

MOUNTAIN RESORT REAL ESTATE FUND SICAV

Société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit suisse relevant du type « fonds immobiliers » destinée exclusivement à des investisseurs qualifiés

Préambule avec règlement de placement intégré

Juillet 2017

TABLE DES MATIERES

1^{ère} partie : Préambule

1.	Informations concernant la SICAV immobilière	4
1.1.	Indications générales concernant la SICAV immobilière	4
1.2.	Organisation de la SICAV immobilière	5
1.3.	Délégation principale à la direction de fonds	5
1.4.	Délégation des décisions de placement	7
1.5.	Délégation d'autres tâches partielles	7
1.6.	Objectif et politique d'investissement	8
1.7.	Profil de l'actionnaire type (cercle d'investisseurs limité)	8
1.8.	Exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier	8
1.9.	Prescriptions fiscales utiles concernant la SICAV immobilière	9
1.10.	Répartition des risques	10
1.11.	Informations générales	11
2.	Informations concernant la banque dépositaire	13
3.	Informations concernant les tiers	14
3.1.	Domicile de paiement	14
3.2.	Société d'audit	14
3.3.	Experts chargés des estimations	14
4.	Autres informations	14
4.1.	Remarques utiles	14
4.2.	Conditions d'émission et de rachat d'actions ainsi que négoce	16
4.3.	Rémunérations et frais accessoires	17
4.4.	Publications de la SICAV immobilière	18
4.5.	Assurances des immeubles	19
4.6.	Restrictions de vente	19
4.7.	Dispositions détaillées	19

2^{ème} partie : Règlement de placement

Définitions	20
I. Bases	20
II. Informations générales	22
III. Directives régissant la politique de placement	27
A Principes de placement	27
B Techniques et instruments de placement	29
C Restrictions de placement	32
IV. Calcul de la valeur nette d'inventaire ainsi qu'émission et rachat d'actions et experts chargés des estimations	33
V. Rémunérations et frais accessoires	35
VI. Reddition des comptes et audit	38
VII. Utilisation du résultat	38
VIII. Publications de la SICAV immobilière	38
IX. Restructuration et dissolution	39
X. Modification du règlement de placement	41
XI. Responsabilité	41
XII. Droit applicable et for	41

1^{ère} partie : Préambule

Le présent préambule avec règlement de placement et statuts intégrés, ainsi que le dernier rapport annuel constituent le fondement de toutes les souscriptions à des actions de la SICAV immobilière. Seules sont valables les informations figurant dans le préambule, le règlement de placement ou dans les statuts.

1. Informations concernant la SICAV immobilière

1.1. Indications générales concernant la SICAV immobilière

Mountain Resort Real Estate Fund SICAV est une entreprise sous forme de « société d'investissement à capital variable » (SICAV) à gestion externe relevant du type « fonds immobiliers » (la « SICAV immobilière ») au sens des art. 36 ss en liaison avec les art. 58 ss de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC).

Le cercle des actionnaires est limité aux investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 et 3bis LPCC.

La SICAV immobilière a été créée le 11 décembre 2014. Elle est inscrite sous le numéro de registre CHE-400.534.841 auprès du registre du commerce du canton du Valais.

La SICAV immobilière se subdivise en deux compartiments, à savoir :

- Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – Swiss MRREF (« compartiment investisseurs »)
- Mountain Resort Real Estate Fund SICAV - compartiment entrepreneurs

Le but exclusif de la SICAV immobilière est le placement collectif de capitaux conformément à ses statuts. La SICAV immobilière dispose d'un capital et d'un nombre d'actions non déterminés à l'avance. Son capital est divisé en actions d'entrepreneurs (« actions entrepreneurs ») et actions d'investisseurs (« actions »). Seule la fortune sociale de la SICAV immobilière garantit les engagements de la SICAV immobilière. Le compartiment des investisseurs répond en exclusivité de ses propres engagements. Dans les contrats avec des tiers, la limitation de la responsabilité d'un compartiment doit être communiquée. Le compartiment entrepreneurs répond de tous les engagements de la SICAV immobilière et, à titre subsidiaire, des engagements de tous les compartiments. Dans tous les cas, la responsabilité sur l'ensemble de la fortune sociale dans le cadre des art. 55 et 100 CO demeure réservée.

Selon l'art. 5 de ses statuts, la SICAV immobilière peut créer, supprimer ou regrouper des classes d'actions.

Le compartiment n'est pas subdivisé en classes d'actions.

Il est renvoyé aux statuts et au règlement de placement pour d'autres informations, notamment s'agissant de la structure de la SICAV immobilière, ses compartiments, ses actions ou classes d'actions ainsi que sur les tâches de ses organes.

La SICAV immobilière ou le compartiment peuvent être mis en liquidation ou dissous par une décision des actionnaires entrepreneurs regroupant les deux tiers au moins des actions d'entrepreneurs émises, la liquidation reste soumise à l'approbation de la FINMA et des autorités fiscales compétentes.

1.2. Organisation de la SICAV immobilière

Siège social	Mountain Resort Real Estate Fund SICAV Rue de la Dent-Blanche 18 Case postale 105 1951 Sion
Conseil d'administration	M. Philippe Lathion, Président Président de Société des Téléphériques de Nendaz SA, Nendaz M. Sylvain Monnet, Vice-Président Membre de la Direction de Raiffeisen Riddes-Saxon-Iséables M. Raffaele Rossetti, Administrateur Président de GeFlswiss SA, Lausanne M. Raphy (Raphaël-Joseph) Coutaz, Administrateur Président du Bureau des Métiers, Sion
Direction de fonds	SOLUFONDS SA Rue des Fléchères 7A Case postale 268 1274 Signy-Avenex
Gestionnaire	GeFlswiss SA Rue de Bourg 20 1003 Lausanne
Société d'audit	PricewaterhouseCoopers SA Avenue Giuseppe-Motta 50 1202 Genève
Banque dépositaire	Banque Cantonale Vaudoise Place St-François 14 1003 Lausanne
Experts immobiliers	Mme Denise Dupraz-Rousselet, Epalinges M. Yves Cachemaille, Bussigny-près-Lausanne

Rapports de participation relatifs aux actions entrepreneurs

Les détenteurs suivants exercent la fonction d'actionnaire entrepreneur :

- M. Philippe Lathion
- GeFlswiss SA

1.3. Délégation principale à la direction de fonds

L'administration et la distribution de la SICAV immobilière, qui a été constituée sous la forme d'une SICAV à gestion externe, est déléguée à SOLUFONDS SA avec siège à Signy-Avenex, en tant que direction de fonds.

Le montant du capital-actions souscrit de la direction de fonds s'élevé depuis juin 2010 à CHF 5,7 millions. Le capital-actions est divisé en actions nominatives et est entièrement libéré. Le capital-actions de SOLUFONDS SA est détenu par un groupe diversifié de professionnels suisses provenant des secteurs bancaire, financier, immobilier et de la gestion de fortune, tous déjà actifs à différents titres dans des fonds de droit suisse ou de fonds étrangers autorisés à la distribution en Suisse.

Le Conseil d'administration de SOLUFONDS SA est le suivant :

- M. Michel Dominicé, Président
Associé senior au sein de Dominicé & Co. – Asset Management
- M. Michel Abt, Vice-président
Avocat-associé au sein de l'Etude FBT Avocats SA
- M. Pierre Michel, Administrateur
Administrateur et directeur de sociétés dans le domaine immobilier
- M. Pierre Parodi, Administrateur
Administrateur-président au sein de Mestral Immobilier SA
- M. Yann de Méhérenc de Saint Pierre, Administrateur
Associé gérant au sein de CITADELLE Sàrl
- M. Jean-Marc ROMANO, Administrateur
Associé au sein de Cronos Finance SA

La direction de SOLUFONDS SA est composée de :

- | | |
|---------------------------------|------------------------|
| • M. Claudio Müller | Directeur général |
| • M. Laurent Murier | Membre de la direction |
| • M. Nicolas Passello | Membre de la direction |
| • Mme Isabelle Tisseur | Membre de la direction |
| • Mme Sabrina Mancini Trinkler | Membre de la direction |
| • Mme Andreea-Bianca Stefanescu | Membre de la direction |

Sous réserve des tâches inaliénables du Conseil d'administration et de la compétence de l'Assemblée générale de la SICAV immobilière, cette dernière a délégué son administration de manière étendue à la direction de fonds. Celle-ci est par conséquent responsable à titre d'instance d'administration pour les tâches administratives générales, nécessaires dans le cadre de la gestion de la SICAV immobilière et qui sont prescrites par la loi et les ordonnances, notamment la gestion des risques, la conception du système de contrôle interne (SCI) et la compliance (art. 64, al. 1, let. f, OPCC).

De plus, dans le cadre de cette délégation, la SICAV immobilière a notamment délégué les autres tâches suivantes à la direction de fonds :

- le calcul de la valeur nette d'inventaire ;
- la détermination des prix d'émission et de rachat ;
- l'établissement de la comptabilité ;
- l'exploitation du système IT ;
- les autres tâches administratives et logistiques (décomptes fiscaux pour la SICAV immobilière et ses compartiments, remboursement des impôts à la source, etc.) ;
- les conseils juridiques et fiscaux dans la mesure requise par la SICAV immobilière.

Les décisions en matière de placement de la SICAV immobilière sont déléguées à la direction de fonds. Un contrat conclu entre la SICAV immobilière et la direction de fonds régit l'exécution exacte du mandat. La direction de fonds est notamment habilitée à déléguer à son tour certaines de ses tâches à des tiers. La direction de fonds répond vis-à-vis de la SICAV immobilière de tous les actes ou omissions desdits tiers sous-délégués comme des siens propres.

1.4. Délégation des décisions de placement

Les décisions de placement des compartiments sont déléguées par la SICAV immobilière à la direction de fonds, et sous-déléguées par la direction de fonds à GeFlswiss SA avec siège à Lausanne. GeFlswiss SA est gestionnaire de placements collectifs de capitaux suisse au sens des articles 18 et ss LPCC. Un contrat conclu entre la SICAV immobilière et la direction de fonds, respectivement par la direction de fonds et le gestionnaire, régissent l'exécution du mandat.

GeFlswiss SA est une société spécialisée dans la mise en place de sociétés en commandite de placements collectifs (SCPC) dans le domaine immobilier et la gestion de fortune sous forme de titrisation immobilière et en tant que gestionnaire LPCC soumise à ce titre en Suisse à une surveillance par l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers suisses (FINMA). GeFlswiss SA se caractérise par une expérience de longue date dans le domaine de l'immobilier.

Le gestionnaire a notamment les tâches principales suivantes :

- mettre en œuvre les stratégies de placement décidées par le Conseil d'administration de la SICAV immobilière ;
- élaborer des dossiers d'investissement ;
- réaliser des analyses financières préliminaires en relation avec des immeubles ou des projets immobiliers ;
- identifier et sélectionner les acquisitions d'immeubles ou de projets immobiliers et réaliser la due diligence d'acquisition ;
- prendre les décisions d'investissement et de désinvestissement ;
- structurer les investissements ;
- conduire les négociations et le processus d'acquisition d'immeubles ou de projets immobiliers, le suivi des contrats d'entreprise générale.

