

Décrets, arrêtés, circulaires

TEXTES GÉNÉRAUX

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE

Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2005-1278 du 13 octobre 2005 définissant le régime juridique des organismes de placement collectif immobilier et les modalités de transformation des sociétés civiles de placement immobilier en organismes de placement collectif immobilier

NOR : ECOX0500216P

Monsieur le Président,

La présente ordonnance est prise en application de l'article 50 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, qui habilite le Gouvernement à définir par ordonnance le régime juridique d'organismes de placement collectif dans l'immobilier (OPCI), à l'exception de leur régime fiscal, ainsi que les modalités de transformation des sociétés civiles de placement immobilier en organismes de placement collectif dans l'immobilier.

Ce nouveau véhicule vient compléter et moderniser l'offre de produits d'épargne immobilière à l'attention des particuliers, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), du fait de leurs caractéristiques, s'adressant à un public spécifique. Les OPCI ont en outre pour objet d'offrir un produit d'investissement dans l'immobilier à destination des investisseurs institutionnels, à l'image des produits analogues existants déjà à l'étranger (notamment en Allemagne, au Luxembourg et en Italie).

La création des organismes de placement collectif dans l'immobilier est un facteur de modernisation de la Place de Paris qui devrait lui permettre de jouer un rôle prépondérant en matière immobilière, offrant à la fois des sociétés foncières cotées (SIIC) et des instruments de gestion collective immobilière (OPCI).

L'OPCI est d'abord un produit destiné au grand public dont le cadre juridique est largement inspiré de celui des organismes de placement collectif en valeurs immobilières (OPCVM). De nombreuses règles visent à en assurer la liquidité nécessaire.

De manière générale, les OPCI peuvent prendre la forme soit de fonds de placement immobilier (FPI), soit de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICV). Les premiers se verront appliquer la fiscalité immobilière tandis que les seconds seront soumis à la fiscalité des revenus de capitaux mobiliers.

Les fonds de placement immobilier présentent des caractéristiques proches des actuelles SCPI, afin de favoriser une migration des porteurs de parts de SCPI vers les OPCI. Quant aux SPPICV, au-delà des particuliers, elles visent également la clientèle des investisseurs institutionnels, notamment les compagnies d'assurance-vie. Si l'OPCI investit par principe majoritairement dans des actifs immobiliers, l'objectif est néanmoins de lui conférer une liquidité importante. Cette caractéristique, inhérente aux organismes de placement collectif, permettra aux OPCI d'avoir vocation à être éligibles à l'actif des investisseurs institutionnels, et notamment des compagnies d'assurance.

Dans tous les cas, l'OPCI devra comporter un ratio d'au moins 60 % d'actifs immobiliers. Ce ratio, nettement inférieur à celui qui prévaut actuellement pour les SCPI (celles-ci doivent être investies à 95 % en actifs immobiliers), permettra à l'OPCI d'être beaucoup plus liquide que ces dernières. Les actifs immobiliers que pourront acquérir les OPCI diffèrent selon la forme de l'OPCI (fonds de placement immobilier ou SPPICV), du fait de la différence des régimes fiscaux applicables.

Dans le cas de l'OPCI fonds, les actifs immobiliers seront constitués d'immeubles et de parts de sociétés non cotées ayant une majorité d'actifs immobiliers (sociétés civiles immobilières pour l'essentiel en pratique). Comme pour les actuelles SCPI, ce produit s'adresse à des souscripteurs à la recherche de revenus réguliers bénéficiant d'une fiscalité favorable, à l'image de la fiscalité immobilière.

Dans le cas de l'OPCI société, seront en plus admissibles les parts de sociétés foncières cotées (SIIC et sociétés équivalentes à l'étranger) aux côtés des immeubles et des parts de sociétés non cotées, ce socle immobilier « non coté » devant représenter au moins 51 % de l'actif de l'OPCI. L'inclusion de titres cotés dans les actifs immobiliers permettra d'offrir une plus grande liquidité et une plus grande flexibilité dans la gestion du produit, notamment en cas de baisse du marché immobilier.

