

ex / ante

Zeitschrift der juristischen Nachwuchsforscher
Revue des jeunes chercheurs en droit
Journal for young legal academics

Ausgabe – numéro – issue 1/2020

**Prävention
prévention
prevention**

SOFIA BALZARETTI

L'interdiction de la publicité sexiste et la prévention de la violence fondée sur le genre

PATRICK LOMBARDI

La LFAIE et les opérations de refinancement bancaires

WILLIAM BARBEY

Revue de la jurisprudence du Tribunal fédéral rendue à propos des nouveaux articles 23 alinéa 2 et 70d LIA

ODILE AMMANN

L'interprétation du droit international par les tribunaux nationaux : méthodes et raisonnement à la lumière de l'exemple suisse

DAMIEN OPPLIGER

La carte de crédit – Étude droit suisse

PATRICE MARTIN ZUMSTEG

Demonstrationen in der Stadt Zürich

DIKE 

Herausgeber / éditeurs

Stephanie Bernet
(Koordination deutschsprachige Beiträge)
Claude Bertschinger
(Marketing)
Valérie Dittli (Präsidium)
Ryan Gauderon
(Koordination französischsprachige Beiträge)
Nadia Kuźniar
(Kommunikation Verlag)
Raquel Pochon (Marketing)
Jan Wenk (Finanzen)

Redakteure / rédacteurs

Sophia Balzaretto
Tilla Caveng
Kaspar Ehrenzeller
Florian Fasel
Pascal Favrod-Coune
Gabriel Gertsch
Rehana Harasgama
Louise Hauptmann
Manon Joseph
Maya Kiepe
Alex Kistler
Natalie Lisik
Kastriot Lubishtani
Aldina Mehmedovic
Fiona Savary
Roman Schister
Martin Seelmann
David Zandirad

Vertrieb und Abonnementsverwaltung / Diffusion et abonnements

Dike Verlag AG
Weinbergstrasse 41, CH-8006 Zürich
Tel. 044 251 58 30, E-Mail verlag@dike.ch, www.dike.ch
Erscheint zweimal pro Jahr (Juni, November) / Parution deux fois l'an (juin, novembre)

Abonnementspreis / Prix de l'abonnement

Jahresabonnement / Abonnement annuel:
CHF 72.– inkl. MWSt/TVA incluse
Jahresabonnement Studierende (bitte Kopie der Legitimationskarte beilegen) / Abonnement annuel étudiants (joindre une copie de la carte de légitimation): CHF 58.– inkl. MWSt/TVA incluse
Die Zeitschrift kann auch als Einzelheft bezogen werden /
La revue est également vendue sous forme de cahiers séparés

Kündigungen für die neue Abonnementsperiode sind schriftlich und bis spätestens 31. Oktober des vorangehenden Jahres mitzuteilen. Beanstandungen können nur innert 8 Tagen nach Eingang der Sendung berücksichtigt werden. Für durch die Post herbeigeführte Beschädigungen sind Reklamationen direkt bei der Poststelle am Zustellort anzubringen.

La résiliation de l'abonnement pour une nouvelle période doit être communiquée par écrit au plus tard jusqu'au 31 octobre de l'année précédant la nouvelle période. Seules les réclamations faites dans les huit jours dès réception du numéro seront prises en compte. Les réclamations relatives aux dommages causés par les services postaux doivent être directement adressées à l'office postal de distribution.

Alle Urheber- und Verlagsrechte an dieser Zeitschrift und allen ihren Teilen sind vorbehalten. Jeder Nachdruck, Vervielfältigung, Mikroverfilmung, Übernahme auf elektronische Datenträger und andere Verwertungen jedes Teils dieser Zeitschrift bedürfen der vorherigen schriftlichen Einwilligung der Dike Verlag AG.

Toute réimpression, reproduction, mise sur microfilm, enregistrement sur un support électronique de données et exploitation sous toute autre forme de chacune des parties de cette revue requièrent l'accord préalable écrit de la maison d'édition Dike Verlag AG.

Weitere Informationen zur Zeitschrift, Inserate-, Unterstützungs- und Publikationsmöglichkeiten finden Sie unter www.ex-ante.ch.

Vous trouverez plus d'informations sur la revue, l'insertion d'annonces ainsi que les possibilités de soutien et de publication sur www.ex-ante.ch.

Umschlagbild: © rcfotostock – Adobe Stock

ISSN 2297-9174
ISBN 978-3-03891-153-1

Nevin Martina Bucher

Jugend und Politik

Das Jugendvorstossrecht in den Gemeinden

Wie steht es um die Mitwirkung der Jugendlichen in der schweizerischen Demokratie? Auf diese Frage antwortet das vorliegende Buch mit einer Untersuchung des Jugendvorstossrechts.

Unter Einbezug der Praxis wird das bis anhin kaum erforschte politische Mitwirkungsrecht der Minderjährigen erstmals eingehend untersucht und verfassungsrechtlich eingeordnet.

2019, 351 Seiten, broschiert
ISBN 978-3-03891-082-4
CHF 84.–



Inhaltsübersicht / Sommaire / Contents

L'interdiction de la publicité sexiste et la prévention de la violence fondée sur le genre

SOFIA BALZARETTI 3

La LFAIE et les opérations de refinancement bancaires

PATRICK LOMBARDI 12

Revue de la jurisprudence du Tribunal fédéral rendue à propos des nouveaux articles 23 alinéa 2 et 70d LIA

WILLIAM BARBEY 22

L'interprétation du droit international par les tribunaux nationaux : méthodes et raisonnement à la lumière de l'exemple suisse

Résumé de thèse de doctorat

ODILE AMMANN 27

La carte de crédit – Étude droit suisse

Résumé de thèse de doctorat

DAMIEN OPPLIGER 32

Demonstrationen in der Stadt Zürich

Schlaglichter auf das kommunale Verwaltungsrecht –
Dissertationsbesprechung

PATRICE MARTIN ZUMSTEG 36

La LFAIE et les opérations de refinancement bancaires

PATRICK LOMBARDI*

MOTS CLÉS	Cédule hypothécaire – Crédit bancaire – Droit de gage immobilier – Fonds de placement hypothécaire – Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger – <i>Mortgage-backed securities</i> – <i>Nominee</i> – Refinancement bancaire
RÉSUMÉ	Les crédits garantis par gage immobilier sont fréquemment utilisés dans des opérations de refinancement bancaire. La présente contribution analyse comment l'utilisation de ces valeurs se concilie avec les réglementations sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger.
ZUSAMMENFASSUNG	Grundpfandgesicherte Darlehen werden häufig bei Banken als Refinanzierungsmittel verwendet. In diesem Beitrag wird analysiert, wie sich die Verwendung dieser Werte mit den Vorschriften über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vereinbaren lässt.
ABSTRACT	Loans secured by mortgages are frequently used in bank refinancing transactions. The present contribution analyses how the use of these securities fits in with the swiss regulations on the acquisition of real estate by non-domestic persons.

I. Introduction

Pour un établissement bancaire, le terme de refinancement désigne les moyens à sa disposition pour financer ses propres actifs, en particulier les prêts qu'il a accordés¹. Les clients d'une banque ne remboursent pas immédiatement l'argent qu'elle leur a prêté. Si celle-ci souhaite pouvoir prêter à de nouveaux clients ou honorer ses propres dettes arrivant à échéance, elle doit trouver des liquidités dans l'intervalle. Un moyen pour ce faire est la recherche de fonds sur le marché des capitaux². Dans le cadre de cette recherche de fonds, les crédits garantis par gage immobilier qu'une banque détient à l'encontre de ses débiteurs se démontrent très utiles ; ce sont des investissements extrêmement sûrs qui peuvent servir de garantie lorsque cette banque a elle-même besoin d'emprunter de l'argent.