Le gestionnaire s'engage en outre à communiquer directement à la direction de fonds toutes les décisions de placement ainsi qu'à lui délivrer, sur une base régulière, un compte-rendu sur l'état des immeubles et des projets immobiliers faisant l'objet d'investissements de la part de la SICAV immobilière et toute autre information nécessaire à la direction de fonds aux fins de vérifier la conformité des investissements effectués par le gestionnaire aux statuts et règlement de placement de la SICAV immobilière.

1.5. Délégation d'autres tâches partielles

La gestion locative (notamment appels et quittance des loyers et charges, recouvrement des loyers et charges), technique (notamment entretien et travaux) et administrative (notamment déclarations, contrôle du respect de la réglementation et assurances) des immeubles sera confiée à des tiers.

La liste des exploitants ainsi que des régies figure dans le rapport annuel de la SICAV immobilière. Les modalités d'exécution des mandats sont fixées dans des contrats séparés.

1.6. Objectif et politique d'investissement

L'objectif de placement du compartiment Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – Swiss MRREF consiste principalement à préserver la substance du capital investi à long terme et à distribuer des revenus appropriés, au moyen de la stratégie de placement définie.

Le compartiment investit sur l'arc alpin suisse dans des immeubles et autres valeurs admises selon le règlement de placement. Le compartiment détient des immeubles principalement en propriété directe.

Les principaux risques du compartiment sont les suivants :

- dépendance vis-à-vis de l'évolution conjoncturelle ;
- changements dans l'offre et la demande sur le marché immobilier suisse ;
- liquidité restreinte du marché immobilier suisse, en particulier pour les projets immobiliers d'importance ;
- variation des taux du marché des capitaux et des taux hypothécaires ;
- évaluation subjective des immeubles ;
- risques inhérents à la construction de bâtiments ;
- risques environnementaux (sites contaminés, entre autres) ;
- évolution incertaine de la concurrence sur le marché immobilier ;
- modifications de lois ou de prescriptions ;
- possibles conflits d'intérêts.

La SICAV immobilière doit satisfaire aux limites de placement selon des règles spécifiques.

Lorsque les limites de placements sont dépassées par suite de variations du marché, le volume des placements doit être réduit au taux admissible dans un délai raisonnable en tenant compte des intérêts des investisseurs.

La SICAV immobilière a prévu de distribuer la quasi-intégralité du revenu net, estimé à 3% par an de la valeur initiale d'une part, hors plus-values des immeubles, lorsque le fonds sera investi à 100%.

Il s'agit d'un objectif de rémunération à atteindre qui n'est garanti ni par la SICAV immobilière, ni par la direction de fonds, ni par le gestionnaire, ni par la banque dépositaire.

1.7. Profil de l'actionnaire type (cercle d'investisseurs limité)

Le compartiment convient aux actionnaires avec un horizon de placement à moyen/long terme, recherchant en premier lieu un revenu régulier. Les actionnaires peuvent admettre des fluctuations temporaires du prix de négoce du compartiment et ne sont pas tributaires de la réalisation du placement.

Le cercle des investisseurs est limité aux investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 et 3bis LPCC.

1.8. Exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier

La SICAV immobilière exerce les droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier liés au compartiment géré de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des actionnaires. Sur demande, les actionnaires obtiennent de la SICAV immobilière des renseignements sur l'exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier.

Pour les affaires de routine en cours, la SICAV immobilière est libre d'exercer elle-même les droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier ou de les déléguer à la banque dépositaire ou à des tiers.

Pour tous les autres points susceptibles d'affecter durablement les intérêts des actionnaires, notamment dans l'exercice de droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier revenant à la SICAV immobilière en tant qu'actionnaire ou créancière de la banque dépositaire ou d'autres personnes juridiques qui lui sont proches, la SICAV immobilière exerce elle-même le droit de vote ou donne des instructions explicites à leur sujet. Elle peut s'appuyer en l'occurrence sur des informations qu'elle reçoit de la banque dépositaire, du gestionnaire, de la société ou de tiers ou qu'elle apprend par la presse.

La SICAV immobilière est libre de renoncer ou non à l'exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier.

1.9. Prescriptions fiscales utiles concernant la SICAV immobilière

La SICAV immobilière est soumise à la législation suisse. En vertu de celle-ci, la SICAV immobilière n'est pas assujettie à un impôt sur le revenu ni à un impôt sur le capital.

Les SICAV immobilières avec propriété foncière directe constituent l'exception. Selon la loi fédérale sur l'impôt direct, les revenus provenant de la propriété foncière directe sont soumis à l'imposition auprès du compartiment lui-même. En revanche, ils sont exonérés de l'impôt chez l'actionnaire. Les gains en capital provenant de la propriété foncière directe ne sont également imposables qu'auprès du compartiment.

L'impôt anticipé fédéral déduit dans le compartiment sur les revenus suisses peut être demandé intégralement en remboursement par la SICAV immobilière.

Les distributions de revenus du compartiment (à des actionnaires domiciliés en Suisse et à l'étranger) sont assujetties à l'impôt anticipé fédéral (impôt à la source) de 35%. Les revenus et gains en capital provenant de la propriété foncière directe ainsi que les gains en capital provenant de l'aliénation de participations et d'autres valeurs patrimoniales distribués par coupon séparé ne sont pas soumis à l'impôt anticipé.

Les actionnaires domiciliés en Suisse peuvent récupérer l'impôt anticipé retenu en mentionnant le revenu correspondant dans leur déclaration fiscale ou en présentant une demande de remboursement séparée.

Les actionnaires domiciliés à l'étranger peuvent demander le remboursement de l'impôt anticipé fédéral en fonction d'une éventuelle convention de double imposition existant entre la Suisse et leur pays de domicile. A défaut d'une telle convention, le remboursement de l'impôt anticipé ne pourra pas être obtenu.

Par ailleurs, les revenus comme les gains en capital, qu'ils soient distribués ou thésaurisés, peuvent être soumis totalement ou partiellement à un impôt dit de l'agent payeur (par ex. impôt à la source libératoire, imposition des revenus de l'épargne de UE, Foreign Account Tax Compliance Act) selon la personne détenant directement ou indirectement les parts.

Les explications fiscales sont basées sur la situation de droit et la pratique connues actuellement. Des modifications apportées à la législation, à la jurisprudence et à la pratique de l'autorité fiscale demeurent explicitement réservées.

L'imposition et les autres répercussions fiscales pour l'actionnaire en cas de détention, achat ou vente de parts de la SICAV immobilière se réfèrent aux prescriptions de la loi fiscale du pays de domicile de l'investisseur. Pour tous renseignements à ce sujet, les investisseurs peuvent s'adresser à leur conseiller fiscal.

La SICAV immobilière a le statut fiscal suivant :

Fiscalité des revenus de l'épargne par l'UE :

Les produits distribués et/ou les intérêts réalisés lors de la vente ou du rachat ne sont pas soumis en Suisse à la fiscalité des revenus de l'épargne par l'UE.

FATCA

La SICAV immobilière n'est pas inscrite auprès des autorités fiscales américaines car elle est qualifiée de Passive Non Financial Foreign Entities (NFFE).

1.10. Répartition des risques

Les risques essentiels de la SICAV immobilière, dès lors qu'elle va détenir et développer des projets immobiliers, résident dans les risques suivants :

Risque conjoncturel

Il traduit le risque d'enthousiasme ou de déprime du marché immobilier, une anticipation de hausse ou de baisse de l'activité économique.

Risque de taux d'intérêt

Les fluctuations des taux d'intérêt exposent le détenteur de titres financiers au risque de moins-value en capital. C'est paradoxalement un risque de taux dans la mesure où il se traduit pour l'investisseur par un coût effectif ou un manque à gagner en dépit du respect scrupuleux du déroulement de la construction par une contraction des prix de vente.

Risque de construction

C'est le risque lié à l'exécution des travaux, soit la mauvaise exécution des travaux ou défaillance par un maître d'état. Il peut s'agir d'un retard dans l'exécution des travaux (planning non respecté) ou d'un problème technique lié à celle-ci.

Risque de dépassement

Il s'agirait d'une mauvaise évaluation du coût total de construction des travaux (poste CFC 0 à 5), d'un coût supplémentaire pas pris en considération lors de l'établissement du budget ou d'une hausse importante des prix liés aux matériaux de construction ou des prestations des maîtres d'états.

Risque de marché

Pour la vente des immeubles/lots, c'est le risque corrélé au marché ou au fait de ne pas être en mesure de céder rapidement ou à des conditions satisfaisantes les biens construits. Il est dû à l'évolution de

l'ensemble de l'économie, de la fiscalité, des taux d'intérêt et de l'inflation. Il affecte plus ou moins l'évolution générale des prix de vente du marché immobilier.

Risque de concentration

L'entier des capitaux sera investi sur un marché spécifique lié à la résidence de tourisme et l'activité touristique. Il en résulte le risque que l'ensemble des immeubles ne correspond plus au besoin du marché.

Risque d'obtention des autorisations

Ce risque traduit le risque juridique d'obtenir toutes les autorisations pour permettre le développement d'un projet immobilier, sous-entendu que les terrains non bâtis doivent être équipés et immédiatement constructibles, bénéficier d'un permis de construire exécutoire et les travaux de construction doivent pouvoir débiter avant l'expiration de la durée de validité du permis de construire.

Risque de liquidités

C'est le risque de ne pouvoir vendre à son prix un titre financier tant que le produit n'est pas coté en bourse.

Risque d'exploitation

Ce risque traduit les risques liés à l'activité d'une société, soit notamment le départ d'un collaborateur-clé, une défaillance informatique entraînant une perte de donnée, une erreur dans la gestion financière ou un risque de malversation. Un règlement d'organisation, de gouvernance et un back-up des données ont été mis en place pour réduire ces risques.

1.11. Informations générales

En application de l'art. 10 al. 5 LPCC, l'autorité de surveillance a accepté, à la demande de la SICAV immobilière et avec l'accord de la banque dépositaire, que les prescriptions suivantes ne s'appliquent pas à ce fonds :

- l'obligation d'établir un rapport semestriel ;
- l'obligation d'établir un prospectus et un prospectus simplifié ;
- le droit des investisseurs de demander le rachat des actions (parts) en tout temps dans les limites prévues au § 17 ;
- la limite selon laquelle en cas de constitution de gages sur des immeubles et de mise en garantie des droits de gage conformément à l'art. 65, al. 2 LPCC, l'ensemble des immeubles ne peuvent être grevés en moyenne que jusqu'à concurrence du tiers de leur valeur (cf. § 14.2) ;
- l'obligation de satisfaire aux limites de placements deux ans après la date de lancement (cf. § 7.1) ;
- la restriction de placement dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir, et immeubles en construction : jusqu'à concurrence de 30% conformément à l'art. 87 al. 3 let. a OPCC (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- la restriction de placement dans des immeubles en droit de superficie jusqu'à concurrence de 30% (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- les placements concernant le cumul des investissements dans les terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir, les immeubles en construction et les immeubles en droit de superficie, ne

peuvent excéder ensemble 40% de la fortune du fonds conformément à l'art. 87 al. 4 OPCC (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;

- l'obligation de répartir les placements sur dix immeubles au minimum selon l'art. 87 al. 1 OPCC (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- la restriction de placement prévoyant que la valeur vénale d'un immeuble ne peut excéder 25% de la fortune du fonds conformément à l'art. 87 al. 2 OPCC (cf. § 15 ch. 3) ;
- la restriction de placement prévoyant que les avoirs à vue et à terme peuvent être investis au maximum 20% de la fortune du fonds auprès d'une même banque selon l'art. 79 OPCC (cf. § 8 ch. 3).