Ce nouveau dispositif se veut également protecteur des porteurs de parts et actionnaires des OPCI. Ainsi, afin d'éviter une crise grave de liquidité, suite à un retrait brutal d'un investisseur détenant une forte

participation dans l'OPCI, un mécanisme de suspension des rachats est prévu. Lorsqu'un porteur ou actionnaire détenant plus de 20 % des parts ou actions de l'OPCI demande le rachat de ses parts ou actions au-delà d'un seuil, ce rachat peut être suspendu dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Cette disposition doit permettre d'éviter qu'une demande de rachat massif ne provoque une crise de liquidité et ne déstabilise trop fortement la valeur des parts de l'OPCI, comme cela s'est récemment produit en Allemagne.

Dans la mesure où ce produit se veut très proche des OPCVM, l'évaluation des actifs immobiliers, notamment des immeubles, est un élément essentiel du dispositif. Ces actifs sont en effet peu liquides et il est difficile de trouver une valeur établie par le marché. L'ordonnance met donc en place un dispositif reposant sur deux évaluateurs distincts : l'un devra expertiser les immeubles, l'autre s'assurer de la cohérence de l'évaluation réalisée. Le rapport d'évaluation devra être signé conjointement.

En matière de gouvernance, le droit commun s'applique aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (assemblée générale et conseil d'administration composé d'actionnaires). Pour les fonds, un conseil de surveillance, composé de porteurs de parts, est institué. Il a pour mission de contrôler les modalités de gestion du fonds.

Enfin le projet d'ordonnance organise les modalités de transformation des SCPI en OPCI. Ce processus se veut incitatif. La période de transition s'étale sur cinq ans. En cas de transformation, le projet de texte prévoit que la SCPI peut scinder ses actifs entre un FPI et une SPPICV, ce qui permettra à l'ensemble de ses porteurs de parts de pouvoir choisir la forme d'OPCI la plus adaptée à leurs objectifs. Le projet de texte prévoit l'arrêt de la création de nouvelles SCPI et d'augmentation de capital pour celles existantes au 31 décembre 2009.

*
* *

L'article 1^{er} ajoute les OPCI à la liste des organismes de placement collectif régis par le code monétaire et financier.

L'article 2 ajoute une section 5 au chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier comportant les articles suivants :

L'article L. 214-89 énonce les deux formes que peuvent prendre les OPCI (sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou fonds de placement immobilier).

L'article L. 214-90 définit l'objet social de l'OPCI (investissement dans des immeubles loués ou pouvant être construits exclusivement en vue de leur location).

L'article L. 214-91 soumet la constitution, la transformation, la fusion, la scission ou la liquidation d'un OPCI à l'agrément de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et énumère les garanties que doit présenter le dépositaire de la société de gestion de l'OPCI. L'article ajoute que le règlement général de l'AMF fixe les règles de bonne conduite et autres obligations professionnelles applicables aux sociétés de gestion d'OPCI et aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable. Enfin, il reprend les dispositions applicables aux OPCVM en matière d'information des souscripteurs et de publicité.

L'article L. 214-92 définit la composition de l'actif de l'OPCI.

L'article L. 214-93 énonce un certain nombre de ratios de composition et de règles de dispersion de l'actif d'un OPCI. Celui-ci doit comporter un minimum de 60 % d'actifs immobiliers et de 10 % d'instruments financiers ou de dépôts. En outre, un décret en Conseil d'Etat précisera les règles de dispersion des actifs et d'emprise afin d'assurer une sécurité adaptée.

L'article L. 214-94 autorise les OPCI à conclure des instruments financiers à terme dans des limites et conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

Les articles L. 214-95 et L. 214-96 organisent le recours à l'emprunt des OPCI. Ces emprunts sont plafonnés à hauteur de 50 % de la valeur des actifs immobiliers détenus directement et indirectement et à hauteur de 10 % de la valeur des dépôts et instruments financiers qu'il détient. Toutes ces dispositions visent à garantir la sécurité des OPCI en limitant l'effet de levier financier résultant d'un recours à l'emprunt.

L'article L. 214-97 précise qu'un OPCI peut consentir sur ses actifs des garanties lui permettant de conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme ou de contracter des emprunts d'espèces.