Or, dans le même temps, toute opération touchant de près ou de loin un immeuble sis en Suisse risque à un moment ou à un autre d'entrer en conflit avec la loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger³, celles de refinancement bancaire n'y faisant pas exception. Après avoir rappelé les règles de la LFAIE (II.) nous présenterons les instruments de refinancement bancaire susceptibles de poser problème avant de les confronter aux réglementations fédérales (III.).

II. LFAIE

A. Généralités

Les origines de l'actuelle législation sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger remontent à 1963, lorsque le législateur fédéral a adopté un arrêté urgent visant à freiner l'afflux de capitaux étrangers dans le secteur immobilier suisse, qui était considéré comme un excellent refuge dans un contexte économique européen instable⁴.

* MLaw, assistant-diplômé et doctorant à la Faculté de droit, de sciences criminelles et d'administration publique de l'Université de Lausanne.

¹ ZOBL DIETER, *Gesicherte Interbankkredite mittels Hypotheken als Refinanzierungsmittel : ein Beitrag zum Kreditsicherungsrecht*, in : *Kommunikation: Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag*, Berne 2011, 931 ss, 932 ; KAUFMANN THOMAS, *Der Einsatz eines Hypothekenportfolios einer Bank als Sicherheit bei der Refinanzierung*, thèse, Zurich 2005, 10 ; BOEMLE MAX et al., *Geld-, Bank-, und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz*, Zurich 2002, 890.

² KUHN HANS, *Schweizerisches Kreditsicherungsrecht*, Berne 2011, § 36 N 1 ; KAUFMANN (n. 1), 10 s.

³ Loi fédérale du 16 décembre 1983 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE ; RS 211.412.41).

⁴ KLUNGE OLIVIER, LPCC et LFAIE, deux mondes qui peinent à se comprendre, in : *L'éclectique juridique: Recueil d'articles en l'honneur de Jacques Python*, Genève/Zurich/Bâle 2011, 73 ss, 77 s. Pour de plus amples détails sur l'historique du régime de l'autorisation en matière d'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger, parmi d'autres, PERRIG JEAN-CHRIS-

La loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger, également appelée « Lex Koller » ou « Lex Friedrich »⁵, continue sur la même lignée. Son but est de prévenir l'emprise étrangère sur le sol suisse (art. 1 LFAIE)⁶. C'est pourquoi l'acquisition d'immeuble par une personne à l'étranger est en principe soumise à autorisation (art. 2 al. 1 LFAIE)⁷.

Les conditions d'assujettissement à la LFAIE se découpent en deux catégories, celles qui concernent les personnes dont les acquisitions sont soumises à autorisation (conditions subjectives) et celles qui concernent l'immeuble (conditions objectives). La seconde catégorie comprend elle-même les conditions en rapport avec l'affectation de l'immeuble et celles en rapport avec le mode d'acquisition de celui-ci⁸.

B. Conditions subjectives d'assujettissement

Les conditions subjectives d'assujettissement sont énumérées aux art. 5 et 6 LFAIE, complétés par l'art. 2 de l'ordonnance sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger⁹. Il faut faire la distinction entre les personnes physiques, les personnes morales et sociétés assimilées ainsi que les personnes qui agissent à titre fiduciaire¹⁰.

La LFAIE concerne les personnes physiques étrangères domiciliées à l'étranger et les étrangers domiciliés en Suisse qui ne sont pas des ressortissants des États membres

de l'UE ou de l'AELE, ni détenteurs d'une autorisation valable d'établissement au sens de l'art. 34 de la loi fédérale sur les étrangers et l'intégration¹¹ (art. 5 al. 1 let. a–a^{bis} LFAIE)¹². Ne sont pas considérés comme des personnes à l'étranger les ressortissants suisses (peu importe leur lieu de domicile), les ressortissants des États membres de l'UE ou de l'AELE qui ont leur domicile légalement constitué et effectif en Suisse et les ressortissants des autres États détenteurs d'une autorisation d'établissement valable et effectivement domiciliés en Suisse¹³.

S'agissant des personnes morales et sociétés assimilées, sont considérées comme des personnes à l'étranger celles qui ont leur siège statutaire ou réel à l'étranger et celles ayant leur siège statutaire et effectif en Suisse dans lesquelles des personnes à l'étranger ont une position dominante (art. 5 al. 1 let. b–c LFAIE). Les sociétés ayant leur siège en Suisse et qui sont entre les mains d'étrangers non soumis à la LFAIE ne sont pas considérées comme des personnes à l'étranger¹⁴.

La notion de position dominante au sein d'une personne morale ou société assimilée, soit le fait pour une personne à l'étranger d'avoir une influence prépondérante dans son administration ou sa gestion, se trouve à l'art. 6 LFAIE¹⁵. La loi présume qu'une personne morale est dominée par des personnes à l'étranger lorsque celles-ci (art. 6 al. 2 LFAIE) : possèdent plus d'un tiers du capital-actions ou du capital social (let. a), disposent de plus du tiers des voix pouvant être exprimées à l'assemblée générale ou à l'assemblée des associés (let. b), constituent la majorité des membres du conseil ou des bénéficiaires d'une fondation de droit privé (let. c), ou ont mis à la disposition de la personne morale des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs de la personne morale et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation (let. d). Des personnes de l'étranger sont présumées dominer une société assimilée lorsque l'une ou plusieurs d'entre elles (art. 6 al. 3 LFAIE) : sont des associés indéfiniment responsables (let. a), ont, en tant que commanditaires, mis à la disposi-

TOPHE, L'acquisition d'immeubles en Suisse par des personnes à l'étranger : le cas particulier des établissements stables, thèse, Lausanne 1990, 35 ss.

⁵ VENTURI-ZEN-RUFFINEN MARIE-NOËLLE, *Lex Koller* et Trusts, PJA 2009, 1123 ss, 1126.

⁶ TRANDAFIR ETIENNE, *Lex Koller* : acquisitions indirectes, thèse, Fribourg 2019, N 1 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1127 ; FISCHER MICHAEL/HEGNER PAUL/O'CONNELL ANNA, Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken in der Schweiz durch Personen im Ausland, Zurich/Bâle/Genève 2005, 19 ; MÜHLEBACH Urs/GEISSMANN HANSPETER, *Lex F. Kommentar zum Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland*, Brugg/Baden 1986, N 1 ad art. 1.

⁷ ATF 142 II 481, c. 3.1 ; Aide-mémoire de l'Office fédéral de la justice (ci-après OFJ) sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger du 1^{er} juillet 2009, 1 ; TERCIER PIERRE/BIERI LAURENT/CARRON BLAISE, *Les contrats spéciaux*, 5^e éd., Genève/Zurich/Bâle 2016, N 1129.

⁸ Aide-mémoire OFJ (n. 7), 2 ; TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1133 ; KLUNGE (n. 4), 79 ; FISCHER/HEGNER/O'CONNELL (n. 6), 20 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 1 ad art. 2.

⁹ Ordonnance du 1^{er} octobre 1984 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (OAIE ; RS 211.412.411).

¹⁰ TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1135 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1127 ; FISCHER/HEGNER/O'CONNELL (n. 6), 23 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 1 ad art. 5.

¹¹ Loi fédérale du 16 décembre 2015 sur les étrangers et l'intégration (LEI ; RS 142.20 [anciennement LÉtr]).

¹² TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1136 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1127 ; FISCHER/HEGNER/O'CONNELL (n. 6), 23.

¹³ ATF 136 II 405, c. 4 ; Aide-mémoire OFJ (n. 7), 2 s. ; TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1137 ; KLUNGE (n. 4), 79 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1128 ; FISCHER/HEGNER/O'CONNELL (n. 6), 23.

¹⁴ TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1141 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1128.

