



Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

**Projet de règlement général
soumis à la consultation du public**

12 septembre 2006 – fin de la consultation 10 novembre 2006

Plan

- Caractéristiques de l'OPCI
- Constitution et agrément
- Règles de fonctionnement
 - Composition des actifs
 - Souscriptions-rachats
 - Valeur liquidative
 - Gouvernance des OPCI
 - Dépositaire
 - Modification en cours de vie de l'OPCI
 - Information délivrée par l'OPCI

1. Caractéristiques de l'OPCI

Présentation de l'OPCI

- Objet social de l'OPCI :

L. 214-90:

« Les organismes de placement collectif immobilier ont pour objet l'investissement dans des immeubles qu'ils donnent en location ou qu'ils font construire exclusivement en vue de leur location, qu'ils détiennent directement ou indirectement, y compris en état futur d'achèvement, toutes opérations nécessaires à leur usage ou à leur revente, la réalisation de travaux de toute nature dans ces immeubles, notamment les opérations afférentes à leur construction, leur rénovation et leur réhabilitation en vue de leur location et accessoirement la gestion d'instruments financiers et de dépôts. Les actifs immobiliers ne peuvent être acquis exclusivement en vue de leur revente. »

Caractéristiques de l'OPCI

- Deux formes d'OPCI :
 - la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPICAV) : société anonyme à capital variable.
 - le fonds de placement immobilier (FPI) : pas de personnalité morale.
- Deux régimes fiscaux distincts :
 - SPICAV : obligatoirement soumis au régime des revenus de capitaux mobiliers. Plus-value mobilière.
 - FPI : obligatoirement soumis au régime des revenus fonciers. Plus-value immobilière.

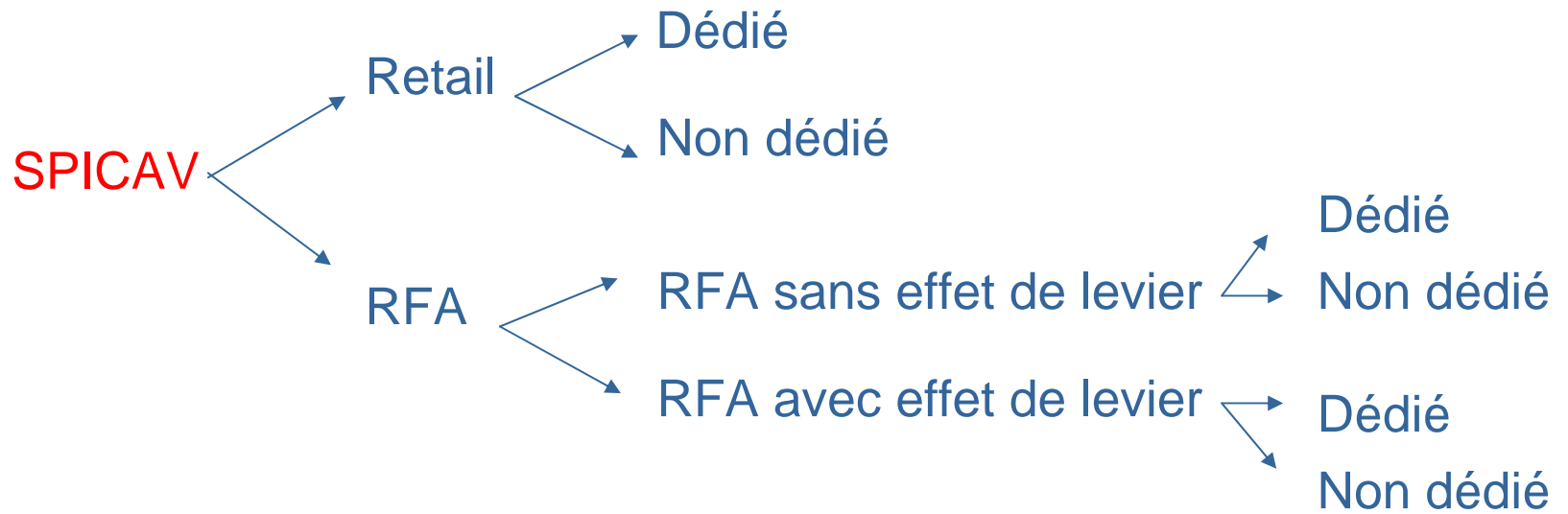
Types d'OPCI

- Plusieurs types d'OPCI créées par l'ordonnance
- Tous souscripteurs (*retail*) ;
- A règles de fonctionnement allégées (RFA) avec ou sans effet de levier.
- OPCI dédiés

