 16 à 22.	<b>26</b>
Si les circonstances sous-jacentes justifiant le mandat changent de façon significative, l'expert mandaté chargé des estimations doit en informer la direction du fonds avant de poursuivre le mandat. La direction du fonds vérifie le respect des exigences des chiffres marginaux 16 à 22.	<b>27</b>
Les modalités du mandat sont à définir dans un contrat écrit, notamment en matière de traitement, de responsabilités et d'honoraires.	<b>28</b>
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.	<b>29</b>

## **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. **30**

### 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 utilisée, en tenant compte des conditions du marché. **31**

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). **32**

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 également contenir une description de la méthode retenue (cf. chiffre 16). **33**

### 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. **34**

### 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 sur le prix de vente au moment de l'estimation, notamment les conditions du marché et les caractéristiques de l'immeuble concerné. **35**

### 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. Dans ce contexte, les états exceptionnels ou spéculatifs ne doivent être pris en considération que s'ils présentent un caractère durable et si leurs répercussions sur l'estimation peuvent être quantifiées. **36**

Il ne faut pas tenir compte de la situation du marché, pouvant résulter du fait que tous les immeubles d'un ou de tous les fonds immobiliers soient offerts en même temps sur le marché. **37**

#### 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, les atteintes portées à son sol et son bâtiment, 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. **38**

L'emplacement d'un immeuble se caractérise notamment par ses accès par route ou par train, son voisinage, sa situation résidentielle et commerciale. **39**

#### 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. **40**

En vue de la vérification des valeurs vénales selon l'art. 93 respectivement l'art. 97 al. 3 de l'ordonnance sur les placements collectifs (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 de l'examen de vraisemblance des résultats d'estimation. **41**

#### 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. **42**

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. **43**

#### 14. Changement de la méthode d'estimation

Le changement de méthode d'estimation doit être annoncé préalablement aux investisseurs, en mentionnant qu'il peut entraîner aussi bien une augmentation qu'une diminution de l'évaluation. L'autorité de surveillance doit d'autre part en être informée au préalable. Le changement de méthode d'estimation doit être publiée dans le rapport annuel. **44**

## 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 l'Asset Management Association Switzerland pour l'évaluation de la fortune de placements collectifs de capitaux et pour le traitement d'erreurs d'évaluation pour les placements collectifs de capitaux ouverts. **45**

## 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 nte au moins: **46**

- la description de la méthode d'estimation standard; **47**
- les cas pour lesquels il est dérogé à la méthode d'estimation standard appliquée et la description des méthodes (cf. chiffre 7); **48**
- les activités communes, le processus d'évaluation et les attributions de responsabilité pour les experts chargés des estimations; **49**
- 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; **50**
- 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; **51**
- le type d'information qui doit être remis aux personnes compétentes concernées (prévention de conflits d'intérêts). **52**

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

Lors de l'émission de parts, la direction de fonds respectivement la SICAV tient compte des informations spécialisées pertinentes de l'Asset Management Association Switzerland. **53**

# **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 doit veiller à acquérir, respectivement aliéner des biens immobiliers pour le compte du fonds immobilier exclusivement auprès de personnes qui ne sont pas qualifiées de personnes proches au sens de l'art. 91a OPCC. Elle ne conclut des transactions avec des personnes proches au sens de l'art. 63 al. 2 et 3 LPCC que si une dérogation a été accordée par l'autorité de surveillance (art. 32a OPCC). **54**

La direction de fonds ou la SICAV conclut des contrats de location, y compris des conventions accessoires avec des personnes proches aux conditions usuelles de marché. La direction de fonds ou la SICAV doit faire confirmer cela annuellement par l'expert compétent chargé des estimations. **55**

La direction de fonds ou la SICAV doit également effectuer toutes les autres transactions avec des personnes proches aux conditions usuelles du marché (*at arm's length*). **56**

#### 19. Gestion de plusieurs fonds immobiliers

Lorsqu'une direction de fonds respectivement une SICAV gère plusieurs fonds immobiliers, elle s'assure lors d'opérations avec plusieurs 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 (p. ex. lors de l'attribution d'objets nouvellement acquis). **57**

Le principe de l'égalité relative de traitement, selon lequel des différenciations justifiées sont autorisées, s'applique. Par conséquent, il est notamment permis de traiter les fonds immobiliers différemment en fonction du cercle d'investisseurs, des compartiments et/ou des classes de parts, dans la mesure où cela est objectivement justifié (voir également les règles de conduite, chapitre III let. B chiffre 3). **58**

#### 20. Affaires propres des collaborateurs

La direction de fonds respectivement la SICAV édicte des dispositions conformes aux règles de conduite pour affaires propres des collaborateurs. **59**

### **Placement de la fortune du fonds**

#### 21. Principe de base

La direction de fonds respectivement la SICAV gère les fonds immobiliers qu'elle a émis en respectant la politique d'investissement et les exigences d'investissement 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). **60**

#### 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 sont concernés, il convient d'effectuer une attribution proportionnelle. **61**

#### 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 **62**

une personne proche, elle veille à ce que les avantages qui en résultent – par exemple des conditions avantageuses liées à un mandat important – profitent proportionnellement au fonds immobilier.