¹⁵ TRANDAFIR (n. 6), N 22 ; KLUNGE (n. 4), 79 s.

tion de la société des moyens supérieurs au tiers des fonds propres de celle-ci (let. b), ou ont mis à la disposition de la société ou des associés indéfiniment responsables des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs de la société et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation (let. c).

Sont aussi considérés comme des personnes à l'étranger les acquéreurs qui ne sont en principe pas soumis à la LFAIE, mais qui acquièrent un immeuble à titre fiduciaire pour le compte d'une personne assujettie (art. 5 al. 1 let. d LFAIE). La loi s'intéresse à la situation factuelle, au véritable ayant-droit économique de l'immeuble, et non à la construction juridique visible en surface¹⁶. On empêche ainsi le contournement de l'exigence d'une autorisation par une opération fiduciaire, telle que le recours au truchement d'un homme de paille¹⁷.

C. Conditions objectives d'assujettissement

1. En rapport avec l'affectation de l'immeuble

Sont exonérés du régime d'autorisation les immeubles servant d'établissements stables destinés à l'exercice d'une activité économique (art. 2 let. b LFAIE)¹⁸. Le fait que l'immeuble serve à l'acquéreur dans son entreprise, ou qu'il soit loué ou affermé à des tiers pour l'exercice d'une activité économique est sans importance¹⁹. Une personne à l'étranger peut donc acquérir ce type d'immeuble dans le seul but de placer des capitaux²⁰.

2. En rapport avec le mode d'acquisition de l'immeuble

La loi vise en principe toute acquisition d'immeuble (art. 4 LFAIE), c'est à dire tout acte permettant le transfert du droit²¹. La notion est large, elle comprend bien entendu le droit de propriété, mais également tous les droits qui

confèrent à leur titulaire une position analogue (art. 4 al. 1 let. g LFAIE). La loi se concentre donc sur le résultat économique et non sur la construction juridique choisie pour l'atteindre²².

L'art. 4 al. 1 let. g LFAIE est complété par l'art. 1 al. 2 OAIE²³. D'après cette disposition, le financement de l'achat d'un immeuble ou de sa construction met le créancier dans une position analogue à celle du propriétaire si le montant des crédits octroyés ou la situation financière du débiteur le placent dans un rapport de dépendance particulière avec le débiteur. Bien que l'ordonnance ne parle que du financement de l'achat ou de la construction d'un immeuble, le créancier peut aussi acquérir une position analogue à celle du propriétaire lorsqu'il se fait remettre un gage immobilier en garantie d'une créance sans rapport direct avec l'immeuble grevé²⁴. Ayant dû se pencher sur la question à maintes reprises, le Tribunal fédéral estime qu'un crédit étranger garanti par gage immobilier ne tombe en règle générale pas sous le coup de l'art. 4 al. 1 let. g LFAIE s'il reste dans la limite usuelle des deux tiers de la valeur vénale de l'immeuble²⁵. Plus souple, l'OFJ fixe la limite à 80 %²⁶.

D. Conséquences de l'assujettissement à la législation sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger

Lorsque les conditions d'assujettissement subjectives et objectives à la loi sont remplies, la personne à l'étranger qui souhaite acquérir un immeuble est subordonnée à

¹⁶ GEISSMANN HANSPETER/HUBER FELIX/WETZEL THOMAS, Grundstückerwerb in der Schweiz durch Personen im Ausland, Zurich 1998, N 72 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 15 ad art. 5.

¹⁷ ATF 117 IV 332, c. 3, JdT 1993 IV 158 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1129.

¹⁸ Sur la notion d'établissement stable, cf. GEISSMANN/HUBER/WETZEL (n. 16), N 130 ss ; PERRIG (n. 4), 261 ss.

¹⁹ Aide-mémoire OFJ (n. 7), 5 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1126 ; FISCHER/HEGNER/O'CONNELL (n. 6), 20 ; GEISSMANN/HUBER/WETZEL (n. 16), N 35.

²⁰ TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1146.

²¹ TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1151 ; GEISSMANN/HUBER/WETZEL (n. 16), N 52.

²² ATF 105 Ib 321, c. 1a ; TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1151 ; VENTURI-ZEN-RUFFINEN (n. 5), 1128 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 3 ad art. 4.

²³ MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 59 ad art. 4.

²⁴ ATF 88 III 68, c. 7 s., JdT 1962 II 100. Voir aussi MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 82 ad art. 4.

²⁵ ATF 142 II 481, c. 3.3 ; TF, 2C_219/2015, 20.11.2015, c. 7.5.3 ; 2C_854/2012, 12.3.2013, c. 5.3 ; 2C_118/2009, 15.9.2009, c. 4.1 ; 2C_637/2008, 8.4.2009, c. 4 ; 2A.510/2003, 4.5.2004, c. 2 ; 2A.184/2001, 7.12.2001, c. 2 ; ATF 107 Ib 12, c. 4, JdT 1983 I 142 ; ATF 107 II 440, c. 1, JdT 1983 I 72. Pour une analyse détaillée de cette jurisprudence, cf. BIANCHI FRANÇOIS/GROS SARAH, Financement d'un bien immobilier par une personne à l'étranger: Quelques réflexions – confusions ? – autour d'un arrêt récent du Tribunal fédéral, Not@lex 2017, 58 ss, 62 ss.

²⁶ Aide-mémoire OFJ (n. 7), 7. Voir également les Instructions de l'OFJ aux offices du registre foncier concernant l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger du 1^{er} juillet 2009, 17. Dans un registre similaire, la Circulaire de l'Administration fédérale des contributions n° 6 sur l'impôt fédéral direct du 6 juin 1997, 2, fixe la limite pour déterminer le capital propre dissimulé dans un immeuble à 70 %, la preuve d'un financement conforme aux conditions du marché étant réservée.

une autorisation de l'autorité cantonale compétente (art. 2 al. 1 LFAIE). Les motifs d'autorisation sont énumérés de manière exhaustive²⁷ aux art. 8 et 9 LFAIE. En dépit de la réalisation d'un des motifs d'autorisation, celle-ci doit être refusée lorsqu'il existe un motif impératif en ce sens (art. 12 LFAIE)²⁸.

La loi prévoit certaines conséquences de droit civil qui servent à renforcer le régime de l'autorisation²⁹. Les actes juridiques concernant une acquisition pour laquelle l'intéressé doit être au bénéfice d'une autorisation restent sans effets tant que celle-ci n'est pas entrée en force (art. 26 al. 1 LFAIE). L'acheteur ne peut notamment pas être inscrit au registre foncier tant qu'il ne l'a pas obtenue³⁰. Si l'autorisation est accordée, le contrat produit ses effets, si elle est refusée ou n'est pas demandée par l'acquéreur, l'acte d'acquisition est nul³¹. Les conséquences de l'invalidité de l'acte varient en fonction de l'avancement de son exécution. Si l'acte n'a pas été exécuté, les prestations ne sont pas exigibles (art. 26 al. 4 let. a LFAIE). Si l'acte a été exécuté, les parties peuvent se rendre leurs prestations (art. 26 al. 4 let. b LFAIE), par des actions en revendication (art. 641 et 975 CC) et en répétition de l'indu (art. 62 CO)³². La loi octroie en outre une compétence spéciale à l'autorité cantonale habilitée à recourir, subsidiairement à l'OFJ d'ouvrir une action en rétablissement de l'état antérieur (art. 27 al. 1 let. a LFAIE), qui vise à corriger un état de fait qui serait contraire à la loi³³.

E. Synthèse

Tout financement à plus des deux tiers du prix d'achat ou de construction d'un immeuble ne servant pas d'établissement stable est susceptible d'entrer dans le champ d'application de la LFAIE pour autant que celui-ci soit fait par une personne à l'étranger ou par une personne qui agit à titre fiduciaire pour une personne à l'étranger.