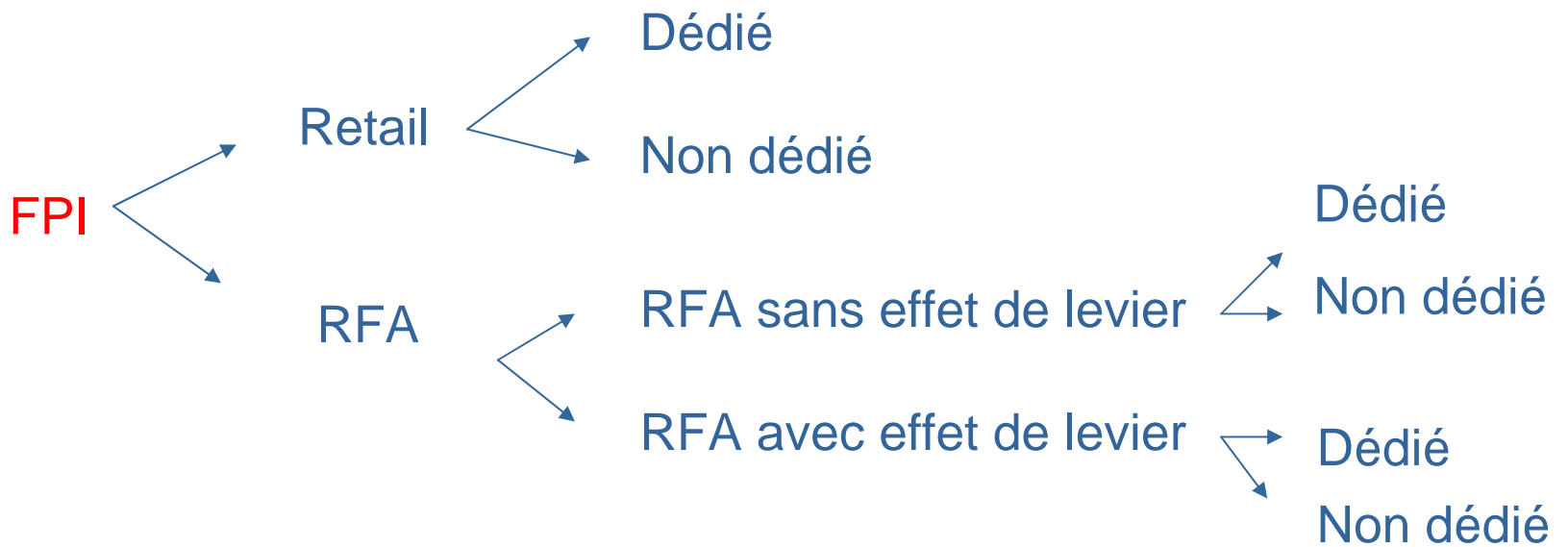
Lorsque le prospectus complet le prévoit :

- OPCI dédiés à 20 porteurs au plus ;
- OPCI dédiés à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies précisément dans le prospectus complet de l'OPCI.

SPICAV



FPI



Composition de l'OPCI

- Deux quotas imposés par l'article L. 214-93 :
 - Quota d'actifs immobiliers : au moins 60 % de l'actif
 - Quota de liquidités : au moins 10 % de l'actif

Le solde éventuel : instruments financiers

Composition de l'OPCI

- **Possibilité de catégories de parts :**

Le prospectus peut mentionner des catégories de parts.

Le règlement général prévoit que ces catégories puissent :

- *Être libellées en devises différentes ;*
- *Supporter des frais de gestion différents ;*
- *Supporter des commissions de souscription et de rachat différentes ;*
- *Avoir une valeur nominale différente.*

Pas de possibilité de parts C (capitalisation) et D (distribution).

Obligation de distribuer (voir page suivante).

- **OPCI à compartiments :**

Compartiments si les statuts ou le règlement de l'OPCI le prévoient expressément.