Ainsi au vu de ce qui précède, durant les premières cinq années après le lancement, l'autorité de surveillance a accepté que :

- jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 100% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et des immeubles en construction ; quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et des immeubles en construction ;
- jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut acquérir des immeubles en droit de superficie à concurrence de 75% de la fortune du fonds. Quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60% de la fortune du fonds dans des immeubles en droit de superficie ;
- les terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir, les immeubles en construction et les constructions en droit de superficie peuvent donc jusqu'à cinq ans après le lancement représenter ensemble 100% de la fortune du fonds et non pas 40% au maximum comme prévu à l'art. 87 al. 4 OPCC ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 1 OPCC, qui prescrit la répartition sur dix immeubles au minimum, la SICAV immobilière peut ne répartir ses placements que sur cinq immeubles. Toutefois, jusqu'à deux ans après le lancement, la SICAV immobilière aura reparti ses placements au moins sur deux immeubles en construction munis de permis de construction et jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière aura reparti ses placements au moins sur quatre immeubles en construction munis de permis de construction ;
- jusqu'à quatre ans après le lancement, la valeur vénale d'un immeuble peut atteindre au maximum 60% de la fortune du fonds.

Cinq ans après le lancement et non pas deux ans après comme prévu à l'art. 67 al. 4 OPCC, l'autorité de surveillance a accepté que la SICAV immobilière doive satisfaire aux limites de placement suivantes :

- la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 40% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et des immeubles en construction ; elle n'est donc pas tenue de respecter la limite maximale de 30% prévue à l'art. 87 al. 3 let. a OPCC ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 3 let. b, la SICAV immobilière peut acquérir des immeubles en droit de superficie à concurrence de 50% au lieu de 30% ;
- les terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir), les immeubles en construction en droit de superficie peuvent 5 ans après le lancement représenter ensemble 50% de la fortune du fonds et non pas 40% au maximum comme prévu à l'art. 87 al. 4 OPCC ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 1 OPCC, qui prescrit la répartition sur dix immeubles au minimum, la SICAV immobilière peut ne répartir ses placements que sur cinq immeubles ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 2 OPCC, qui prescrit que la valeur vénale d'un immeuble ne peut excéder 25% de la fortune du fonds, ce plafond est porté à 30%.

Dans tous les cas, selon l'art. 86 al. 4 OPCC, les terrains non bâtis, les terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et les immeubles en construction doivent être équipés et immédiatement constructibles, et faire l'objet d'un permis de construire exécutoire. Les travaux de construction doivent pouvoir débiter avant l'expiration de la durée de validité du permis de construire.

Pour le compartiment entrepreneurs

L'autorité de surveillance a accepté que la SICAV immobilière doive satisfaire à la limite de placement suivante :

La SICAV peut investir 100% du compartiment entrepreneurs dans des avoirs à vue et à terme auprès d'une même banque. On prendra en considération dans cette limite aussi bien les liquidités que les placements dans des avoirs auprès des banques.

En lieu et place du prospectus, la SICAV immobilière donne aux investisseurs, dans le préambule au présent règlement de placement, diverses informations complémentaires, en particulier sur la délégation éventuelle des décisions de placement et d'autres tâches de la SICAV immobilière, ainsi que des indications générales sur la direction du fonds, la banque dépositaire, les domiciles de paiement, les distributeurs et l'organe de révision, ainsi que sur les rémunérations et les frais accessoires du fonds.

2. Informations concernant la banque dépositaire

La SICAV immobilière a désigné comme banque dépositaire la Banque Cantonale Vaudoise (ci-après « BCV »). La banque a été constituée par décret du Grand Conseil vaudois le 19 décembre 1845. Sa durée est illimitée. La BCV est une société anonyme de droit public. Son siège social et sa Direction générale sont à la place St-François 14, 1001 Lausanne. Elle peut avoir des filiales, des succursales, des agences et des représentations.

La BCV a 150 ans d'expérience. Elle compte près de 2000 collaboratrices et collaborateurs et plus de 70 points de vente dans le canton de Vaud. La BCV a pour but l'exploitation d'une banque universelle de proximité. A ce titre, elle contribue, dans les différentes régions du canton de Vaud, au développement de toutes les branches de l'économie privée et au financement des tâches des collectivités et des corporations publiques ainsi qu'à la satisfaction des besoins de crédits hypothécaires dans le canton. A cet effet, elle traite, pour son compte ou pour celui de tiers, toutes les opérations bancaires usuelles (article 4 LBCV et article 4 de ses statuts). Elle exerce son activité principalement dans le canton de Vaud. Dans l'intérêt de l'économie vaudoise, elle est habilitée à exercer son activité ailleurs en Suisse ou à l'étranger. En sa qualité de banque cantonale, elle a pour mission, notamment, de porter une attention particulière au développement de l'économie cantonale, selon les principes du développement durable fondé sur des critères économiques, écologiques et sociaux.

La banque dépositaire peut confier la garde de la fortune du compartiment à un tiers ou à un dépositaire central de titres en Suisse et à l'étranger. Pour ce qui est des instruments financiers, leur garde ne peut être confiée conformément au paragraphe précédent qu'à des dépositaires de titres ou centraux soumis à la surveillance. Fait exception à cette règle la garde impérative en un lieu où la délégation à des dépositaires de titres tiers centraux soumis à surveillance est impossible, notamment en raison de prescriptions légales contraignantes ou des modalités du produit de placement.

La garde collective et par des tiers a pour effet que la direction du fonds n'a plus la propriété individuelle sur les titres déposés, mais seulement la copropriété sur ceux-ci. Par ailleurs, si les dépositaires tiers ou centraux ne sont pas soumis à surveillance, ils n'ont pas à satisfaire aux exigences organisationnelles qui sont imposées aux banques suisses.

La banque dépositaire répond des dommages causés par les mandataires dans la mesure où elle ne peut démontrer avoir fait preuve de toute la diligence requise par les circonstances en matière de sélection, d'instruction et de suivi.

3. Informations concernant les tiers

3.1. Domicile de paiement

Le domicile de paiement est la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne.

3.2. Société d'audit

La société d'audit est PricewaterhouseCoopers SA, Genève.

3.3. Experts chargés des estimations

Avec l'approbation de l'autorité de surveillance, la SICAV immobilière a mandaté les experts permanents et indépendants suivants chargés des estimations :

- Mme Denise Dupraz-Rousselet, architecte diplômée de l'Université da Santa Ursula, Brésil, diplômée post grade EPFL en expertise immobilière.
- M. Yves Cachemaille, titulaire du brevet fédéral de gérant d'immeubles et expert en estimations immobilières chez i Consulting SA d'expert en estimations immobilières.

Les experts chargés des estimations se distinguent par leur expérience de longue date dans les estimations immobilières pour des fonds de placement immobiliers de droit suisse ou des SICAV immobilières de droit suisse. Un contrat conclu entre la SICAV immobilière et les experts chargés des estimations régit l'exécution exacte du mandat.

4. Autres informations

4.1. Remarques utiles

Numéro de valeur :	25.408.977
Numéro ISIN :	CH0254089771
Cotation / négoce :	Actions entrepreneurs – pas de cotation ou négoce Actions investisseurs – voir règlement de placement et ci-après « négoce des actions ».
Exercice comptable :	1 ^{er} janvier au 31 décembre
Unité de compte :	le franc suisse (CHF).
Actions :	Les actions ne sont pas émises physiquement mais enregistrées de manière comptable. Les fractions d'actions ne sont pas admises.
Utilisation des produits :	Distribution annuelle des produits dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice comptable.

Activité de teneur de marché :

Dans le respect de la réglementation applicable (en particulier la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux et la réglementation boursière), la direction de fonds assure par l'intermédiaire d'une banque ou d'un négociant en valeurs mobilières le négoce régulier en bourse et hors bourse des actions des investisseurs.

La SICAV immobilière a confié cette activité de teneur de marché à la BCV sans toutefois accorder à la BCV une exclusivité. La SICAV immobilière est libre de conclure d'autres conventions avec d'autres banques ou négociants en valeurs mobilières. Les modalités relatives à cette activité sont réglées dans une convention spécifique entre la SICAV immobilière et la BCV dans le respect des dispositions légales applicables.

La SICAV immobilière publie dans l'organe de publication la valeur vénale de la fortune du compartiment et la valeur d'inventaire des parts des actions qui en résulte en même temps qu'elle les communique à la banque ou au négociant en valeurs mobilières assurant le traitement en bourse ou hors bourse des actions.

Personne de contact pour le marché régulier en bourse et hors-bourse : Salle des marchés BCV 021 212 40 54

Contrôle des investisseurs :

La banque dépositaire assure le contrôle des investisseurs autorisés à investir dans ce fonds de placement. Lors de chaque souscription, l'investisseur devra compléter et signer l'attestation remise par la banque dépositaire confirmant qu'il est un investisseur qualifié au sens de la LPCC.

Valeur des actions :

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la valeur de négoce des actions peut être différente de la valeur nette des actions calculée et publiée une fois par année. L'évolution du cours des actions ne correspond pas forcément à l'évolution effective de la VNI, car l'évolution du prix du marché reflète généralement l'évolution générale des marchés de capitaux et des marchés immobiliers et non pas l'évolution spécifique du portefeuille immobilier du fonds.

Point de contact pour la banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise
Place Saint-François 14
CH-1001 Lausanne
Téléphone Immo Desk : +41 21 212 40 82
Adresse mail : immo.desk@bcv.ch

Le marché se tiendra de manière mensuelle, le premier jour « bancaire » ouvrable du mois à Lausanne.

La banque indique le cours sur Telekurs et Reuters RIC :
CH (25408977) = BCVG

4.2. Conditions d'émission et de rachat d'actions ainsi que négoce

Des actions peuvent être émises en tout temps, mais uniquement par tranches. La SICAV immobilière détermine le nombre de nouvelles actions à émettre, les conditions d'acquisition qu'il est prévu d'appliquer aux anciens actionnaires, la méthode d'émission pour le droit de souscription préférentiel et les autres conditions dans un prospectus d'émission séparé.