Les banques suisses ne sont bien évidemment pas des personnes à l'étranger. Les opérations de refinancement qu'elles effectuent peuvent cependant les amener à transférer les crédits qu'elles ont accordés à d'autres entités juridiques ou encore à financer des immeubles en Suisse grâce à des avoirs qu'elles détiennent à titre fiduciaire pour le compte de personnes tierces. Ces instruments de refinancement, qui sont susceptibles d'entrer en conflit avec les réglementations de la LFAIE, font l'objet des lignes suivantes.

III. Instruments de refinancement bancaire susceptibles d'entrer en conflit avec la LFAIE³⁴

A. Crédit interbancaire

Cette technique de refinancement est on ne peut plus simple. Une banque en recherche de liquidités va contracter un crédit auprès d'un autre établissement bancaire. Afin de garantir ce crédit, la banque débitrice va, en principe, remettre en guise de sûretés à la banque créditrice tant les créances hypothécaires qu'elle a elle-même envers ses emprunteurs ainsi que les droits de gage immobiliers y-relatifs³⁵.

Des deux droits de gage immobiliers que connaît le Code civil suisse, c'est de loin la cédula hypothécaire dont il est fait le plus communément usage³⁶. Celle-ci est en général utilisée en garantie fiduciaire, tel que le présume d'ailleurs aujourd'hui la loi (art. 842 al. 2 CC). Dans ce cas, créance de base et créance issue de la cédula coexistent³⁷.

²⁷ Aide-mémoire OFJ (n. 7), 9 ; TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1154 ; PERRIG (n. 4), 249.

²⁸ FISCHER/HEGNER/O'CONNELL (n. 6), 25 ; GEISSMANN/HUBER/WETZEL (n. 16), N 120 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 1 ad art. 12.

²⁹ TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1170.

³⁰ TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1173 ; GEISSMANN/HUBER/WETZEL (n. 16), N 200.

³¹ ATF 105 II 308, c. 3, JdT 1980 I 297 ; TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1171 ; GEISSMANN/HUBER/WETZEL (n. 16), N 227 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 1 ad art. 26.

³² ATF 110 II 335, c. 1 ; 109 II 428, c. 2, JdT 1984 I 606 ; TERCIER/BIERI/CARRON (n. 7), N 1180 ss ; GEISSMANN/HUBER/WETZEL (n. 16), N 228 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 10 ad art. 26.

³³ MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 6 ad art. 27.

³⁴ La lettre de gage, technique de refinancement bancaire parfaitement conforme aux règles sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger, est volontairement écartée. Pour plus de détails sur la lettre de gage, cf., parmi d'autres, STEINAUER Paul-Henri, Les droits réels, tome III, 4^e éd., Berne 2012, N 3215 ss.

³⁵ ZOBL, Interbankkredite (n. 1), 932.

³⁶ Message du 27 juin 2007 relatif au CC, FF 2007 5015 ss, 5021 et 5027 s. ; BSK ZGB II-STAEHELIN, N 9 ad art. 842 ; KUHN (n. 2), § 32 N 4 ; STEINAUER PAUL-HENRI, Les droits réels face à la dématérialisation des papiers-valeurs : colloque du 5 avril 2007, in : Le centenaire du Code civil suisse, Paris 2008, 145 ss, 157 ; PETITPIERRE-SAUVAIN Anne, Les papiers-valeurs, Bâle/Genève/Munich 2006, N 960 ; KAMERZIN SIDNEY, Le contrat constitutif de cédula hypothécaire, thèse, Fribourg 2003, N 2 s. ; WIEGAND WOLFGANG/BRUNNER CHRISTOPH, Vorschläge zur Ausgestaltung des Schuldbriefes als papierloses Registerpfand, Bâle 2003, 2 s.

³⁷ ATF 140 III 180, c. 5.1.1 ; ATF 136 III 288, c. 3.1, RNRF 2011 280 ; ATF 134 III 71, c. 3, JdT 2007 II 5.

Lorsqu'une banque dispose de cédules hypothécaires à titre fiduciaire, elle peut les utiliser comme suit pour se refinancer³⁸ :

- cession de la créance de base et mise en gage de la cédule hypothécaire ;
- cession de la créance de base et remise de la cédule hypothécaire en garantie fiduciaire ;
- mise en gage de la créance de base ainsi que de la cédule hypothécaire ;
- mise en gage de la créance de base et remise de la cédule hypothécaire en garantie fiduciaire ;
- cession aux fins de garantie de la créance de base et mise en gage de la cédule hypothécaire ;
- cession aux fins de garantie de la créance de base et remise de la cédule hypothécaire en garantie fiduciaire ;
- mise en gage de la cédule hypothécaire (sans implication de la créance de base) ;
- remise de la cédule hypothécaire en garantie fiduciaire (sans implication de la créance de base).

Une telle opération de refinancement entre en conflit avec la *lex Koller* dans l'hypothèse où l'établissement bancaire créancier est étranger, que ce dernier se voit remettre en garantie directe ou fiduciaire des créances de base ou des cédules hypothécaires, et que les créances dépassent les deux tiers de la valeur des immeubles grevés. Tel n'est en revanche pas le cas selon nous si l'établissement étranger se contente d'un droit de gage sur ces créances. L'art. 4 al. 1 let. g LFAIE ne sanctionne en effet que les constellations où la personne à l'étranger acquiert des droits qui lui confèrent une position analogue à celle du propriétaire, et le créancier qui se voit remettre en garantie une autre créance se rapportant à un immeuble sis en suisse en est trop éloigné.

B. *Mortgage-backed securities*

Le terme de *securitization* désigne dans son sens large le fait pour une entreprise d'obtenir des fonds à travers l'émission de papiers-valeurs (*securities*) tels que des obligations afin de satisfaire ses besoins financiers sans avoir recours aux circuits traditionnels³⁹. La *securitization* au sens étroit (aussi appelée *asset securitization*), que l'on peut traduire par titrisation d'actifs⁴⁰, est une technique de refinancement qui consiste à créer des papiers-valeurs (ou droits-valeurs) à partir d'ensemble de créances. Des

actifs immobilisés sont ainsi « transformés » en titres négociables⁴¹.

Une opération type *d'asset securitization* se déroule comme suit. Une société, en général une banque, souhaite obtenir des capitaux étrangers avec un taux d'intérêts avantageux. Cette société (*originator*) va alors isoler un portfolio (*pool*) de créances (ainsi que les droits de gage correspondants s'il y en a) de l'ensemble de ses actifs et le vendre à une autre société qu'elle a auparavant spécialement fondée à cet effet (*special purpose vehicle* ou *special purpose entity*). Pour financer son achat, le *special purpose vehicle* va émettre des obligations sur le marché des capitaux, lesquelles seront achetées par de nombreux investisseurs pour des sommes plus ou moins importantes (*investors*)⁴².

Asset-backed securities est le terme générique utilisé pour désigner toute obligation qui résulte d'une opération de ce genre. Lorsque les actifs transférés sont composés à 100 % de créances hypothécaires garanties par un droit de gage immobilier, on parle de *mortgage-backed securities*⁴³.

41 RICHIA LUCIA GOMEZ, Les produits structurés et la protection de l'investisseur, thèse, Genève 2015, 149 ; MAUCHLE YVES, Systemrisiko aus dem Hypothekengeschäft, in : Finanzstabilität: Status und Perspektiven, Zurich/Bâle/Genève 2014, 329 s. ; VON BÜREN Ivo, Die Verbriefung papierloser Schuldbriefe, GesKR 2012, 231 ss, 234 ; KAUFMANN (n. 1), 139 s. ; LAPORTE (n. 39), 5 ; ZOBL DIETER/KRAMER STEFAN, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zurich/Bâle/Genève 2004, N 1169 ; KROLL MARKUS J./BÜRGI JOHANNES A./SAUTER ULRICH C., Securitisation in der Schweiz, IFF Forum für Steuerrecht 2002, 251 ss, 252 ; BÄR (n. 39), 25.