L'OPCI est tenu de distribuer :

- **SPICAV (L. 214-128) :**

- Au moins 50 % de la plus-value nette de frais et des moins-values dans les 5 mois de la clôture de l'exercice.
- Au moins 85 % des revenus nets immobiliers dans les 5 mois de la clôture de l'exercice.

- **FPI (L. 214-140) :**

- Au moins 85 % de la plus-value nette de frais et des moins-values dans les 6 mois de la cession.
- Au moins 85 % des revenus nets immobiliers dans les 5 mois de la clôture de l'exercice.

Acteurs de l'OPCI

- Une société de gestion :
 - Société de gestion de portefeuille de type 1 ou 2.
 - Activités : gestion d'OPCI, gestion de mandats de sociétés détenues par un OPCI, gestion de SCPI, conseil en immobilier.
- Un dépositaire :
- Un commissaire aux comptes
- Deux experts immobiliers

2. Constitution et agrément de l'OPCI

Constitution d'un OPCI

- Actif net minimum à la création :
 - 1 millions d'euros sauf si l'OPCI est issu de la transformation, fusion, scission d'une SCPI : 760 000€
 - Identique pour les SPICAV (décret) et pour les FPI (RG AMF)
 - OPCI RFA : aucun actif initial minimum exigé
- Règles de constitution similaires à celles des OPCVM

Agrément de l'OPCI

- Procédure d'agrément :
 - Dépôt préalable auprès de l'AMF d'un dossier comportant les informations essentielles de l'OPCI.
 - Agrément dans un délai d'un mois, à compter de l'avis de réception de la demande par l'AMF
 - Possibilité pour l'AMF de demander des informations complémentaires à la société de gestion de portefeuille (interruption du délai d'agrément, le cas échéant)

3. Règles de fonctionnement de l'OPCI

A. Composition du portefeuille



Poche immobilière

- L. 214-92 : énumération exhaustive des actifs immobiliers.
- Investissement dans d'autres OPCI ou fonds d'investissement immobilier de droit étranger limité à 5 % (sauf OPCI dédié).
- Actif principalement constitué d'immeubles **acquis ou construits** en vue de la location.
- Modalités spécifiques de respect des ratios et quotas immobiliers.
- Règles spécifiques en fonction de la forme de l'OPCI : *Retail*, RFA sans effet de levier, RFA avec effet de levier, dédié.

Poche d'instruments financiers

- Deux poches :

- **Poche liquidités de 10 % :**

- 1°) les bons du Trésor ;

- 2°) les titres de créance négociables ;

- 3°) les obligations émises ou garanties par un Etat ;

- 4°) les parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières exposés aux instruments précités.

- Autres instruments financiers, dans les limites du programme d'activité approuvé.

Passif de l'OPCI

- Endettement de l'OPCI :

Deux ratios :

- possibilité d'emprunt dans la limite de 50 % de la valeur des actifs immobiliers ;
 - possibilité d'emprunt d'espèces dans la limite de 10 % des actifs autres qu'immobiliers.
- Possibilité pour l'OPCI de consentir des avances en compte-courant

B. Souscription-rachat

Conditions de souscription–rachat

Conditions communes :

- Le règlement général prévoit un principe de souscription et de rachat à cours inconnu
- Principe d'un « droit d'entrée » acquis à l'OPCI :
Droit correspondant, notamment, aux droits d'enregistrement et taxes dus lors de l'acquisition par l'OPCI d'actifs immobiliers. L'AMF n'impose pas de méthode de calcul, mais vérifiera, au moment de l'agrément, le respect de l'égalité de traitement des porteurs.

Conditions propres à la souscription :

- **impératif de souscription :**
Le prospectus complet peut prévoir, entre la date limite de réception de la demande de souscription et la date d'établissement de la valeur liquidative sur la base de laquelle la demande est exécutée, un délai qui ne peut excéder :
 - 10 jours si la périodicité de la valeur liquidative est inférieure ou égale à un mois ;
 - 35 jours si la périodicité de la valeur liquidative est supérieure à un mois.
- **Délai maximum de souscription :**
Délai maximum entre la date limite de réception des demandes de souscription et la date de création des parts ou actions : 48 jours.
- **Préavis incitatif :**

Moduler les commissions de souscription en fonction du montant souscrit, du délai entre la demande de souscription et la date limite de souscription.