L'article L. 214-98 permet aux OPCI de consentir, dans les conditions et limites fixées par un décret en Conseil d'Etat, des avances en comptes courants aux sociétés immobilières dont il détient directement ou indirectement au moins 5 % du capital social.

L'article L. 214-99 laisse un délai de 3 ans après la date d'agrément de l'OPCI pour respecter les ratios de composition et les règles de dispersion des actifs mentionnés à l'article L. 214-93. Cette disposition donne ainsi le temps nécessaire à l'OPCI pour se constituer et investir sans être contraint dès l'origine par des règles de composition et de dispersion des actifs qui, par nature, ne peuvent être respectées durant la phase de constitution de l'OPCI. Il prévoit également qu'un décret en Conseil d'Etat fixe les cas où il sera possible, en cours de vie de l'OPCI, de déroger aux quotas d'actifs.

L'article L. 214-100 prévoit que tout porteur ou actionnaire détenant plus de 10 % des parts ou actions de l'OPCI doit se déclarer auprès de la société de gestion.

L'article L. 214-101 prévoit que le rachat de parts ou actions demandé par un porteur ou actionnaire qui détient plus de 20 % des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier peut être suspendu

dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, si ce rachat excède un seuil. Il s'agit d'éviter qu'un investisseur, en vendant massivement ses parts ou actions, ne déstabilise trop fortement la valeur des parts ou actions de l'OPCI au détriment des autres porteurs ou actionnaires.

L'article L. 214-102 limite l'action des créanciers dont le titre résulte de la conservation ou de la gestion des actifs d'un OPCVI à ces actifs et interdit aux créanciers du dépositaire de poursuivre le paiement de leurs créances sur les actifs d'un OPCVI conservés par le dépositaire. Cette mesure vise à protéger les porteurs de parts.

L'article L. 214-103 fixe le principe d'un actif net minimum qui doit être atteint dans un délai de trois ans à compter de l'agrément de l'OPCI. A défaut, celui-ci est dissout. Cette disposition vise à favoriser la constitution d'OPCI de taille significative, ce qui contribuera à leur liquidité.

L'article L. 214-104 renvoie au règlement général de l'AMF le soin de fixer les conditions de souscription, de cession et de rachats des parts ou des actions émises par les OPCVI.

L'article L. 214-105 prévoit une obligation d'assurance des immeubles détenus par l'OPCI, sur le modèle existant pour les SCPI.

L'article L. 214-106 est le premier article du paragraphe 2 intitulé : « Dispositions comptables et financières ». Cet article fixe les grands principes du régime comptable applicable par l'OPCI (durée des exercices comptables, nécessité de réaliser un inventaire semestriel de l'actif, établissement des comptes annuels et d'un rapport de gestion).

L'article L. 214-107 fixe les règles de détermination du résultat net de l'OPCI.

L'article L. 214-108 définit les sommes distribuables et le délai de mise en paiement de ces sommes de manière identique aux définitions actuellement en vigueur pour les OPCVM.

L'article L. 214-109 établit une obligation d'information des porteurs de parts et actionnaires reposant respectivement sur les sociétés de gestion des fonds de placement immobilier et sur les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable.

L'article L. 214-110 énumère les missions du commissaire aux comptes (certification des comptes annuels, attestation des opérations de fusion, scission, dissolution, liquidation de l'organisme de placement collectif immobilier, ainsi que les opérations d'apports en nature à l'organisme de placement collectif immobilier).

L'article L. 214-111 constitue le premier article du paragraphe 3 intitulé : « Evaluation des actifs immobiliers ». Cet article dispose que dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers les immeubles détenus directement ou indirectement par l'organisme de placement collectif immobilier sont évalués par deux évaluateurs immobiliers qui établissent, sous leur responsabilité, un rapport.

L'article L. 214-112 précise que les évaluateurs immobiliers doivent agir de manière indépendante et disposer d'une expérience, d'une compétence et d'une organisation adaptées à l'exercice de leur fonction dans le domaine de l'évaluation d'actifs immobiliers.