42 RICHIA (n. 41), 149 ; VON BÜREN (n. 41), 234 ; KUHN (n. 2), § 36 N 19 ; BÜRGI JOHANNES A./MOSKRIC ELISABETH, Pfandbriefbasierte Kreditfinanzierungen, in : Kreditrecht, Bâle 2010, 103 ss, 110 ; NOBEL PETER, Schweizerisches Finanzmarktrecht und internationale Standards, 3^e éd., Berne 2010, § 14 N 31 ; ZK-DÜRR, ST N 429 s. ; WEISS STEFAN, Der Register-Schuldbrief, thèse, Lucerne 2009, N 215 ; LOMBARDINI CARLO, Droit bancaire suisse, 2^e éd., Zurich/Bâle/Genève 2008, 943 ; FLEINER SUZANNE, Asset-Backed Securitization, thèse, Zurich 2007, 11 ; KAUFMANN (n. 1), 137 et 142 ; LAPORTE (n. 39), 6 s. ; ZOBL/KRAMER, Kapitalmarktrecht (n. 41), N 1172 ; KROLL/BÜRGI/SAUTER (n. 41), 252 ; ZOBL DIETER, Zur Verbriefung von Hypothekarforderungen : ein Beitrag zu den mortgage backed securities, in : Festschrift für Jean Nicolas Druey zum 65. Geburtstag, Zurich/Bâle/Genève 2002, 289 ss, 290 ; DÜRR DAVID/KROLL MARKUS J./PETER JAMES T., Grundpfandrecht Art. 793–883 ZGB, in : Die Rechtsentwicklung and der Schwelle zum 21. Jahrhundert : Synopsium zum Schweizerischen Privatrecht, Zurich 2001, 187 ss, 202 ; BÄR (n. 39), 27 s. ; ARPAGAU RETO, Die Besicherung von Anleihen, thèse, Zurich 1995, 193 ; OERTLE MATTHIAS, Asset Securitization in der Schweiz, RSDA 1993, 154.

43 VON BÜREN (n. 41), 234 ; KAUFMANN (n. 1), 141 ; ZOBL, Verbriefung (n. 42), 290.

38 KAUFMANN (n. 1), 38 s.

39 KAUFMANN (n. 1), 139 ; LAPORTE CLAUDE, La titrisation d'actifs en Suisse, thèse, Genève 2005, 5 s. ; BÄR HANS PETER, Asset Securitisation, thèse, Zurich 1997, 21.

40 Cf. LAPORTE (n. 39), 5 s.

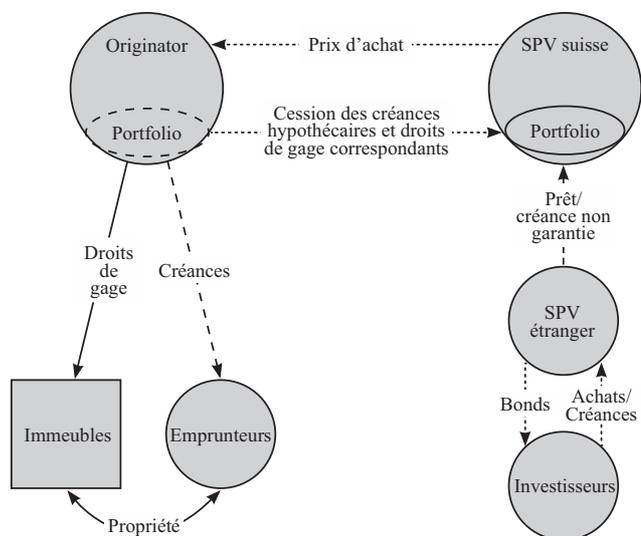
Nées aux États-Unis dans les années 1980⁴⁴, les opérations de *mortgage securitization* ne se sont exportées sur le territoire helvétique que bien plus tard, lorsque la Société de banque suisse effectua la première transaction du genre en 1997 (opération TELL). Vint ensuite la Banque cantonale zurichoise en 2001 avec l'opération SWISSACT⁴⁵. Après ces deux opérations réussies, un développement majeur de la titrisation de crédits hypothécaires était attendu en Suisse, mais l'engouement pour ce nouveau moyen de financement a été stoppé net avec l'avènement de la crise financière mondiale. Crise financière qui, rappelons-le, a débuté avec le défaut de paiement massif de débiteurs de crédits hypothécaires à risques (*subprimes*) utilisés dans des opérations de *mortgage securitization*⁴⁶. La pratique a depuis lors quelque peu repris, avec notamment l'opération de Crédit Agricole Financements (Suisse) SA en décembre 2016 (aujourd'hui Crédit Agricole next bank SA)⁴⁷ et celle de la Valiant AG en 2017⁴⁸.

Les États de *common law* connaissent un instrument de titrisation idéal, le *trust*, face auquel le placement collectif et la fiducie de droit suisse font pâle figure⁴⁹. Un autre problème majeur pour la titrisation d'actifs en Suisse est le manque d'attractivité des réglementations fiscales sur ce point⁵⁰. Les banques ont dès lors tout intérêt à créer leurs *special purpose vehicles* dans des États qui promeuvent la titrisation. Malheureusement, lorsque le portfolio du *special purpose vehicle* est composé de créances hypothécaires et des droits de gage y relatifs, l'opération se heurte à la LFAIE. Ayant son siège à l'étranger (art. al. 1 let. b LFAIE), un *special purpose vehicle* off-shore risque de voir son acquisition bloquée par les autorités suisses.

Les banques ont cependant trouvé une construction élégante afin de concilier avantages fiscaux et restric-

tions au transfert de crédits hypothécaires : l'utilisation de deux véhicules de titrisation. Le premier *special purpose vehicle* est une entité de droit suisse (une SA dans les opérations TELL et SWISSACT) dont le but est d'acquérir les créances hypothécaires et leurs droits de gage. Le second est une entité de droit étranger (un trust de l'île de Jersey soumis au droit anglais dans les opérations TELL et SWISSACT) qui prête au premier l'argent nécessaire à l'achat des créances hypothécaires en se finançant par une émission obligataire⁵¹. Dans une telle configuration, le véhicule de titrisation basé à l'étranger n'a pas la qualité de créancier-gagiste des crédits hypothécaires suisses, il ne détient qu'une créance de prêt non garantie à l'encontre du véhicule de crédit basé en Suisse⁵². La LFAIE est ainsi respectée.

Schématiquement, le système des *mortgage-backed securities* peut s'illustrer ainsi :



C. Nominee titulaire de cédules hypothécaires de registre

Depuis juin 2013, SIX SIS SA – filiale du groupe SIX – offre un service dit de « *nominee* » pour les cédules hypothécaires de registre⁵³. Il s'agit d'un service de gestion

⁴⁴ Les premières opérations de titrisation d'actifs portant sur des biens mobiliers datent des années 1970, cf. KUHN (n. 2), § 36 N 21 ; FLEINER (n. 42), 22 ; KAUFMANN (n. 1), 159 ; LAPORTE (n. 39), 16 ; BÄR (n. 39), 370.

⁴⁵ KUHN (n. 2), § 36 N 21 ; FLEINER (n. 42), 3 ; KAUFMANN (n. 1), 167 et 296 ss ; LAPORTE (n. 39), 34 ; KROLL MARKUS J., *Securitisation in der Schweiz*, in : Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz, Berne 1999, 153 ss, 183.