- Conditions propres au rachat:
- Délais de préavis impératif de rachat :

Le prospectus complet peut prévoir entre la date limite de réception de la demande de rachat et la date d'établissement de la valeur liquidative sur la base de laquelle la demande est exécuté, un délai qui ne peut excéder :

- 3 mois
- Ou 12 mois lorsque la demande de rachat émane d'un porteur ou actionnaire détenant plus de 20 % et moins de 99% des parts ou actions de l'OPCI.

- Délai de règlement des rachats

- Principe de règlement des rachats dans un délai de 5 jours suivant la date de publication de la valeur liquidative.
- Afin de préserver l'égalité des porteurs, il est possible de prolonger le délai de règlement (au maximum de 30 jours), dans des situations et conditions objectives, définies par le prospectus complet de l'OPCI.

- **Délai maximum de rachat :**

Le délai entre la date limite de réception des demandes de rachat et la date de règlement aux prospectus ne peut excéder :3 mois et 13 jours, sauf dans le cas des situations objectives définies dans le prospectus complet de l'OPCI où ce délai maximum correspond à 4 mois et 8 jours.

- **Préavis incitatif :**

Moduler les commissions de rachat en fonction du montant souscrit, du délai entre la demande de rachat et la date limite de réception des demandes.

Possibilité de suspendre les souscriptions-rachats

L'ordonnance distingue le régime des souscriptions et celui des rachats :

- Les souscriptions peuvent être suspendues à titre provisoire, dans ces cas de « situations objectives », prévues par le prospectus :

Exemples :

- nombre maximum de parts ou actions émises ;
- montant maximum d'actif atteint ;
- expiration d'une période de souscription déterminée.

Possibilité de suspendre les souscriptions-rachats

- Les rachats ne peuvent être suspendus que dans les deux cas suivants :
 - En cas de force majeure et si l'intérêt de l'ensemble des porteurs le commande
 - Le RG prévoit notamment une information immédiate de l'AMF
 - Pour un porteur détenant plus de 20 %: lorsque le rachat excède 2 % du nombre de parts ou actions de l'OPCI

C. Valeur liquidative



Notion de valeur liquidative

- Dispositions du RG identiques à celles des OPCVM mais fréquence adaptée.

La valeur liquidative est obtenue en divisant l'actif net de l'OPCI par le nombre de parts ou d'actions en circulation.

Périodicité de la valeur liquidative

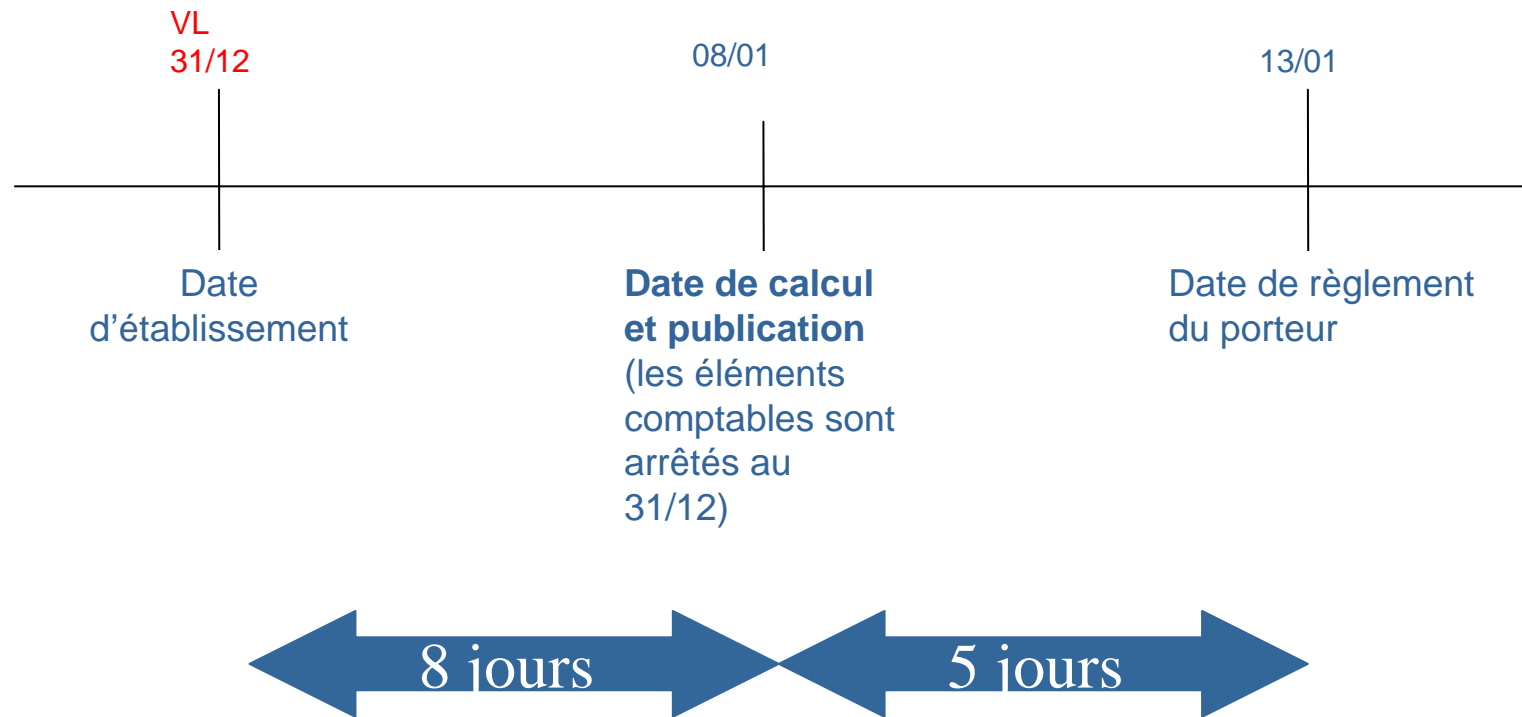
- Au plus, deux fois par mois
 - Au moins, 2 valeurs liquidatives par an
- Obligation d'avoir une VL le 30 juin et le 31 décembre