L'article L. 214-113 soumet au secret professionnel les évaluateurs immobiliers et précise envers qui ils en sont déliés (le commissaire aux comptes, l'Autorité des marchés financiers, la Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et institutions de prévoyance, la Commission bancaire et l'administration fiscale).

L'article L. 214-114 prévoit que chaque évaluateur immobilier est désigné par la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou la société de gestion du fonds de placement immobilier pour une durée de quatre ans, après agrément de l'Autorité des marchés financiers dans les conditions précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Leur révocation pendant la durée du mandat nécessite l'obtention préalable de l'agrément de l'AMF.

L'article L. 214-115 dispose que les évaluateurs immobiliers sont responsables des conséquences dommageables des fautes et négligences commises par eux dans l'accomplissement de leur mission tant à l'égard de la société de placement immobilier ou de la société de gestion du fonds de placement immobilier, que du dépositaire.

L'article L. 214-116 prévoit que les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable et les sociétés de gestion de fonds de placement immobilier sont tenues de fournir aux évaluateurs immobiliers, dès leur désignation, tous les documents, informations et moyens d'investigation utiles à l'exercice de leur mission.

Les articles L. 214-117 et L. 214-118 sont relatifs au dépositaire des actifs de l'OPCI. Le dépositaire a notamment pour mission de conserver les actifs de l'OPCI à l'exclusion des immeubles détenus en direct et des parts de sociétés civiles immobilières non cotées. Il peut également, le cas échéant, payer l'impôt pour le compte des porteurs, ce qui est une spécificité due à la fiscalité foncière applicable aux porteurs de parts de fonds immobiliers.

L'article L. 214-119 est relatif à la société de gestion de l'OPCI. Il n'est pas créé un nouveau type de société *ad hoc*, cette activité étant ouverte aux sociétés de gestion de portefeuille, en charge aujourd'hui des OPCVM.

L'article L. 214-120 est le premier des articles de la sous-section 2 qui définit les règles particulières relatives aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable. Cet article détermine la forme juridique de la SPPICV de manière analogue à celle qui prévaut pour les SICAV dans les OPCVM.

L'article L. 214-121 organise les modalités de la direction de la SPPICV par la société de gestion.

L'article L. 214-122 a trait au régime de responsabilité de la SPPICV et de la société de gestion.

Les articles L. 214-123 et L. 214-125 précisent quelles dérogations respectives au code monétaire et financier et au code de commerce applicables aux SICAV le sont également aux SPPICV.

L'article L. 214-124 fixe les règles de constitution d'une SPPICV et précise notamment le régime des apports en nature.

L'article L. 214-126 prévoit des dispositions relatives à la suspension du rachat et de l'émission des actions de la société de placement à prépondérance immobilière en cas de force majeure, en application du règlement général de l'AMF.

L'article L. 214-127 prévoit que la SPPICV doit publier son compte de résultat et son bilan au moins 30 jours avant la réunion de l'assemblée générale des actionnaires qui doit les approuver.

L'article L. 214-128 définit les règles de distributions des produits et plus-values perçus par la SPPICV.

L'article L. 214-129 précise les règles de liquidation de la SPPICV dérogeant au code de commerce.

L'article L. 214-130 définit juridiquement la notion de fonds de placement immobilier.

L'article L. 214-131 reprend la faculté que possèdent déjà les OPCVM, en vertu de l'article L. 214-21, de substituer la désignation du fonds à l'identité des copropriétaires pour les opérations que le fonds effectue pour le compte de ces derniers, ainsi que dans tous les cas où des dispositions relatives à la propriété immobilière ou aux sociétés et aux instruments financiers exigent l'indication des nom, prénoms et domicile du titulaire de l'actif ou du titre.

L'article L. 214-132 prévoit que le fonds de placement immobilier est constitué par une société de gestion agréée à cet effet et chargée de sa gestion. Cette société, qui doit agir au bénéfice exclusif des souscripteurs, établit le règlement du fonds dont l'acceptation par les porteurs de parts est réalisée du seul fait de la souscription ou de l'acquisition des parts du fonds. Le règlement du fonds doit prévoir la mise en place d'un conseil, composé de porteurs de parts, qui exerce un contrôle sur les procédures mises en œuvre par la société de gestion pour l'accomplissement de sa mission. Il rend compte de sa mission aux porteurs de parts.