Les actionnaires peuvent exiger pour la fin d'un exercice comptable le rachat de leurs actions et leur paiement au comptant moyennant un préavis de 12 mois pour la première fois pour la fin du cinquième exercice annuel, avec un préavis au plus tard le dernier jour du quatrième exercice annuel. Dans des conditions déterminées, la SICAV immobilière peut rembourser par anticipation les actions annoncées au rachat durant un exercice comptable. Si l'actionnaire souhaite le remboursement anticipé, il doit l'exiger par écrit dans le cadre de la demande de rachat. Le remboursement ordinaire ainsi que le remboursement anticipé ont lieu dans un délai maximum de quatre mois après la clôture de l'exercice comptable.

La valeur nette d'inventaire du compartiment est calculée à la valeur vénale à la fin de l'exercice comptable et lors de chaque émission d'actions.

La valeur nette d'inventaire d'une action est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du compartiment, réduite d'éventuels engagements du compartiment ainsi que les impôts probablement à payer lors d'une éventuelle liquidation du compartiment, divisée par le nombre d'actions en circulation dans ce compartiment, arrondie à CHF 0,05.

Le prix d'émission est calculé comme suit : valeur nette d'inventaire calculée le jour d'évaluation, plus la commission d'émission. La commission d'émission figure sous ch. 4.3 ci-après.

Le prix de rachat est calculé comme suit : valeur nette d'inventaire calculée le jour d'évaluation moins la commission de rachat. La commission de rachat figure sous chiffre 4.3 ci-après.

Les prix d'émission et de rachat sont arrondis à CHF 0,05.

Les actions ne sont pas émises sous forme de titres, mais comptabilisées.

Le Conseil d'administration de la SICAV immobilière assume la responsabilité pour les informations contenues dans ce préambule et certifie qu'elles sont conformes à la réalité et qu'aucun fait important n'a été omis.

La SICAV immobilière publie dans les organes de publication la valeur vénale de la fortune du compartiment et la valeur d'inventaire des actions qui en résulte en même temps qu'elle les communique à la banque chargée du négoce régulier en bourse des actions ou au négociant en valeurs mobilières mandaté à cet effet.

4.3. Rémunérations et frais accessoires

Rémunérations et frais accessoires à la charge des actionnaires (extrait du § 18 du règlement de placement)

Commission d'émission en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la direction, de la banque dépositaire, de la direction et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger (mais au minimum 1% calculée sur la valeur d'inventaire des actions nouvellement émises) au maximum 5,00%

Commission de rachat en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la banque dépositaire, de la direction et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger au maximum 5,00%

Rémunérations et frais accessoires à la charge du compartiment (extrait du § 19 du règlement de placement)

Commission de gestion de la SICAV immobilière calculée sur la valeur d'inventaire des actions, versée trimestriellement au maximum 1,00%
p.a.

Elle est utilisée pour la gestion de fortune et la commercialisation du compartiment.

Commission de la banque dépositaire (calculée sur la valeur d'inventaire des actions), versée trimestriellement : au maximum 0,06%
minimum
CHF 30'000.- p.a

- jusqu'à CHF 100 mios : 0,060% p.a.
- dès CHF 100 mios : 0,0425% p.a.
- dès CHF 400 mios : 0,030% p.a.

Commission de la direction de fonds par tranche (calculée sur la valeur d'inventaire des actions), versée trimestriellement : au maximum 0,25%
p.a.

- jusqu'à CHF 100 mios : 0,25% p.a.
minimum
CHF 150'000.- p.a.
- de CHF 100 mios à CHF 250 mios 0,20% p.a.
- dès CHF 250 mios 0,15% p.a.

Pour le versement du produit annuel aux actionnaires, la banque dépositaire débite le compartiment d'une commission du montant brut distribué 0,50% sur le
montant brut
distribué

Commission en faveur de la SICAV immobilière, du gestionnaire, de la direction et de la banque dépositaire, pour le versement du produit de liquidation en cas de dissolution, sur toutes les sommes distribuées aux porteurs d'actions au maximum 0,50%

En supplément, les autres rémunérations et frais accessoires énumérés dans le § 19 du règlement de placement peuvent être facturés au compartiment.

Les taux effectivement appliqués figurent dans le rapport annuel.

Païement de rétrocessions et octroi de rabais

La SICAV immobilière et ses mandataires peuvent verser des rétrocessions afin de rémunérer l'activité de distribution de parts de fonds en Suisse ou à partir de Suisse. Cette indemnité permet notamment de rémunérer les prestations suivantes :

- information générale, objective et compréhensible sur les caractéristiques, les opportunités et les risques du fonds recommandé ;
- prise en compte de l'expérience et des connaissances de l'investisseur à qui est recommandé le fonds.

Les rétrocessions ne sont pas considérées comme des rabais, même si elles sont au final intégralement ou partiellement reversées aux investisseurs.

Les bénéficiaires des rétrocessions garantissent une publication transparente et informent les investisseurs spontanément et gratuitement du montant des rémunérations qu'ils peuvent recevoir pour la distribution.

A la demande, ils communiquent les montants effectivement perçus pour la distribution de placements collectifs de capitaux aux investisseurs.

La SICAV immobilière et ses mandataires ne paient aucun rabais, dans le cadre de la distribution en Suisse ou à partir de Suisse, pour réduire les frais et coûts revenant aux investisseurs et imputés au fonds.

Conventions de partage des frais et avantages pécuniaires (« soft commissions »)

La SICAV immobilière n'a pas conclu de conventions de partage des frais ni de conventions concernant des « soft commissions ».

4.4. Publications de la SICAV immobilière

D'autres informations sur la SICAV immobilière figurent dans son dernier rapport annuel. Les informations les plus récentes peuvent d'autre part être consultées sur internet : www.mountain-resort.ch.

Le règlement de placement, les statuts et les rapports annuels peuvent être demandés gratuitement au siège de la SICAV immobilière, auprès de la direction et à tous les distributeurs.

En cas de modification des statuts ou du règlement de placement, un changement de la banque dépositaire ou de la direction de fonds ainsi que la liquidation de la SICAV immobilière, il y a publication par la SICAV immobilière dans la *Feuille officielle suisse du commerce (FOSC)* ainsi que sur la plateforme internet de Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch).

La publication de la dernière valeur nette d'inventaire des actions avec la mention « commissions non comprises » a lieu quotidiennement sur la plateforme internet de Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch).

4.5. Assurances des immeubles

Les immeubles qui sont la propriété de la SICAV immobilière sont assurés en principe contre les risques incendie et dégâts des eaux, ainsi que contre les dommages dus à des causes importantes relevant de la responsabilité civile. Les pertes de revenu locatif occasionnées par des incendies et dégâts d'eau sont comprises dans cette couverture d'assurance. Ne sont toutefois pas assurés les sinistres dus à des secousses sismiques et leurs suites.

4.6. Restrictions de vente

- a) Les actions de cette SICAV immobilière ne sont pas autorisées à la distribution à l'étranger en l'état.
- b) Les actions de cette SICAV immobilière ne peuvent être ni offertes, ni vendues ou livrées à l'intérieur des USA.

Aucune mesure n'a été prise pour enregistrer ou autoriser cette SICAV immobilière dans d'autres juridictions qu'en Suisse. La vente d'actions de cette SICAV immobilière peut être limitée ou interdite par la loi dans certaines juridictions. Les personnes en possession de ce contrat de fonds doivent se renseigner sur l'existence de telles interdictions dans leur juridiction et se conformer à celles-ci. Ce contrat ne constitue pas une offre ni un appel d'offres à acquérir des actions de la SICAV immobilière dans une juridiction dans laquelle une telle offre et/ou un tel appel d'offres seraient illégaux.

En particulier, les actions de cette SICAV immobilière n'ont pas été et ne seront pas enregistrées selon le Securities Act de 1933 des Etats-Unis d'Amérique ("Securities Act"). Les actions de la SICAV ne peuvent pas être offertes, vendues ou livrées aux Etats-Unis ou à des "U.S. Persons" telles que définies dans le Tax Code et le Securities Act. En outre, l'offre ou la vente d'actions de la SICAV immobilière aux Etats-Unis par un distributeur peut constituer une violation des obligations d'enregistrement prévues dans le Tax Code et le Securities Act.

Dans des pays et zones géographiques déterminés, la SICAV immobilière peut interdire ou limiter la vente, la transmission ou le transfert d'actions envers des personnes physiques ou juridiques.

4.7. Dispositions détaillées

Toutes les autres indications sur la SICAV immobilière, telles que l'évaluation de la fortune des compartiments, la mention de toutes les rémunérations et de tous les frais accessoires imputés à l'actionnaire et aux compartiments et l'utilisation du résultat sont précisées en détail dans le règlement de placement.

2^{ème} partie : Règlement de placement

Définitions

- Compartiment investisseurs = ci-après « compartiment »
- Compartiment entrepreneurs = ci-après « compartiment entrepreneurs »
- Fonds immobilier suisse sous forme d'une société d'investissement à capital variable (SICAV) = ci-après « SICAV immobilière »
- Action d'investisseur = ci-après « action »
- Actionnaire investisseur = ci-après « actionnaire »

I. Bases

§1 Raison sociale et siège de la société, de la banque dépositaire, de la direction et du gestionnaire ; dispositions de la LPCC non applicables

1. Il a été créé sous la raison sociale Mountain Resort Real Estate Fund SICAV une entreprise sous forme de « société d'investissement à capital variable » (SICAV) à gestion externe relevant du type « fonds immobiliers » (la « SICAV immobilière ») au sens de l'art. 36 ss en liaison avec l'art. 58 ss de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (la « LPCC »), qui se subdivise en compartiments suivants :
 - Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – compartiment entrepreneurs
 - Mountain Resort Real Estate Fund SICAV – Swiss MRREF
2. Le siège de la SICAV immobilière est à Sion.
3. La banque dépositaire est la Banque Cantonale Vaudoise à Lausanne.
4. La SICAV immobilière délègue l'administration, y compris la distribution, les décisions en matière de placement ainsi que d'autres tâches supplémentaires à la direction de fonds, SOLUFONDS SA à Signy-Avenex.
5. La direction de fonds délègue les décisions en matière de placement de la SICAV immobilière à GeFlSwiss SA à Lausanne.
6. En application de l'art. 10 al. 5 LPCC, l'autorité de surveillance a accepté, à la demande de la SICAV immobilière et avec l'accord de la banque dépositaire, que les prescriptions suivantes ne s'appliquent pas à ce fonds :
 - l'obligation d'établir un rapport semestriel ;
 - l'obligation d'établir un prospectus et un prospectus simplifié ;
 - le droit des investisseurs de demander le rachat des actions (parts) en tout temps dans les limites prévues au § 17 ;
 - la limite selon laquelle en cas de constitution de gages sur des immeubles et de mise en garantie des droits de gage conformément à l'art. 65 al. 2 LPCC, l'ensemble des immeubles ne peuvent être grevés en moyenne que jusqu'à concurrence du tiers de leur valeur (cf. § 14.2) ;
 - l'obligation de satisfaire aux limites de placements deux ans après la date de lancement (cf. § 7.1) ;

- la restriction de placement dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir, et immeubles en construction : jusqu'à concurrence de 30% conformément à l'art. 87 al. 3 let. a OPCC (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- la restriction de placement dans des immeubles en droit de superficie jusqu'à concurrence de 30% (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- les placements concernant le cumul des investissements dans les terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir, les immeubles en construction et les immeubles en droit de superficie, ne peuvent excéder ensemble 40% de la fortune du fonds conformément à l'art. 87 al. 4 OPCC (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- l'obligation de répartir les placements sur dix immeubles au minimum selon l'art. 87 al. 1 OPCC (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- la restriction de placement prévoyant que la valeur vénale d'un immeuble ne peut excéder 25% de la fortune du fonds conformément à l'art. 87 al. 2 OPCC (cf. § 15 ch. 2 et 3) ;
- la restriction de placement prévoyant que les avoirs à vue et à terme peuvent être investis au maximum 20% de la fortune du fonds auprès d'une même banque selon l'art. 79 OPCC (cf. § 8 ch. 3).