⁴⁶ MAUCHLE (n. 41), 304 ; VON BÜREN (n. 41), 236.

⁴⁷ Cf. <https://www.lenzstaehelin.com/news-events/deals-cases/details/1138/> (consulté le 30 avril 2020).

⁴⁸ Cf. https://www.valiant.ch/download/content?item=/Downloads/News%202017/171116_Emission_Covered-Bonds_fr.pdf (consulté le 30 avril 2020).

⁴⁹ LAPORTE (n. 39), 30 et 142 ss.

⁵⁰ VON BÜREN (n. 41), 236 ; FLEINER (n. 42), 89 s. ; KAUFMANN (n. 1), 300 ; LAPORTE (n. 39), 30 et 40 s. ; OERTLE (n. 42), 166. Voir aussi ZK-DÜRR, ST N 432. Pour les détails de ces réglementations, cf. FLEINER (n. 42), 261 ss ; KAUFMANN (n. 1), 285 ss ; LAPORTE (n. 39), 40 s.

⁵¹ FLEINER (n. 42), 30 s. et 35 ss ; KAUFMANN (n. 1), 296 ss ; LAPORTE (n. 39), 160 ss.

⁵² KAUFMANN (n. 1), 300.

⁵³ Parmi d'autres : FOËX BÉNÉDICT, *Constitution et cession des cédules hypothécaires de registre en faveur d'un gestionnaire fiduciaire (« nominee »)*, Lugano 2019, N 2 ; FOËX BÉNÉDICT, *L'inscription d'un « nominee » comme titulaire de cédules hypothécaires de registre*, RNR 2016, 18 ss, 20 ; STEINAUER PAUL-HENRI, *La cédule hypothécaire*, Berne 2016, N 40 ad art. 857 CC ; RMANDIĆ SLADJANA, *Begebungsarten des Schuldbriefes*. in : Jusletter du 29 juin 2015, N 32 ss ; BUTA CLAUDIA, *Der Register-Schuldbrief*, in : Jusletter du 12 mai

fiduciaire de cédulas hypothécaires dont le fonctionnement est le suivant. La société a conclu avec plusieurs établissements bancaires partenaires un contrat-cadre de participation. De par ce contrat, SIX SIS SA s'engage à gérer en son nom, mais pour le compte de ses partenaires commerciaux, les cédulas hypothécaires qui garantissent les prêts octroyés par ces derniers à leurs clients. Ce n'est ensuite plus la banque prêteuse qui demande à être inscrite au registre foncier en tant que titulaire de la cédula de registre servant de garantie, mais SIX SIS SA, qui agit en tant que *nominee*⁵⁴.

Le système permet aux banques participantes de se transférer entre elles (ou à un autre participant, tel un *special purpose vehicle* ou un client institutionnel souhaitant investir dans le marché hypothécaire) leurs droits portant sur des cédulas hypothécaires de registre sans avoir besoin de recourir à l'intermédiation de l'État ; les opérations ont lieu sans que le nom du titulaire de la cédula hypothécaire ne soit modifié au registre foncier. Ces transferts ont lieu dans le cadre d'opérations de refinancement impliquant des crédits hypothécaires, que ce soit des crédits interbancaires ou des *mortgage securitizations*, voire dans l'hypothèse d'une cession de crédit hypothécaire, afin que la banque cessionnaire procède à son recouvrement⁵⁵. Le système du *nominee* n'est donc pas un instrument de refinancement bancaire en tant que tel mais il peut néanmoins être impliqué dans une opération de refinancement. Qu'en est-il donc de ses relations avec la LFAIE ?

SIX SIS est une société anonyme de droit suisse faisant partie du SIX Group. L'entreprise a son siège à Olten dans le canton de Soleure⁵⁶. Toutes les actions de SIX SIS SA sont détenues par SIX Securities Services SA, laquelle est entièrement entre les mains de la holding SIX Group SA⁵⁷. Les actions de SIX Group SA appartiennent à 125 insti-

tutions financières basées en Suisse et à l'étranger. Avec 15.2% de son capital-actions détenu par des banques étrangères au 31 décembre 2018⁵⁸, le SIX Group (et par là également SIX SIS SA) n'est, en l'état, pas présumé être dominé par des personnes à l'étranger tel que l'entend l'art. 6 al. 2 LFAIE. Il ressort d'ailleurs d'une décision du département de l'intérieur du canton de Saint-Gall du 26 septembre 2014 que SIX SIS SA n'était alors pas assujettie personnellement à la LFAIE.

Mais cela ne suffit pas encore à écarter le régime de l'autorisation ; il faut que le *nominee* n'agisse pas fiduciairement pour une personne assujettie à la LFAIE. Ce dernier point ne devrait en général pas poser de problème, puisque les personnes pour lesquelles le *nominee* gère des cédulas hypothécaires de registre sont pour l'instant uniquement des banques suisses ayant une autorisation de pratiquer et qui octroient depuis de nombreuses années des crédits hypothécaires à travers le pays⁵⁹. Il n'est pas impossible qu'un *special purpose vehicle* soit un jour raccordé au système, il devra alors respecter les conditions évoquées plus haut.

Schématiquement, le système du *nominee* titulaire de cédulas hypothécaires de registre peut s'illustrer ainsi⁶⁰ :

2014, N 11 ss ; WOLF STEFAN/PFEUTI ANJA, Aktuelle aus der Praxis zum Schuldbrief: Einlieferungsverpflichtung, Anmeldungsbestätigung und Verwaltungstreuhand von Register-Schuldbriefen, Festgabe für Professor Dr. iur. Roland Pfäffli zum 65. Geburtstag am 27. Januar 2014, 394 ss, 403 ss.

⁵⁴ ZOBL DIETER/KRAMER STEFAN, Treuhänderische Verwaltung und Übertragung von Registerschuldbriefen, RNRf 2013, 217 ss, 219. Le terme de *nominee* est normalement utilisé pour désigner une personne qui est inscrite au registre des actions d'une société en son propre nom, mais pour le compte de ses clients. Sur ce point, cf. par exemple BSK OR II-Pöschel, N 38 ad art. 689.

⁵⁵ ZOBL/KRAMER, RNRf (n. 54), 220.

⁵⁶ Cf. l'extrait du registre du commerce du canton de Soleure CHE-106.842.854 N 1 : <https://so.chregister.ch/cr-portal/auszug/auszug.xhtml?jsessionid=9be07e4b928efd4ae3e8f8e6a46f?uid=CHE-106.842.854> (consulté le 30 avril 2020).

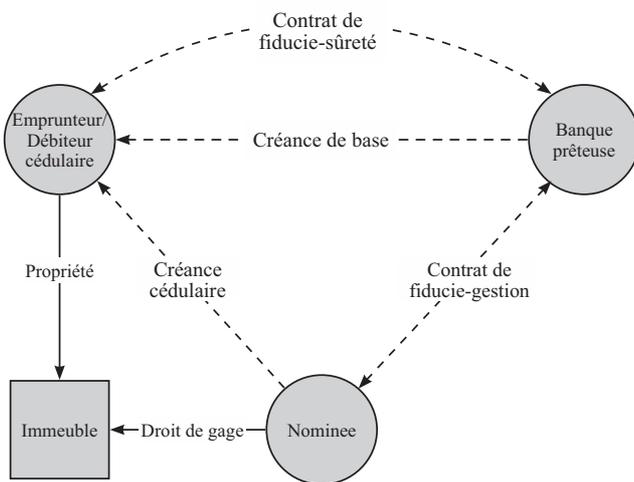
⁵⁷ SIX SIS Ltd, Financial Statement 2018, 17 : <https://www.six-group.com/securities-services/dam/downloads/annual-report/2018/annualreport-six-sis-2018-en.pdf> (consulté le 30 avril 2020).

rt/2018/annualreport-six-sis-2018-en.pdf (consulté le 30 avril 2020).

