

## L'avis de l'expert

## Le succès de la SICAV immobilière

**Jean-Yves Rebord**Docteur en droit  
et associé chez  
Python Avocats,  
membre de COPTIS

**E**n quinze ans, la SICAV s'est imposée comme un véhicule incontournable de la titrisation immobilière. Elle tend même à supplanter les fonds contractuels. À ce titre, on a d'ailleurs pu observer récemment des transformations de fonds en SICAV. Pourtant, la SICAV ne présente aucun avantage déterminant par rapport aux fonds contractuels en termes de règles de placement, de possibilités de rachat, de swap, de surveillance, d'endettement, pas même en matière de fiscalisation de ses rendements immobiliers.

En outre, la SICAV est plus lourde à gérer. Contrairement aux fonds contractuels, il faut la doter d'un conseil d'administration d'au moins trois membres suffisamment compétents et indépendants. Cet organe constitue non seulement un coût, mais aussi un échelon hiérarchique supplémentaire qui rallonge le processus décisionnel pour acquérir ou vendre un immeuble. Il faut aussi doter les SICAV de fonds propres qui peuvent s'avérer importants selon leur gouvernance. Il faut encore gérer leur actionariat de la même manière qu'au sein d'une société ano-



**Dans une SICAV, propriétaire de ses immeubles, le changement de direction n'a pas de conséquences fiscales en Suisse.** GETTY IMAGES

nyme ordinaire, notamment en tenant un registre des actionnaires, et en organisant des assemblées générales, non seulement en fin d'exercice, mais également à chaque fois que les statuts ou le règlement de placement doivent être matériellement modifiés. Plus est, les augmentations de capital des SICAV sont renchériées par l'impossibilité en l'état de distribuer un dividende intermédiaire qui entraîne une charge fiscale sur les revenus locatifs courus que les fonds contractuels peuvent éviter.

Pourquoi donc un tel succès pour les SICAV immobilières? On pourrait

penser qu'il vient des droits sociaux dont bénéficient leurs actionnaires-investisseurs, alors que les porteurs de parts n'en ont aucun. C'est en partie vrai en période de lancement où le *seed money* est si important, mais il ne s'agit de loin pas d'un avantage décisif à terme. On pourrait aussi penser que le succès vient de la prérogative laissée aux seuls actionnaires-entrepreneurs de dissoudre la SICAV. C'est en partie vrai aussi, mais la mise en œuvre de ce moyen de pression avec un portefeuille immobilier à liquider rapidement semble plus théorique que pratique.

À notre sens, le succès de la SICAV tient surtout dans sa capacité à rester indépendante de ses organes, en particulier de sa direction lorsque son administration est déléguée comme elle doit presque toujours l'être. La SICAV est propriétaire de ses immeubles, alors c'est la direction qu'il est à titre fiduciaire pour le compte d'un fonds. Cela est susceptible d'entraîner un traitement fiscal très différent en cas de changement de direction. Au sein d'un fonds contractuel, tout ou partie du parc immobilier est susceptible de se voir frapper des droits de mutation à la charge de la direction reprenante selon le lieu de situation des immeubles, alors que la neutralité fiscale du changement de direction est garantie pour une SICAV sur tout le territoire suisse. Passé une certaine taille, il peut devenir économiquement impossible de changer de direction au sein d'un fonds. Vu les récents développements jurisprudentiels en la matière, la SICAV n'est pas près de perdre cet avantage.

À l'aube des choix qui s'annoncent pour constituer les futurs LQIF, il faudra garder à l'esprit que, comme dans bien d'autres domaines, l'indépendance à un prix en matière de placements collectifs immobiliers, qui peut s'avérer plus avantageux lorsqu'il est payé au comptant à taux fixe, plutôt qu'à terme à taux variable.

[www.coptis.org](http://www.coptis.org)**Chronique**

Par Silvia Solari-Hunziker, membre de wipswiss  
et secrétaire générale de la Fondation Terra et Casa



## Réseauter au coeur de la Genève internationale

Une des caractéristiques du domaine immobilier est sa diversité de métiers et l'importance des réseaux. Wipswiss est une association active dans toute la Suisse qui se décline au féminin avec pour but d'offrir une plateforme d'échanges d'idées, de networking et de mentoring autour des sujets liés aux questions immobilières.

L'évènement de wipswiss de cet été emmènera ses membres au coeur des dernières réalisations immobilières de la Genève internationale. Avec ses 35'000 emplois et plus de

150'000 visiteurs annuels, celle-ci représente un important secteur économique pour le bassin lémanique. Pour développer l'attractivité de la Genève internationale, il est essentiel de rappeler l'importance de l'«esprit de Genève» et ses valeurs d'hospitalité et d'humanisme. La Fondation Terra et Casa illustre bien cet engagement. Ses fondateurs étaient dès 1958 animés par la volonté de mieux accueillir les internationaux afin que ceux-ci se sentent chez eux à Genève. La fondation s'est attelée depuis lors à

construire et gérer des logements de qualité, mais également à créer des lieux de vie pour les employés du secteur international.

Le programme de l'évènement de wipswiss, sponsorisé notamment par la régie immobilière Moser Vernet & Cie SA, comprendra une visite du Musée international de la Croix-Rouge et du Croissant-Rouge, suivie d'une découverte des rénovations en cours à l'ONU. Une promenade à travers le «Jardin des Nations» permettra d'avoir un aperçu des travaux réalisés à l'OIT,

à l'OMS, pour le nouveau siège de MSF et de la résidence des étudiants de l'IHEID. La journée se terminera par un dîner à Agora dans la nouvelle Cité internationale du Grand Morillon.

Enfin, wipswiss a le plaisir d'annoncer la suite du format #wipswissenergy le 10 octobre à 12h45 sur le sujet «Agir en confiance» avec la coach Ulrike Dicke de MS Teams. Les inscriptions pour cette session qui se déroulera en français sont ouvertes.

[www.wipswiss.ch](http://www.wipswiss.ch)