Ainsi au vu de ce qui précède, durant les premières cinq années après le lancement, l'autorité de surveillance a accepté que :

- jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 100% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et des immeubles en construction ; quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et des immeubles en construction ;
- jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut acquérir des immeubles en droit de superficie à concurrence de 75% de la fortune du fonds. Quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60% de la fortune du fonds dans des immeubles en droit de superficie ;
- les terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir), les immeubles en construction et les constructions en droit de superficie peuvent donc jusqu'à cinq ans après le lancement représenter ensemble 100% de la fortune du fonds et non pas 40% au maximum comme prévu à l'art. 87 al. 4 OPCC ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 1 OPCC, qui prescrit la répartition sur dix immeubles au minimum, la SICAV immobilière peut ne répartir ses placements que sur cinq immeubles. Toutefois, jusqu'à deux ans après le lancement, la SICAV immobilière aura réparti ses placements au moins sur deux immeubles en construction munis de permis de construction et jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière aura réparti ses placements au moins sur quatre immeubles en construction munis de permis de construction ;
- jusqu'à quatre ans après le lancement, la valeur vénale d'un immeuble peut atteindre au maximum 60% de la fortune du fonds.

Cinq ans après le lancement et non pas deux ans après comme prévu à l'art. 67 al. 4 OPCC, l'autorité de surveillance a accepté que la SICAV immobilière doive satisfaire aux limites de placement suivantes :

- la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 40% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et des immeubles en construction; elle n'est donc pas tenue de respecter la limite maximale de 30% prévue à l'art. 87 al. 3 let. a OPCC ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 3 let. b, la SICAV immobilière peut acquérir des immeubles en droit de superficie à concurrence de 50% au lieu de 30% ;
- les terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir), les immeubles en construction et les immeubles en droit de superficie peuvent, 5 ans après le lancement, représenter ensemble 50% de la fortune du fonds et non pas 40% au maximum comme prévu à l'art. 87 al. 4 OPCC ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 1 OPCC, qui prescrit la répartition sur dix immeubles au minimum, la SICAV immobilière peut ne répartir ses placements que sur cinq immeubles ;
- en dérogation à l'art. 87 al. 2 OPCC, qui prescrit que la valeur vénale d'un immeuble ne peut excéder 25% de la fortune du fonds, ce plafond est porté à 30%.

Pour le compartiment entrepreneurs

L'autorité de surveillance a accepté que la SICAV immobilière doive satisfaire à la limite de placement suivante :

La SICAV peut investir 100% du compartiment entrepreneurs dans des avoirs à vue et à terme auprès d'une même banque. On prendra en considération dans cette limite aussi bien les liquidités que les placements dans des avoirs auprès des banques.

II. Informations générales

§2 Relations juridiques et risques

1. Les relations juridiques entre les actionnaires et la SICAV immobilière sont régies par le présent règlement de placement, les statuts de la SICAV immobilière ainsi que les dispositions en vigueur de la loi sur les placements collectifs de capitaux et le droit de la société anonyme.
2. Les risques essentiels de la SICAV immobilière, dès lors qu'elle va détenir et développer des projets immobiliers, résident dans les risques suivants :

Risque conjoncturel :

Il traduit le risque d'enthousiasme ou de déprime du marché immobilier, une anticipation de hausse ou de baisse de l'activité économique.

Risque de taux d'intérêt :

Les fluctuations des taux d'intérêt exposent le détenteur de titres financiers au risque de moins-value en capital. C'est paradoxalement un risque de taux dans la mesure où il se traduit pour l'investisseur par un coût effectif ou un manque à gagner en dépit du respect scrupuleux du déroulement de la construction par une contraction des prix de vente.

Risque de construction :

C'est le risque lié à l'exécution des travaux, soit la mauvaise exécution des travaux ou défaillance par un maître d'état. Il peut s'agir d'un retard dans l'exécution des travaux (planning non respecté) ou d'un problème technique lié à celle-ci.

Risque de dépassement :

Il s'agirait d'une mauvaise évaluation du coût total de construction des travaux (poste CFC 0 à 5), d'un coût supplémentaire pas pris en considération lors de l'établissement du budget ou d'une hausse importante des prix liée aux matériaux de construction ou des prestations des maîtres d'états.

Risque de marché :

Pour la vente des immeubles/lots, c'est le risque corrélé au marché ou au fait de ne pas être en mesure de céder rapidement ou à des conditions satisfaisantes les biens construits. Il est dû à l'évolution de l'ensemble de l'économie, de la fiscalité, des taux d'intérêt et de l'inflation. Il affecte plus ou moins l'évolution générale des prix de vente du marché immobilier.

Risque de concentration :

L'entier des capitaux seront investis sur un marché spécifique lié à la résidence de tourisme et l'activité touristique. Il en résulte le risque que l'ensemble des immeubles ne correspondent plus au besoin du marché.

Risque d'obtention des autorisations :

Ce risque traduit le risque juridique d'obtenir toutes les autorisations pour permettre le développement d'un projet immobilier, sous-entendu que les terrains non bâtis doivent être équipés et immédiatement constructibles, bénéficier d'un permis de construire exécutoire et les travaux de construction doivent pouvoir débuter avant l'expiration de la durée de validité du permis de construire.

Risque de liquidités :

C'est le risque de ne pouvoir vendre à son prix un titre financier tant que le produit n'est pas coté en bourse.

Risque d'exploitation :

Ce risque traduit les risques liés à l'activité d'une société, soit notamment le départ d'un collaborateur-clé, une défaillance informatique entraînant une perte de donnée, une erreur dans la gestion financière ou un risque de malversation. Un règlement d'organisation, de gouvernance et un back-up des données ont été mis en place pour réduire ces risques.

§3 Tâches et compétences de la SICAV immobilière

1. La SICAV immobilière peut déléguer les décisions en matière de placement ainsi que d'autres tâches pour assurer une gestion appropriée. Elle mandate uniquement des personnes suffisamment qualifiées pour garantir l'exécution irréprochable des tâches déléguées ; elle assure l'instruction et la surveillance de ces personnes et contrôle l'exécution du mandat.

L'administration ne peut être déléguée qu'à une direction autorisée au sens des art. 28 ss LPCC et comprend également la distribution de la SICAV immobilière. En outre, la SICAV immobilière à gestion externe délègue la gestion de fortune à la même direction du fonds ou à un gestionnaire de placements collectifs soumis à une surveillance reconnue.

Les décisions en matière de placement peuvent être déléguées uniquement à des gestionnaires soumis à une surveillance reconnue.

Lorsque le droit étranger prévoit une convention de coopération et d'échange de renseignements avec les autorités de surveillance étrangères, la SICAV immobilière ne peut déléguer les décisions

en matière de placement à un gestionnaire à l'étranger que si une telle convention a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance étrangères concernées pour ces décisions.

2. La SICAV immobilière et ses mandataires sont soumis aux devoirs de loyauté, de diligence et d'information. Ils agissent de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des actionnaires. Ils prennent les mesures organisationnelles nécessaires à l'exercice d'une gestion irréprochable. Ils garantissent des comptes transparents et donnent une information appropriée sur le compartiment qu'ils administrent. Ils communiquent aux investisseurs tous les honoraires et les frais qui leur sont imputés directement ou indirectement, ainsi que leur affectation ; ils informent les investisseurs de manière exhaustive, conforme à la réalité et compréhensible sur les rémunérations pour la distribution de placements collectifs sous la forme de commissions, de courtages et d'autres avantages pécuniaires.
3. La SICAV immobilière peut regrouper des compartiments avec d'autres compartiments gérés par elle-même ou par une autre SICAV au sens de l'art. 36 ss LPCC, conformément aux dispositions du §24, ou les dissoudre selon les dispositions du §25.
4. La SICAV immobilière a droit aux commissions prévues dans les §18 et §19, à être libérée des engagements contractés en exécution régulière de ses tâches et à être remboursée des frais encourus au titre de l'exécution de ces engagements.
5. La SICAV immobilière ne peut acquérir des valeurs immobilières de ses actionnaires entrepreneurs, de leurs mandataires ou des personnes physiques ou morales qui leur sont proches, ni leur en céder.

L'autorité de surveillance peut, pour de justes motifs, accorder des dérogations à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes proches lorsque la dérogation est dans l'intérêt des actionnaires et que, en sus de l'estimation des experts permanents de la SICAV immobilière, un expert chargé des estimations, indépendant de ces experts précités et de leur employeur, de la SICAV immobilière, de la direction de fonds et de la banque dépositaire confirme que le prix d'achat et le prix de vente de la valeur immobilière, de même que les frais de transaction, sont conformes au marché.

Au terme de la transaction, la SICAV immobilière établit un rapport contenant des indications concernant les différentes valeurs immobilières reprises ou cédées et leur valeur à la date de référence de la reprise ou de la cession, le rapport d'estimation des experts permanents ainsi que le rapport sur la conformité au marché du prix d'achat ou du prix de vente élaboré par l'expert indépendant au sens de l'art. 32a al. 1 let. c OPCC.

La société d'audit confirme à la SICAV immobilière, dans le cadre de sa révision, que le devoir de fidélité spécial dans le cas de placements immobiliers est respecté.

La SICAV immobilière mentionne dans son rapport annuel les transactions autorisées avec des personnes proches.

6. D'autres détails concernant la délégation se trouvent dans le préambule ou les statuts.

§4 Banque dépositaire

1. La banque dépositaire assure la garde de la fortune de la société, notamment les cédules hypothécaires non gagées ainsi que les actions des sociétés immobilières. Elle émet et rachète les actions et gère le trafic des paiements pour le compte de la SICAV immobilière. Elle peut faire tenir des comptes par des tiers pour l'administration courante de valeurs immobilières.

La banque dépositaire assure le contrôle des investisseurs autorisés à investir dans la SICAV immobilière.