⁵⁸ SIX Group Ltd, Annual Report 2018, 17 : <https://www.six-group.com/securities-services/dam/downloads/annual-report/2018/annualreport-six-sis-2018-en.pdf> (consulté le 30 avril 2020).

⁵⁹ Il s'agit de l'UBS, du Crédit suisse, de la Raiffeisen, de la Zürcher Kantonalbank, de la Neue Aargauer Bank et de la Glarner Kantonalbank, cf. Participants aux transactions électroniques Terravis (eGVT) état au 18.2.2020, 2 : <https://www.six-group.com/terravis/dam/downloads/terravis-informationen/teilnehmer-egvt-fr.pdf> (consulté le 30 avril 2020). Il faut néanmoins réserver l'hypothèse où une banque suisse participante agit elle-même fiduciairement pour le compte d'un établissement bancaire étranger. Un double mécanisme fiduciaire ne saurait en effet éluder les règles de la LFAIE.

⁶⁰ N.B. À des fins de simplification du schéma, celui-ci représente le cas classique où emprunteur, débiteur cédulaire et propriétaire grevé sont la même personne.



D. Fonds de placement hypothécaire

Avec les régulations bancaires qui ont été adoptées à la suite de la crise financière mondiale de 2007–2008, notamment la transposition des recommandations Bâle III⁶¹, les rendements que peuvent espérer les banques suisses de leurs prêts hypothécaires ont fondu comme neige au soleil. L'augmentation drastique du ratio d'effet de levier (*leverage ratio*) décrétée dans l'ordonnance sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des maisons de titres⁶² les a en parallèle obligées à réduire les crédits hypothécaires dans leurs bilans. De l'autre côté, les investisseurs institutionnels, tels que les caisses de pension et les assurances, ont des difficultés à atteindre les rendements qui leur sont imposés dans un contexte économique où les taux d'intérêts sont proches du néant et aimeraient augmenter leurs positions dans le marché hypothécaire. Il leur manque néanmoins les ressources et le *know-how* nécessaires. D'où l'apparition de nouvelles formes de coopération entre banques et investisseurs institutionnels par lesquelles les premières transfèrent aux seconds les risques liés aux crédits hypothécaires tout en continuant à les gérer moyennant une commission⁶³.

Parmi ces formes de coopération, on retrouve un instrument qui existe depuis fort longtemps, le fonds de placement hypothécaire. Les parties optent en général pour un fonds de placement contractuel au sens des art. 25 ss de

la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux⁶⁴, dont l'accès est restreint aux seuls investisseurs qualifiés (art. 10 al. 2 s. LPCC)⁶⁵. La banque vend alors le portfolio de crédits hypothécaires garantis par gage au fonds de placement hypothécaire. Toutefois, au vu de sa nature contractuelle, le fonds de placement hypothécaire n'a pas de personnalité juridique⁶⁶. C'est donc à la personne chargée de la direction du fonds de placement (qui peut être la banque initiatrice) que revient formellement le portfolio⁶⁷, direction qui détient elle-même le *pool* à titre fiduciaire pour le compte des investisseurs institutionnels (art. 25 al. 1 let. b LPCC)⁶⁸. Il n'est de plus pas rare que la direction délègue une partie de ses tâches de gestion à un gestionnaire indépendant de la banque initiatrice (art. 35 de la loi fédérale sur les établissements financiers⁶⁹)⁷⁰. La garde des actifs du fonds de placement hypothécaire est quant à elle assurée par une banque dépositaire (art. 73 al. 1 LPCC).

À défaut d'avoir une personnalité propre, le fonds de placement contractuel ne devrait pas être considéré comme un acquéreur au sens de la LFAIE⁷¹, et l'analyse des conditions subjectives devrait porter uniquement sur la direction du fonds, détentrice formelle des droits soumis à la *lex Koller*⁷². La loi connaît pourtant depuis le 1^{er} janvier 2013 une disposition spéciale régissant l'assujettissement subjectif du fonds de placement contractuel. À la lecture de l'art. 6 al. 4 LFAIE, on apprend qu'« un fonds immobilier est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque sa gestion au sens de la présente loi est assumée par une personne à l'étranger et que la direction du fond est une personne à l'étranger ». Selon la doctrine, la notion de fonds immobilier au sens de la LFAIE est

⁶¹ Sur ce point, cf. SCHILTKNECHT RETO, Umsetzung von Basel III in der Schweiz, in : Finanzstabilität: Status und Perspektiven, Zurich/Bâle/Genève 2014, 45 ss.

⁶² Ordonnance du 1^{er} juin 2012 sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des maisons de titres (OFR ; RS 952.03).

⁶³ KRAMER STEFAN/BORER DAVID, Neuerungen bei der (Re-)Finanzierung von Hypothekarkrediten, in : Kapitalmarkt-Recht und Transaktionen XIII, Zurich 2019, 161 ss, 163 ss.

⁶⁴ Loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (LPCC ; RS 951.31).

⁶⁵ KRAMER/BORER (n. 63), 174 s.

⁶⁶ TRANDAFIR (n. 6), N 114 ; BSK KAG-GALGANI/BÜNZLI/WINZELER, N 6 ad art. 25 ; JUTZI THOMAS/SCHÄREN SIMON, Grundriss des schweizerischen Kollektivanlagenrechts, Berne 2014, N 218 ; SIERRO OLIVIER, Le fonds de placement contractuel, in : Loi sur les placements collectifs (LPCC), Berne 2012, 56 ss, 71 N 45.

⁶⁷ KRAMER/BORER (n. 63), 175 s.

⁶⁸ ATF 115 III 11, c. 2a, JdT 1992 II 2 ; BSK KAG-GALGANI/BÜNZLI/WINZELER, N 5 ad art. 25 ; JUTZI/SCHÄREN (n. 66), N 217 nbp 355 ; SIERRO (n. 66), 74 N 63 ; KLUNGE (n. 4), 85.

⁶⁹ Loi fédérale du 15 juin 2018 sur les établissements financiers (LEFin ; RS 954.1).

⁷⁰ KRAMER/BORER (n. 63), 175.

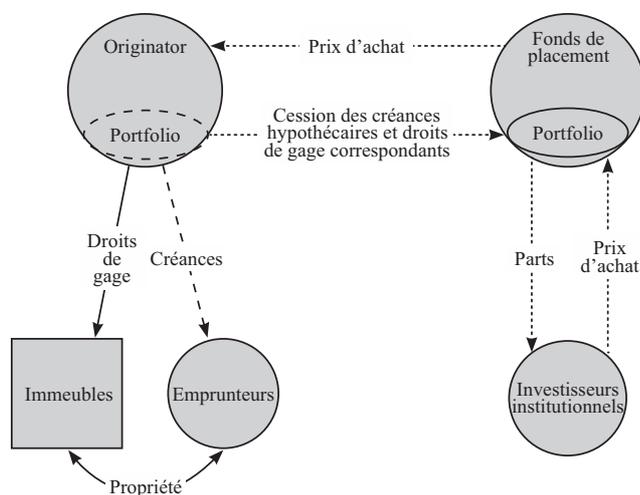
⁷¹ TRANDAFIR (n. 6), N 115.

⁷² Pour un exemple de jurisprudence pré-révision, TF, 2C_684/2010, 24.5.2011. À noter qu'au vu de la propriété fiduciaire de la direction, il fallait également vérifier si les investisseurs n'étaient pas des personnes à l'étranger.

plus large que celle des art. 58 ss LPCC, et englobe tout fonds de placement qui investit sa fortune dans des actifs assujettis à la LFAIE⁷³. Pour déterminer si l'acquisition du portfolio par le fonds d'investissement hypothécaire est soumise à autorisation, il faudra donc tout d'abord vérifier si les conditions objectives d'assujettissement sont remplies, avant d'analyser si la direction du fonds ainsi que la personne chargée des placements (pour autant que cette tâche qui revient originellement à la direction ait été déléguée) remplissent les conditions subjectives d'assujettissement⁷⁴.