L'article L. 214-133 reprend les règles applicables aux fonds communs de placement concernant la représentation du fonds en justice et à l'égard des tiers par la société de gestion.

De même, les dispositions de **l'article L. 214-134** relatives à la responsabilité de la société de gestion sont identiques à celles figurant à l'article L. 214-28 pour les fonds communs de placement (FCP).

L'article L. 214-135 prévoit qu'un fonds de placement immobilier peut être constitué par apports en numéraire, apports en nature d'actifs immobiliers mentionnés à l'article L. 214-90, et transformation de sociétés civiles de placement immobilier. Il est en outre précisé qu'en cas d'apports en nature, la valeur des actifs immobiliers est estimée par deux évaluateurs immobiliers, et que le commissaire aux comptes établit sous sa responsabilité par un rapport sur ces apports en nature.

L'article L. 214-136 prévoit les dispositions relatives à la suspension potentielle du rachat et de l'émission de parts des fonds ainsi que les conditions de liquidation des fonds, sur le même schéma retenu pour les actions de SPPICV.

L'article L. 214-137 définit la mission du commissaire aux comptes sur le modèle du dispositif existant pour les FCP.

Les articles L. 214-139 à L. 214-141 organisent les modalités de détermination et de mises en paiement des sommes distribuables aux porteurs de parts.

L'article L. 214-142 prévoit que les porteurs ne peuvent provoquer le partage du fonds et qu'ils ne peuvent être tenus des dettes de la copropriété qu'à concurrence de l'actif du fonds et proportionnellement à leur quote-part. Cette dernière règle est d'autant plus importante qu'elle permet de limiter la responsabilité des porteurs de parts.

L'article L. 214-143 précise les modalités de liquidation du fonds.

La sous-section 4 qui comprend **les articles L. 214-144 et L. 214-145** fixe les principes applicables aux OPCI à règles d'investissement allégées. Ces derniers peuvent déroger, dans des conditions et limites fixées par décret en Conseil d'Etat, aux limites prévues aux articles L. 214-93 à L. 214-97 (dérogations aux quotas et ratios prudentiels). Le règlement ou les statuts de l'OPCI ARIA peut n'autoriser le rachat des parts ou actions qu'à l'échéance d'un certain délai, à condition que celui-ci n'excède pas deux ans après la constitution de l'organisme.

L'article L. 214-146 fixe le régime applicable aux OPCI à compartiments, sur le modèle de ce qui existe pour les OPCVM.

L'article 3 organise pour les sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier, les modalités de leur agrément en tant que sociétés de gestion de portefeuille afin de leur permettre de gérer des OPCI. Celles qui souhaitent le faire ont jusqu'au 31 décembre 2008.

L'article 4 prévoit que les sociétés civiles de placement immobilier existantes doivent soumettre à leur assemblée générale dans un délai de 5 ans à compter de l'homologation des dispositions du règlement général de l'AMF relatives aux OPCI la possibilité de se placer sous le régime des organismes de placement collectif immobilier. Il permet à une SCPI ayant choisi de se transformer en OPCI de scinder ses actifs entre un FPI et une SPPICV afin de laisser le choix à ses porteurs de parts entre les deux formes d'OPCI. Enfin, il prévoit l'interdiction de la création de nouvelles SCPI et d'augmentation du capital des SCPI à compter du 31 décembre 2009.

L'article 5 modifie diverses dispositions du code monétaire et financier afin de tenir compte de la création des OPCI.

L'article 6 ajoute un alinéa à l'article 2 de la loi n° 70-9 du 2 janvier 1970 afin d'y insérer les organismes de placement collectif immobilier et leurs sociétés de gestion.

L'article 7 fixe la date d'entrée en vigueur de l'ordonnance à la date d'homologation des dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives aux organismes de placement collectif immobilier, l'homologation se faisant par arrêté du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie.

Tel est l'objet de la présente ordonnance que nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de notre profond respect.