2. La banque dépositaire garantit que la contre-valeur est transmise dans les délais usuels en cas d'opérations se rapportant à la fortune de la SICAV immobilière. Elle informe cette dernière si la contre-valeur n'est pas remboursée dans les délais usuels et exige de la contrepartie le remplacement de la valeur patrimoniale concernée pour autant que cela soit possible.
3. La banque dépositaire gère les registres et les comptes requis afin de pouvoir distinguer à tout moment les biens en garde des différents placements collectifs.

La banque dépositaire vérifie la propriété de la SICAV immobilière et gère les registres correspondants lorsque les biens ne peuvent être gardés.

4. La banque dépositaire et ses mandataires sont soumis aux devoirs de loyauté, de diligence et d'information. Ils agissent de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des actionnaires. Ils prennent les mesures organisationnelles nécessaires à l'exercice d'une gestion irréprochable. Ils garantissent des comptes transparents et donnent une information appropriée sur la SICAV immobilière ou le compartiment qu'ils administrent. Ils communiquent aux actionnaires tous les honoraires et les frais qui leur sont imputés directement ou indirectement ainsi que sur leur affectation ; ils informent les actionnaires de manière exhaustive, conforme à la réalité et compréhensible sur les rémunérations pour la distribution de placements collectifs sous la forme de commissions, de courtages ou d'autres avantages pécuniaires.
5. La banque dépositaire peut confier la garde des compartiments à un tiers ou à un dépositaire central de titres en Suisse ou à l'étranger pour autant qu'une garde appropriée soit assurée. Elle veille à ce que le tiers ou le dépositaire central de titres qu'elle a mandaté :

- a) dispose d'une organisation adéquate, des garanties financières et des qualifications techniques requises pour le type et la complexité des biens qui lui sont confiés ;
- b) soit soumis à une vérification externe régulière qui garantit que les instruments financiers se trouvent en sa possession ;
- c) garde les biens reçus de la banque dépositaire de manière à ce que celle-ci puisse les identifier à tout moment et sans équivoque comme appartenant à la fortune d'un compartiment, au moyen de vérifications régulières de la concordance entre le portefeuille et les comptes ;
- d) respecte les prescriptions applicables à la banque dépositaire concernant l'exécution des tâches qui lui sont déléguées et la prévention des conflits d'intérêts.

La banque dépositaire répond du dommage causé par le mandataire, à moins qu'elle prouve avoir pris en matière de choix, d'instruction et de surveillance, tous les soins commandés par les

circonstances. Le préambule contient des explications sur les risques inhérents au transfert de la garde à un tiers ou à un dépositaire central de titres.

Pour ce qui est des instruments financiers, leur garde ne peut être confiée, au sens de l'alinéa précédent qu'à un tiers ou à un dépositaire central de titres soumis à la surveillance. Fait exception à cette règle la garde impérative en un lieu où la délégation à un tiers ou à un dépositaire central de titres soumis à la surveillance est impossible, notamment en raison de prescriptions légales contraignantes ou des modalités du produit de placement. Les actionnaires doivent être avertis par le biais du préambule de la garde par un tiers ou un dépositaire central de titres soumis à la surveillance.

6. La banque dépositaire veille à ce que la SICAV immobilière respecte la loi, les statuts (à l'exclusion des dispositions relevant du régime juridique des sociétés) et le règlement de placement. Elle vérifie que le calcul de la valeur nette d'inventaire et les prix d'émission et de rachat des actions ainsi que les décisions afférentes aux placements sont conformes à la loi, aux statuts et au règlement de placement et si le résultat est utilisé conformément au règlement de placement et aux statuts. La banque dépositaire n'est pas responsable du choix des placements effectués par la SICAV immobilière dans les limites des prescriptions en matière de placements.
7. La banque dépositaire a droit aux commissions prévues dans les § 18 et 19, à être libérée des engagements contractés en exécution régulière de ses tâches et à être remboursée des frais encourus au titre de l'exécution de ces engagements.
8. La banque dépositaire ainsi que ses mandataires et les personnes physiques ou morales qui lui sont proches ne peuvent pas acquérir de valeurs immobilières de la SICAV immobilière ou en céder à cette dernière.

L'autorité de surveillance peut, pour de justes motifs, accorder des dérogations à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes proches lorsque la dérogation est dans l'intérêt des actionnaires et que, en sus de l'estimation des experts permanents de la SICAV immobilière, un expert chargé des estimations, indépendant de ces experts précités et de leur employeur, de la SICAV immobilière, de la direction de fonds ainsi que de la banque dépositaire, confirme que le prix d'achat et le prix de vente de la valeur immobilière, de même que les frais de transaction, sont conformes au marché.

La société d'audit confirme à la SICAV immobilière, dans le cadre de sa révision, que le devoir de fidélité spécial dans le cas de placements immobiliers est respecté.

§5 Actions et classes d'actions

1. Les actions ne sont pas émises sous forme de titres mais comptabilisées. L'actionnaire n'est pas en droit d'exiger la délivrance d'une action ou d'un certificat.
2. Selon l'art. 5 de ses statuts, la SICAV immobilière peut créer, supprimer ou regrouper des classes d'actions.
3. Le compartiment n'est pas subdivisé en classe d'actions.

§6 Cercle des actionnaires

1. Le cercle des actionnaires est limité aux investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 et 3bis LPCC. Les dispositions contraires figurant dans les statuts demeurent réservées.

La SICAV immobilière garantit, conjointement avec la banque dépositaire, que les actionnaires respectent les prescriptions relatives au cercle des actionnaires.

2. La SICAV immobilière peut limiter ou interdire dans certaines conditions l'acquisition, la détention et le transfert d'actions ou de classes d'actions pour compartiments. Ces limitations ou les conditions sont expliquées plus en détail dans le préambule ou dans les statuts.
3. Les actionnaires obtiennent à tout moment des renseignements sur les bases de calcul de la valeur nette d'inventaire des actions. Lorsqu'ils souhaitent obtenir des informations détaillées sur des opérations déterminées de la SICAV immobilière, tel que l'exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier, ou sur la gestion des risques, la SICAV immobilière leur donne également en tout temps les renseignements demandés. Les actionnaires peuvent demander au tribunal du siège de la SICAV immobilière que la société d'audit ou un autre expert examine les faits qui nécessitent une vérification et lui remette un compte-rendu.

III. Directives régissant la politique de placement

A Principes de placement

§7 Respect des directives de placement

1. Dans le choix des différents placements et afin de mettre en œuvre la politique de placement selon § 8, la SICAV immobilière respecte les principes et taux limites suivants au sens d'une répartition pondérée des risques. Ces principes et taux limites s'appliquent au compartiment estimé à la valeur vénale et doivent être respectés en permanence. Le compartiment doit respecter les limites de placement cinq ans après la fin du délai de souscription (lancement).
2. Lorsque les limites sont dépassées par suite de variations du marché, le volume des placements doit être réduit au taux admissible dans un délai raisonnable en tenant compte des intérêts des actionnaires.

Lorsque des limitations en relation avec des dérivés sont affectées par une variation du delta selon le § 12 ci-après, l'état régulier doit être rétabli dans les trois jours ouvrables bancaires au plus tard en sauvegardant les intérêts des actionnaires.

§8 Politique de placement

1. La SICAV immobilière investit la fortune du compartiment Swiss MRREF dans des valeurs immobilières et des projets immobiliers, dans le domaine de la résidence de tourisme ou le domaine hôtelier situés sur l'arc alpin suisse. Les investissements s'effectuent essentiellement dans des zones touristiques, notamment les régions de montagne des Alpes suisses en visant à éviter une concentration dans la même localité touristique.
2. Sont autorisés en tant que placements de ce compartiment, les placements :

a) dans des immeubles et leurs accessoires ;

Par immeubles, on entend :

- les maisons d'habitation dans le sens d'immeubles servant d'habitation ;
- les immeubles à usage commercial exclusif ou prépondérant ; la partie de l'immeuble servant à des fins commerciales est réputée prépondérante lorsque son rendement correspond au moins à 60% de celui de l'immeuble ;
- les constructions à usage mixte, autrement dit servant aussi bien d'habitation qu'à des fins commerciales ; il y a usage mixte lorsque le rendement de la partie commerciale dépasse 20%, mais est inférieur à 60% de celui de l'immeuble ;
- les propriétés par étage ;
- les terrains à bâtir (y compris les bâtiments à démolir) et les immeubles en construction ; les terrains non bâtis doivent être équipés et immédiatement constructibles, et faire l'objet d'un permis de construire exécutoire. Les travaux de construction doivent pouvoir débuter avant l'expiration de la durée de validité du permis de construire ;
- les immeubles en droit de superficie (y compris les constructions et les servitudes de superficie).

La copropriété usuelle d'immeubles est autorisée pour autant que la SICAV immobilière soit en mesure d'exercer une influence prépondérante, en d'autres termes si elle dispose de la majorité des parts de copropriété et des voix.

b) dans des participations à des sociétés immobilières dont le but est uniquement l'acquisition et la vente, ou la location et le bail à ferme de leurs immeubles et dans des créances contre de telles sociétés pour autant que la SICAV immobilière détienne au moins deux tiers de leur capital et des voix.

c) dans des cédulas hypothécaires et autres droits de gage immobilier contractuels ;

d) dans des instruments financiers dérivés exclusivement au sens du § 12 du présent contrat.

Les immeubles sont enregistrés au registre foncier au nom de la SICAV immobilière, avec une mention indiquant qu'ils font partie du compartiment concerné.

3. Sous réserve des besoins en valeurs mobilières à court terme, la SICAV immobilière investit le compartiment entrepreneurs dans :

- a) des obligations, notes et autres titres de créance ou droits de créance à revenu fixe ou variable, libellés en franc suisse, de la Confédération suisse ;
- b) des avoirs en banque à vue ou à terme, libellés en franc suisse, jusqu'à une échéance de douze mois auprès de banques qui ont leur siège en Suisse.

Le compartiment entrepreneurs peut investir jusqu'à 100% de sa fortune aux conditions de l'art. 83 OPCC.

La SICAV peut investir 100% du compartiment entrepreneurs dans des avoirs à vue et à terme auprès d'une même banque. On prendra en considération dans cette limite aussi bien les liquidités que les placements dans des avoirs auprès des banques.

L'apport minimal sera maintenu en permanence par les actionnaires entrepreneurs.

4. La SICAV immobilière peut faire construire des bâtiments pour le compte du compartiment. Dans ce cas, elle peut, pendant la période de préparation, de construction ou de rénovation des bâtiments, créditer le compte de résultats du compartiment d'un intérêt intercalaire au taux du marché pour les terrains constructibles et les bâtiments en construction ; le coût ne doit cependant pas dépasser la valeur vénale estimée.
5. La SICAV immobilière investit principalement dans des projets de construction, des constructions et des transformations à caractère durable. La durabilité est évaluée selon les critères suivants : (i) efficacité énergétique et sources d'énergie, (ii) matériaux utilisés, (iii) souplesse d'utilisation et (iv) infrastructures publiques et privées existantes.