#### 24. Commissions sur opérations immobilières

La direction de fonds respectivement la SICAV est tenue de compenser les commissions sur opérations immobilières conclues par l'entremise de personnes proches avec la rémunération lui revenant en vertu du règlement de fonds. **63**

#### 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. **64**

### **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 de manière appropriée (notamment dans la documentation de vente) les caractéristiques (à savoir les orientations et l'évolution du portefeuille) 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 fond que sur la forme. Elle renonce à toute indication contraignante sur la performance du fonds immobilier. Les prospectus d'émission et la documentation marketing sont considérés comme des documents de vente lorsqu'ils fournissent des informations de façon exhaustive sur un fonds immobilier dans un but publicitaire. **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 annuels et semestriels 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 sont spécifiés au chiffre 14. **68**

## 28. Indices standards

La direction de fonds respectivement la SICAV publie au moins les indices ou chiffres clés suivants dans les rapports annuels et semestriels: **69**

- |  |  |           |
|--|--|-----------|
| • Quote-part de perte sur loyer  | • Rendement sur distribution (manque à gagner) | <b>70</b> |
| • Coefficient d'endettement  | • Quote-part de distribution                   | <b>71</b> |
| • Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)                        | • Agio ou disagio                              | <b>72</b> |
| • Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER <sub>REF</sub> ) | • Performance                                  | <b>73</b> |
| • Rentabilité des fonds propres (ROE)                                  | • Rendement de placement                       | <b>74</b> |
| • Rendement du capital investi (ROIC)                                  |  | <b>75</b> |

La direction de fonds respectivement la SICAV est libre de publier ou non les indices suivants en supplément: **76**

- |   |   |           |
|---|---|-----------|
| • Rendement net des constructions achevées (ratio)        | • Rapport cours/bénéfice (P/E ratio)                  | <b>77</b> |
| • Durée résiduelle des contrats de bail fixes (WAULT)     | • Rapport cours/cash flow                             | <b>78</b> |
| • Quote-part des fonds étrangers                          | • Capitalisation boursière                            | <b>79</b> |
| • Durée résiduelle du financement par des fonds étrangers | • Rémunération du financement par des fonds étrangers | <b>80</b> |

Les termes ci-dessus ne peuvent être utilisés que pour les indices correspondant exactement aux définitions qui figurent dans l'information spécialisée de l'Asset Management Association Switzerland «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. **81**

Afin de garantir la continuité de l'information des 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. **82**

## 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. **83**

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.	<b>84</b>
Sont considérées entre autres comme des modifications susceptibles d'influencer le cours des parts au sens de ce chiffre:	<b>85</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• toutes variations de la valeur nette d'inventaire des parts par rapport à la dernière valeur publiée excédant 5%;</li> </ul>	<b>86</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> </ul>	<b>87</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• les décisions de l'organe compétent relatives à une restructuration, à un regroupement ou à la liquidation du fonds immobilier;</li> </ul>	<b>88</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• les remboursements de parts excédant 20% de la fortune nette du fonds.</li> </ul>	<b>89</b>
Pour les fonds immobiliers cotés, la direction de fonds respectivement la SICAV respecte les prescriptions des places boursières selon l'art. 26 let. b de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers concernant la publication des états de faits susceptibles d'influencer le cours des parts (publicité ad hoc selon le règlement de cotation pertinent) et la suspension du négoce.	<b>90</b>
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.	<b>91</b>

### **III Autres dispositions**

#### **A Standards minimaux**

L'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) a reconnu le 25 août 2021 cette autorégulation dans la version du 5 août 2021 comme standard minimal. **92**

#### **B Entrée en vigueur**

La directive modifiée a été ratifiée le 5 août 2021 par le Comité de l'Asset Management Association Switzerland. Elle entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2022. **93**

La directive modifiée s'applique à partir de la date de son entrée en vigueur aussi aux fonds immobiliers et aux SICAV déjà approuvés par la FINMA avant son entrée en vigueur. **94**

#### **C Disposition transitoire**

Les prescriptions aux chiffres marginaux 15 à 29 sont à mettre en œuvre par les fonds immobiliers ou les SICAV déjà approuvés par la FINMA avant l'entrée en vigueur de la **95**

présente directive dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente directive.