L'analyse ne s'arrête malheureusement pas là. Il faut encore s'assurer que les investisseurs institutionnels qui acquièrent une part du fonds de placement (ne faisant pas l'objet d'un marché régulier) ne sont pas des personnes à l'étranger (art. 4 al. 1 let. c LFAIE)⁷⁵. Cette difficulté est toutefois facilement surmontable, puisque le fonds de placement n'a pas l'obligation d'accepter tout investisseur qualifié qui serait intéressé⁷⁶, mais peut, par exemple, réserver un droit d'achat aux seuls établissements institutionnels qui ont pris part aux négociations avec la banque initiatrice.

Schématiquement, le système du fonds de placement hypothécaire peut s'illustrer ainsi :



E. Plateforme hypothécaire

Ce dernier mode d'opérer n'est pas à proprement parler une technique de refinancement bancaire, mais il implique des banques, des investisseurs externes et peut entrer en collision avec la LFAIE, d'où sa place dans cette contribution.

Le secteur hypothécaire européen connaît depuis quelques années une explosion du nombre de crédits contractés par l'intermédiaire de plateformes de courtage. À titre d'exemple, 40 % des transactions hypothécaires en Allemagne sont traitées sous cette forme, elles montent jusqu'à 70 % en Grande-Bretagne⁷⁷. Le développement de telles plateformes est encore timide en Suisse, mais il est promis à un grand avenir.

L'UBS exploite depuis l'automne 2016 la plateforme Atrium, par laquelle des propriétaires d'immeubles de rendement sont mis en relation avec des investisseurs institutionnels suisses. Moneypark et Valuu proposent des services similaires. Dans ces configurations, l'exploitant de la plateforme n'agit qu'à titre d'intermédiaire, comme le fait un courtier au sens des art. 412 ss CO⁷⁸. Bien que la plateforme s'occupe de fixer les conditions de crédit, elle ne se lie pas juridiquement avec les emprunteurs. Les contrats de crédits sont directement conclus entre les emprunteurs et les investisseurs. L'analyse des conditions subjectives d'assujettissement à la LFAIE se fera donc uniquement pour la personne de l'investisseur institutionnel (art. 5 al. 1 let. b-c LFAIE).

Le 26 septembre 2019, l'UBS a annoncé qu'elle lancerait dans le premier semestre de l'année courante une nouvelle plateforme de ce genre⁷⁹. Celle-ci se différenciera d'Atrium sur deux points. Elle ne concernera tout d'abord plus que des immeubles de rendement, mais elle sera surtout basée sur un modèle fiduciaire, où l'UBS conclura seule des contrats de crédits avec les emprunteurs avec des avoirs qu'elle détiendra pour le compte d'investisseurs qui pourront être d'horizons plus vastes que les seuls établissements institutionnels⁸⁰. D'autres banques suisses vont très probablement lui emboîter le pas dans les années à venir.

⁷³ TRANDAFIR (n. 6), N 123 ; BSK KAG-BÜRGI/NORDMANN/MOSKRIC, Vorbem. Art. 58 ff. N 13 ; PERRIG (n. 4), 138 ; MÜHLEBACH/GEISSMANN (n. 6), N 18 ad art. 4 LFAIE

⁷⁴ Pour les détails, cf. TRANDAFIR (n. 6), N 124 ss.

⁷⁵ Pour les détails, cf. TRANDAFIR (n. 6), N 424 ss ; KLUNGE (n. 4), 85 s.

⁷⁶ CREMONESI ALESSANDRA, Les dispositions générales de la LPCC, in : Loi sur les placements collectifs (LPCC), Berne 2012, 1 ss, 34 N 198.

⁷⁷ Communiqué de Presse d'UBS du 26.9.2019 : <https://www.ubs.com/global/fr/media/display-page-ndp/fr-20190926-ec-switzerland.html-fr-2019-09-26-ec-switzerland.html> (consulté le 30 avril 2020).

⁷⁸ KRAMER/BORER (n. 63), 187.

⁷⁹ Communiqué de Presse d'UBS du 26.9.2019 (n. 77).

⁸⁰ SCHÄFER MICHAEL, Die UBS wird zum Hypothekenvermittler, Neue Zürcher Zeitung du 26.9.2019, 31.

Dans ce type d'opération, il faudra en premier lieu s'assurer que la banque exploitant la plateforme n'est pas une personne à l'étranger (art. 5 al. 1 let. b-c LFAIE), condition qui sera normalement réalisée, puisque seules des banques suisses proposeront ce type de services. Les offices du registre foncier devront par contre se montrer bien plus attentifs lorsqu'il s'agira de vérifier qui sont les investisseurs qui se cachent derrière la banque fiduciaire (art. 5 al. 1 let. d LFAIE).

IV. Conclusion

La LFAIE n'est pas un obstacle insurmontable pour le refinancement bancaire. Elle ajoute en revanche plusieurs paramètres dont les banques suisses doivent tenir compte avant de se lancer dans une opération de refinancement impliquant des crédits garantis par droit de gage immobilier⁸¹. Les établissements bancaires ne sont pas les seuls concernés. Les autorités cantonales et fédérales en charge de statuer sur la LFAIE doivent s'adonner à de longs et fastidieux travaux de vérification lors de chaque opération de refinancement. Est-il encore raisonnable de déployer de tels moyens pour prévenir l'emprise étrangère sur le sol suisse aujourd'hui ? Doit-on vraiment considérer que des investisseurs étrangers souhaitant prendre part au marché hypothécaire suisse constituent une menace pour l'immobilier helvétique ? L'histoire économique récente paraît démontrer le contraire ; c'est l'effondrement du secteur immobilier aux États-Unis qui a entraîné la finance mondiale dans sa chute, et non l'inverse. Dans un contexte économique toujours plus globalisé, on est en droit de questionner le maintien de l'art. 1 al. 2 OAIE.

L'OFJ semble avoir déjà franchi le pas. Il relève dans ses instructions aux offices du registre foncier que les banques suisses octroient des crédits qui dépassent les deux tiers, voire les 80 % de la valeur vénale des immeubles concernés. Dans l'hypothèse où un investisseur étranger accorde un crédit équivalent, le registre foncier devrait partir du principe que celui-là a examiné de façon approfondie la

solvabilité du débiteur et qu'une banque suisse lui aurait accordé un prêt aux mêmes conditions. Raison pour laquelle il devrait être directement procédé à l'inscription de l'acquisition immobilière, sans renvoi préalable à l'autorité d'autorisation⁸².

⁸¹ Une façon pour les banques de se conformer aux règles de la LFAIE est de n'utiliser que les crédits concernant des établissements stables selon l'art. 2 al. 1 let. a LFAIE pour leurs opérations de refinancement. Une telle façon de faire limiterait grandement les soldes disponibles, puisque les crédits accordés aux ménages représentent près de 75 % de l'endettement hypothécaire suisse, cf. BNS, Statistiques bancaires mensuelles, Crédits accordés en Suisse selon le secteur économique et la branche : [https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/cube/bakred-sekbnm?fromDate=2019-02&toDate=2020-02&dimSel=D0\(AV1\),D1\(T0,H\),D2\(F,B\),D3\(T1,AA\)](https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/cube/bakred-sekbnm?fromDate=2019-02&toDate=2020-02&dimSel=D0(AV1),D1(T0,H),D2(F,B),D3(T1,AA)) (consulté le 30 avril 2020).

⁸² Instructions OFJ (n. 26), 17.