§9 Garantie des engagements et avoirs disponibles à court terme

1. Pour garantir ses engagements, la SICAV immobilière doit conserver une part adéquate du compartiment sous forme de valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe ou sous forme d'avoirs disponibles à court terme. Elle peut détenir ces valeurs mobilières et autres avoirs dans l'unité de compte du compartiment ainsi que dans d'autres monnaies dans lesquelles les engagements sont libellés.
2. On entend par engagements les crédits contractés, les engagements courants ainsi que tous les engagements nés des actions dénoncées.
3. Sont réputés valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe les droits de créance jusqu'à douze mois d'échéance ou d'échéance résiduelle.
4. On entend par avoirs disponibles à court terme l'encaisse, les avoirs postaux ou bancaires à vue et à terme jusqu'à douze mois d'échéance, ainsi que les limites de crédit fermes accordées par une banque jusqu'à concurrence de 10% de la fortune nette du compartiment. Les limites de crédit ne doivent pas dépasser la limite maximale des gages admis selon le §14, ch. 2.
5. Des valeurs mobilières servant un intérêt fixe jusqu'à 24 mois d'échéance ou d'échéance résiduelle peuvent être détenues pour garantir le financement de projets de construction.

B Techniques et instruments de placement

§10 Prêt de valeurs mobilières

1. La SICAV immobilière ne pratique pas d'opération de prêt de valeurs mobilières.

§11 Opérations de mise ou de prise en pension

1. La SICAV immobilière ne pratique pas d'opérations de mise ou de prise en pension.

§12 Instruments financiers dérivés

1. La SICAV immobilière effectue des opérations sur dérivés uniquement pour assurer la couverture des risques de taux d'intérêts, de change, de crédit et de marché. Elle veille à ce que les opérations sur dérivés ne conduisent pas, par leur effet économique, y compris lors de circonstances de marché extraordinaires, à une divergence par rapport aux objectifs de placement tels qu'ils ressortent du règlement de placement, du préambule et des statuts ou à une modification des caractéristiques de placement du compartiment.
2. L'utilisation de dérivés est limitée à des positions diminuant l'engagement et est comparable, dans son effet économique, à la vente d'un sous-jacent respectivement à la diminution d'un engagement (position diminuant l'engagement). La procédure de mesure des risques correspond à une approche Commitment I modifiée. Les opérations sur dérivés n'exercent ainsi ni un effet de levier sur la fortune du fonds, ni ne correspondent à une vente à découvert.

Les opérations sur dérivés de crédit ne sont pas autorisées.

La direction s'assure qu'elle peut remplir en tout temps les engagements de paiement et de livraison contractés avec des dérivés à l'aide de la fortune du fonds, conformément à la législation sur les placements collectifs de capitaux.

3. Seuls des dérivés au sens strict peuvent être utilisés, à savoir :
 - a) options call et put dont la valeur à l'échéance dépend linéairement de la différence positive ou négative entre la valeur vénale du sous-jacent et le prix d'exercice et qui est égale à zéro lorsque la différence est de signe opposé ;
 - b) le swap, dont les paiements dépendent linéairement et de manière « non-path dependent » de la valeur du sous-jacent ou d'un montant absolu ;
 - c) le contrat à terme (future ou forward) dont la valeur dépend linéairement de la valeur du sous-jacent.
4.
 - a) les dérivés réduisant l'engagement doivent être couverts en permanence par les sous-jacents correspondants, sous réserve des lettres b et d ;
 - b) une couverture par d'autres placements est admise si le dérivé réduisant l'engagement se rapporte à un indice qui est :
 - calculé par un service externe, indépendant ;
 - représentatif des placements servant de couverture ;
 - en corrélation adéquate avec ces placements.
 - c) la direction du fonds doit pouvoir disposer en tout temps et sans restriction des sous-jacents ou placements. Des sous-jacents peuvent être utilisés en même temps comme couverture pour plusieurs positions en dérivés si ces dernières comportent un risque de marché, de taux d'intérêt ou de change et qu'elles concernent les mêmes sous-jacents.
 - d) un dérivé diminuant l'engagement peut être pondéré avec le delta lors du calcul des sous-jacents correspondants.

5. La direction du fonds peut conclure des opérations sur dérivés standardisés ou non. Elle peut effectuer des opérations sur dérivés en bourse ou sur un autre marché réglementé, ouvert au public, ou encore OTC (Over-The-Counter).
6.
 - a) la direction du fonds ne peut conclure d'opérations OTC qu'avec des intermédiaires financiers spécialisés dans ce genre d'opérations, soumis à une surveillance et garantissant une exécution irréprochable des transactions. Si la contrepartie n'est pas une banque dépositaire, ladite contrepartie ou le garant doit présenter la notation minimale prescrite selon la législation sur les placements collectifs de capitaux conformément à l'art. 33 OPC-FINMA.
 - b) un dérivé OTC doit pouvoir être évalué quotidiennement de manière fiable et compréhensible et doit pouvoir être vendu, liquidé ou dénoué par une opération inverse en tout temps et à la valeur vénale.
 - c) si aucun prix de marché n'est disponible pour un dérivé conclu OTC, le prix doit être vérifié en tout temps au moyen de modèles d'évaluation appropriés et reconnus par la pratique, sur la base de la valeur vénale des sous-jacents. De plus, avant la conclusion de l'opération, des offres concrètes doivent être demandées au moins auprès de deux contreparties pouvant entrer en ligne de compte et l'offre la plus avantageuse du point de vue du prix, de la solvabilité, de la répartition des risques et des prestations de services des contreparties doit être acceptée. La conclusion du contrat et la fixation du prix sont à documenter de manière compréhensible.
7. Les dérivés doivent, dans le cadre du respect des limites maximales légales et réglementaires, notamment les prescriptions en matière de répartition des risques, être pris en compte conformément à la législation sur les placements collectifs de capitaux.

§13 Emprunts et octroi de crédits

1. La SICAV immobilière ne peut pas accorder de crédits pour le compte du compartiment, à l'exception de créances envers des sociétés immobilières du compartiment, de cédules hypothécaires ou d'autres droits de gage immobiliers contractuels.
2. La SICAV immobilière peut recourir à des crédits pour le compte du compartiment.

§14 Droits de gage sur immeubles

1. La SICAV immobilière peut grever les immeubles de droits de gage et remettre ces derniers en garantie.
2. L'ensemble des immeubles ne peuvent être grevés en moyenne que jusqu'à concurrence de 40% de leur valeur vénale.

Afin de préserver la liquidité, le taux auquel l'ensemble des immeubles peuvent être grevés peut être relevé temporairement et à titre exceptionnel à la moitié de la valeur vénale si les intérêts des investisseurs demeurent préservés. Dans ce cas, la société d'audit doit prendre position concernant les conditions selon l'art 96 al. 1bis OPCC, à l'occasion de la vérification de la SICAV immobilière.

C Restrictions de placement

§15 Répartition des risques et restrictions

1. Les placements doivent être répartis en fonction des objets, de leur utilisation, de leur âge, de la nature des bâtiments et de leur emplacement.
2. Dans les premières cinq années après le lancement, l'autorité de surveillance a accepté en particulier que :
 - jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 100% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et des immeubles en construction ; quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60% de la fortune du fonds dans des terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir et des immeubles en construction ;
 - les terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir, les immeubles en construction et les immeubles en droit de superficie peuvent jusqu'à cinq ans après le lancement représenter ensemble 100% de la fortune du fonds et non pas 40% au maximum comme prévu à l'art. 87 al. 4 OPCC ;
 - jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut acquérir des immeubles en droit de superficie à concurrence de 75% de la fortune du fonds. Quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière peut investir jusqu'à 60% de la fortune du fonds dans des immeubles en droit de superficie ;
 - jusqu'à deux ans après le lancement, la SICAV immobilière aura réparti ses placements au moins sur deux immeubles en construction munis de permis de construction et jusqu'à quatre ans après le lancement, la SICAV immobilière aura réparti ses placements au moins sur quatre immeubles en construction munis de permis de construction ;
 - jusqu'à quatre ans après le lancement, la valeur vénale d'un immeuble peut atteindre au maximum 60% de la fortune du fonds.
3. Cinq ans après le lancement :
 - les placements doivent être répartis sur cinq immeubles au minimum. Les groupes d'habitations construites selon les mêmes principes de construction ainsi que les parcelles adjacentes sont considérés comme un seul immeuble ;
 - la valeur vénale d'un immeuble ne peut excéder 30% de la fortune du compartiment ;
 - la SICAV immobilière respecte d'autre part les restrictions de placement suivantes se référant à la fortune du compartiment :
 - a) terrains à bâtir, y compris les bâtiments à démolir, et immeubles en construction : jusqu'à concurrence de 40% ;
 - b) immeubles en droit de superficie : jusqu'à concurrence de 50% ;
 - c) cédulas hypothécaires et autres droits de gage immobilier contractuels : jusqu'à concurrence de 10% ;
 - d) les placements visés aux let. a et b ci-dessus ne peuvent excéder ensemble 50% de la fortune du fonds.

IV. Calcul de la valeur nette d'inventaire ainsi qu'émission et rachat d'actions et experts chargés des estimations

§16 Calcul de la valeur nette d'inventaire et recours à des experts chargés des estimations

1. Chaque compartiment présente une propre valeur nette d'inventaire par action.

La valeur nette d'inventaire de chaque compartiment et la part des différentes classes (quotes-parts) sont déterminées à la valeur vénale à la fin de l'exercice annuel ainsi que lors de chaque émission d'actions, en franc suisse.

2. La SICAV immobilière fait estimer par des experts indépendants la valeur vénale des immeubles appartenant au compartiment à la clôture de chaque exercice annuel ainsi que lors de l'émission d'actions. Dans ce but, la SICAV immobilière mandate au moins deux personnes physiques ou une personne morale en qualité d'experts chargés des estimations, avec l'approbation de l'autorité de surveillance. La visite des immeubles par les experts chargés des estimations doit être renouvelée au moins tous les trois ans. LA SICAV immobilière fait estimer au préalable les immeubles qu'elle souhaite acquérir ou vendre. En cas de ventes, une nouvelle estimation est inutile pour autant que l'estimation existante date de moins de trois mois et que les conditions n'aient pas changé considérablement.
3. Les placements négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public doivent être évalués au prix payé selon les cours du jour du marché principal. Les autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour déterminer la valeur vénale, la SICAV immobilière applique dans ce cas des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.
4. La valeur de valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe (instruments du marché monétaire) qui ne sont pas négociées en bourse ou sur un marché réglementé ouvert au public est déterminée de la manière suivante : le prix d'évaluation de tels placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changements notables des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée au nouveau rendement du marché. En l'absence de prix actuel du marché, on se réfère en règle générale à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée).
5. Les avoirs postaux ou bancaires sont évalués avec leur montant plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.
6. Les immeubles sont évalués pour la SICAV immobilière conformément à la Directive actuelle de la SFAMA pour les fonds immobiliers.
7. L'évaluation des terrains non bâtis s'effectue selon le principe des frais effectifs. Les immeubles en construction doivent quant à eux être estimés à la valeur vénale. Cette évaluation est soumise à un test annuel de dépréciation.