Toute liberté sur le choix des dates

Périodicité de la valeur adaptée à la politique de gestion,
aux actifs et aux demandes de souscription-rachat

Calcul de la valeur liquidative et règlement du porteur (rachat)



Evaluation des actifs

- Actifs autres qu'immobiliers :
 - Règles des OPCVM
- Actifs immobiliers :
 - Evaluation des actifs immobiliers par la société de gestion à chaque valeur liquidative
 - Rapports des experts immobiliers
- Contrôle par le Responsable de la conformité et du contrôle interne, le commissaire aux comptes et le dépositaire

Experts immobiliers

D'après le RG AMF :

- Pas d'agrément formel des experts :
 - Un des éléments du dossier d'agrément de l'OPCI
 - L'agrément repose sur la vérification, par la société de gestion, du respect des critères donnés par l'ordonnance :
 - indépendance
 - compétence

- Organisation de la mission des experts :

- Rotation à l'intérieur du mandat : une année sur deux
- Rotation en fin de mandat d'un des deux experts
- Évaluation de tous les immeubles dans l'exercice
- Minimum 4 interventions (une expertise et trois évaluations)
- Un expert établit la valeur, l'autre contrôle (immeuble détenus directement car pour les immeubles détenus indirectement les deux contrôlent)



D. Gouvernance des OPCV

Présentation des dispositions de l'ordonnance relatives à la gouvernance des OPCI

- Deux régimes : la SPICAV et le FPI ont chacun un organe de gouvernance.

– La SPICAV

- Une assemblée générale
- Un conseil d'administration ou conseil de surveillance
 - Présidence : un président de conseil d'administration nommé parmi les porteurs
 - Membres du conseil : nommés par l'assemblée générale de la SPICAV, parmi les porteurs.

Rôle identique à ceux d'une SA (pas de restriction)

Présentation des dispositions de l'ordonnance

Le FPI :

- composé uniquement de représentants des porteurs de parts ;
 - composé de cinq membres au moins et de neuf membres au plus ;
 - exerce un **contrôle sur les modalités de gestion du fonds** : ne peut s'immiscer dans cette gestion ;
 - au moins une fois par an, établissement par le conseil de surveillance d'un rapport rendant compte de sa mission.
- **Pas de conseil de surveillance obligatoire pour les fonds dédiés**

Exemple : lorsque l'OPCI dédié est une unité de compte d'un contrat d'assurance-vie.

- **Pas de responsabilité propre pour les membres**

Nomination des organes

- Conseil de surveillance du FPI
 - **Appel à candidature** par la société de gestion auprès des porteurs.
 - **La candidature** comporte les éléments permettant de justifier de l'indépendance du candidat, à l'égard de la société de gestion et des sociétés qui lui sont liées.
 - **Nomination des candidats**
 - Les porteurs élisent directement les membres du conseil de surveillance selon les modalités prévues par le règlement du fonds.
 - si le nombre de candidat est inférieur au nombre de postes à pourvoir : les candidats sont retenus d'office,
- **Durée des mandats : 3 ans, renouvelables 2 fois.**
- **Le règlement du FPI peut prévoir :**
 - Cumul des mandats et limite d'âge
 - précise la limite d'âge des membres et le nombre maximum de mandats qu'ils peuvent exercer simultanément.

Fonctionnement du conseil de surveillance

- **Election du président du conseil de surveillance:**
Par le conseil de surveillance, lors de la première réunion suivant l'élection.
- **Réunion du conseil de surveillance :**
Au moins 2 réunions par an du conseil de surveillance par exercice sur convocation de son président ou sur demande motivée d'un tiers au moins des membres du conseil
- **Prise de décision :**
Délibération valable si au moins la moitié de ses membres sont présents à la majorité simple des voix.

Communication du conseil de surveillance

- Rapport du conseil de surveillance
 - objet du rapport : sur le contrôle qu'il aura exercer sur les modalités de gestion du fonds ;
 - chaque fois qu'il le juge nécessaire et; au moins; une fois par an ;
 - le dernier rapport est joint au rapport annuel de l'OPCI ;
 - les autres rapports sont mis à disposition dans les conditions prévues par le prospectus du fonds.
- Communication du rapport du conseil à l'AMF



E. Mission du dépositaire

Présentation des dispositions de l'ordonnance : mission du dépositaire

- Le dépositaire a pour mission :
 - *la conservation et le contrôle de l'inventaire des actifs autres qu'immobilier ;*
 - *le contrôle de l'inventaire des actifs immobiliers des OPCV ;*
 - *de s'assurer de la régularité des décisions de l'OPCV.*

F. Modification en cours de vie de l'OPCI

Modifications de l'OPCI

- Deux types de modification :
 - Les mutations : transformations, fusion, scission, dissolution et liquidation
 - Les changements.
- Modalités de modification :
 - Mutations : **agrément préalable de l'AMF nécessaire**
 - Changements : simple déclaration de la part de l'OPCI

G. Information délivrée par l'OPCI

Informations prévues par l'ordonnance

- Informations prévues par l'ordonnance dont le contenu et la périodicité sont définis par le RG et l'instruction :
 - la valeur liquidative
 - le « document d'information » dit prospectus complet
 - le règlement ou les statuts de l'OPCI
 - le rapport de gestion
 - les comptes annuels
 - un inventaire des actifs
 - une information périodique
 - le rapport de synthèse des évaluateurs immobiliers
- L'AMF peut exiger communication de tous les documents établis et diffusés par un OPCI (et toute personne le distribuant) et peut en faire modifier à tout moment la présentation et la teneur

Informations demandées par l'AMF

- Informations supplémentaires demandées par l'AMF dans le cadre de sa surveillance :
 - les informations en cas de mutations ou changements
 - des données statistiques sur les pratiques des OPCI
 - l'expert ou le conseil de surveillance doit alerter l'AMF, s'il rencontre des problèmes dans la réalisation de sa mission
 - alerte en cas de force majeure pour la suspension des rachats

Informations publiées par la société de gestion

- Le RG prévoit que les informations suivantes soient mises en ligne sur le site de la société de gestion :
 - Valeur liquidative, nombres de parts ;
 - Prospectus complet ;
 - Rapport annuel ;
 - Plaquette ;
 - Opérations sur titres.
- Le contenu des documents à destination du public est défini par une instruction

Informations publiées par la société de gestion

- **Prospectus simplifié :**
2 pages, synthétique.
- **Note détaillée :**
Elle est détaillée mais non exhaustive.
- Ces deux documents doivent être clairs et compréhensibles
- **Frais :**
 - instruments financiers : information identique à celle exigée des OPCVM
 - immobilier : détail de ce que recouvre la commission de gestion *a priori* dans le prospectus simplifié, *a posteriori* dans le document d'information périodique