8. La valeur nette d'inventaire d'une action résulte de la valeur vénale du compartiment, dont sont soustraits les éventuels engagements du compartiment ainsi que les impôts probablement perçus en cas de liquidation éventuelle du compartiment (impôts immobiliers et le cas échéant, droits de mutation), divisée par le nombre d'actions émises dans ce compartiment. Le résultat est arrondi à CHF 0,05.

§17 Émission, rachat ainsi que négoce

1. Des actions peuvent être émises en tout temps, mais uniquement par tranches. La SICAV immobilière doit proposer les nouvelles actions en priorité aux anciens actionnaires.

Au moment de la première émission, toutes les actions ont le même prix net d'émission calculé dans la monnaie de référence. Demeurent réservés les arrondis lors de l'émission de classes d'actions libellées dans diverses monnaies, ainsi que les différences nées des évolutions du cours des devises avant le jour de la première émission.

2. Les actionnaires peuvent demander le rachat de leurs actions et leur remboursement en espèces pour la fin d'un exercice annuel moyennant un préavis de 12 mois, pour la première fois pour la fin du cinquième exercice annuel, avec un préavis au plus tard le dernier jour du quatrième exercice annuel.

Lorsque des actions sont dénoncées en cours d'exercice, la SICAV immobilière peut les rembourser de manière anticipée après la clôture de l'exercice, à condition que :

- a) l'actionnaire l'ait demandé par écrit dans le cadre de la demande de rachat ;
- b) tous les actionnaires ayant souhaité un remboursement anticipé puissent être satisfaits.

Le remboursement ordinaire ainsi que le remboursement anticipé ont lieu dans un délai de quatre mois au maximum après la clôture de l'exercice annuel.

De plus, la SICAV immobilière assure par l'intermédiaire d'une banque ou d'un négociant en valeurs mobilières le négoce régulier en Bourse ou hors Bourse des actions du compartiment. Le préambule règle les détails.

3. Le prix d'émission et de rachat des actions est déterminé en fonction de la valeur nette d'inventaire par action selon § 16. Lors de l'émission et du rachat d'actions, une commission d'émission conformément au § 18 peut être ajoutée à la valeur nette d'inventaire, ou une commission de rachat conformément au § 18 peut être déduite de la valeur nette d'inventaire.

Les frais accessoires pour l'achat et la vente des placements (droits de mutation, frais de notaire, honoraires, courtages conformes au marché, taxes, etc.) occasionnés au compartiment par le placement du montant versé ou par la vente d'une partie des placements correspondant aux actions rachetées, sont imputés au compartiment.

4. La SICAV immobilière peut suspendre à tout moment l'émission des actions et refuser des demandes de souscription ou d'échange d'actions.
5. Dans l'intérêt de l'ensemble des actionnaires, la SICAV immobilière peut suspendre provisoirement et exceptionnellement le rachat des actions :

- a) lorsqu'un marché, qui constitue la base de l'évaluation d'une part importante de la fortune du compartiment, est fermé ou lorsque le négoce sur un tel marché est limité ou suspendu ;
 - b) lorsqu'un cas d'urgence de nature politique, économique, militaire, monétaire ou d'une autre nature se présente ;
 - c) lorsqu'en raison de restrictions imposées au trafic des devises ou frappant d'autres transferts de valeurs patrimoniales, les activités concernant le compartiment sont paralysées ;
 - d) lorsqu'un nombre élevé d'actions sont rachetées et qu'en conséquence les intérêts des autres actionnaires peuvent être affectés de manière considérable.
6. La SICAV immobilière communique immédiatement sa décision de suspension à la société d'audit, à l'autorité de surveillance et aux actionnaires de manière appropriée.
 7. Tant que le remboursement des actions est différé pour les raisons énumérées au ch. 5, let. a à c, aucune émission d'actions n'est effectuée.
 8. L'émission ainsi que le rachat d'actions ont lieu en espèces.

V. Rémunérations et frais accessoires

§18 Rémunérations et frais accessoires à la charge des actionnaires

1. Lors de l'émission d'actions, une commission d'émission en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la direction, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger, représentant conjointement au maximum 5% de la valeur nette d'inventaire (mais au minimum 1% calculée sur la valeur d'inventaire des actions nouvellement émises), peut être imputée à l'actionnaire.

Le taux maximal actuel de référence figure dans le préambule.

2. Lors du rachat d'actions, une commission de rachat en faveur du compartiment entrepreneurs, du gestionnaire, de la banque dépositaire, de la direction et/ou des distributeurs ou autres mandataires en Suisse et à l'étranger, représentant conjointement au maximum 5% de la valeur nette d'inventaire, peut être imputée à l'actionnaire.

Le taux maximal actuel de référence figure dans le préambule.

3. En cas de liquidation de la SICAV immobilière, une commission d'au maximum 1% sera prélevée sur le versement du produit de liquidation aux porteurs d'actions.

§19 Rémunérations et frais accessoires à la charge du compartiment

1. Pour la gestion du compartiment et des sociétés immobilières, ainsi que pour la distribution, la SICAV immobilière facture au compartiment une commission annuelle maximale de 1% de la valeur nette d'inventaire calculée à la fin de l'exercice comptable qui est débitée sur la fortune du compartiment pro rata temporis à la fin de chaque trimestre (commission de gestion).

Le taux effectivement appliqué de commission de gestion figure dans le rapport annuel.

2. Pour l'administration de la SICAV immobilière déléguée à la direction de fonds, la SICAV immobilière débite au compartiment une commission annuelle maximale de 0,25% de la valeur nette d'inventaire (avec un minimum de CHF 150'000.- par année) calculée à la fin de l'exercice comptable qui est débitée sur la fortune du compartiment pro rata temporis à la fin de chaque trimestre (commission d'administration).

Le taux effectivement appliqué de commission d'administration figure dans le rapport annuel.

3. Pour la garde de la fortune du compartiment, la prise en charge du trafic des paiements du compartiment et les autres tâches de la banque dépositaire énumérées au §4, la banque dépositaire impute au compartiment une commission annuelle maximale de 0,060% (avec un minimum de CHF 30'000.- p.a.) de la valeur nette d'inventaire du compartiment, perçue pro rata temporis à la fin de chaque trimestre (commission de banque dépositaire).

Le taux effectivement appliqué de commission de banque dépositaire figure dans le rapport annuel.

4. Pour le versement du produit annuel aux actionnaires, la banque dépositaire impute au compartiment une commission de 0,50% au maximum du montant brut distribué.
5. Pour le versement du produit de liquidation en cas de dissolution d'un compartiment, une commission d'au maximum 0,50% de la valeur nette d'inventaire sera prélevée en faveur de la SICAV immobilière, du gestionnaire, de la direction et de la banque dépositaire.
6. La SICAV immobilière et la banque dépositaire ont par ailleurs droit au remboursement des débours ci-après, inhérents à l'exécution du règlement de placement :

- les frais d'achat et de vente de placements immobiliers, notamment courtages usuels du marché, honoraires d'avocats et de notaires, droits de mutation ;
- les taxes perçues par l'autorité de surveillance pour la constitution, la modification, la dissolution ou le regroupement de compartiments ;
- les émoluments annuels de l'autorité de surveillance;
- les honoraires de la société d'audit pour la révision annuelle et pour les attestations délivrées en relation avec la constitution, la modification, la dissolution ou le regroupement de compartiments ;
- les honoraires de conseillers juridiques et fiscaux en relation avec la constitution, la modification, la dissolution ou le regroupement de compartiments, ainsi qu'avec la défense générale des intérêts des compartiments et de leurs actionnaires ;
- les frais de notaire et frais d'inscription au registre du commerce de titulaires d'une autorisation au sens de la législation sur les placements collectifs ;
- les frais de publication de la valeur nette d'inventaire du compartiment ainsi que tous les frais occasionnés par les communications aux investisseurs y compris les frais de traduction, pour autant qu'elles ne soient pas imputables à un comportement fautif de la SICAV immobilière ;
- les frais d'impression de documents juridiques ainsi que des rapports annuels des compartiments ;
- les frais occasionnés par l'éventuel enregistrement des compartiments auprès d'une autorité de surveillance étrangère, notamment les émoluments perçus par l'autorité de surveillance étrangère, frais de traduction et indemnités versées au représentant ou au service de paiement à l'étranger ;

- les frais en relation avec l'exercice de droits de vote ou de droits de créancier par la SICAV immobilière, y compris les honoraires de conseillers externes ;
- les frais et honoraires liés à des droits de propriété intellectuelle déposés au nom de la SICAV immobilière ou pris en licence par cette dernière ;
- la rémunération des membres du Conseil d'administration de la SICAV immobilière et les frais pour l'assurance responsabilité civile ;
- tous les frais occasionnés par des mesures extraordinaires prises par la SICAV immobilière, la direction, le gestionnaire ou la banque dépositaire pour défendre les intérêts des actionnaires.

La SICAV immobilière peut en outre imputer au compartiment les frais accessoires suivants à la fortune du compartiment dans le cadre de l'art. 44 LPCC en liaison avec les art. 62b et 37 al. 2 OPCC :

- frais et honoraires des experts indépendants chargés des estimations ainsi que d'éventuels autres experts ;
 - frais et charges de construction de bâtiments, de rénovation et de transformation à hauteur de maximum 3% des coûts de construction ;
 - frais et charges liés à l'administration des différents immeubles à hauteur maximum de 6% des produits locatifs annuels bruts ;
 - frais et charges liés à l'achat, la vente ou l'échange d'immeubles à hauteur maximum de 3% du prix d'achat, de vente, respectivement de la valeur de l'immeuble échangé, dans la mesure où un tiers n'a pas été mandaté pour cela ;
 - les coûts opérationnels de la gestion immobilière pour les salaires, prestations sociales et taxes de droit public concernant les fonctions de gardiennage, chauffage, conciergerie et autres, ainsi que les prestations de services et d'infrastructures ;
 - commissions usuelles du marché versées à des tiers en relation avec l'achat et la vente d'immeubles, ainsi que dans le cadre de la première location de bâtiments neufs et après assainissement ;
 - frais et commissions en relation avec une augmentation de capital et / ou une éventuelle cotation du fonds immobilier ;
 - frais de notaire ou d'avocat et de tribunal en relation avec la défense de créances revenant au fonds immobilier ou revendiquées à l'égard de celui-ci.
7. Le compartiment endosse en supplément tous les frais accessoires résultant de la gestion du compartiment pour l'achat et la vente des placements, notamment courtages usuels, commissions, impôts et taxes. Ces frais sont déduits directement de la valeur de revient ou de vente des placements concernés. Le compartiment assume en outre les frais d'examen et de maintien des normes de qualité de placements physiques.
8. Les prestations fournies par les sociétés immobilières aux membres de leur administration, à la direction des affaires et au personnel sont imputées sur la rémunération à laquelle la SICAV immobilière a droit en vertu du §19.
9. La SICAV immobilière et ses mandataires peuvent, conformément aux dispositions énoncées dans le préambule, verser des rétrocessions afin de rémunérer l'activité de distribution d'actions. En revanche, ils n'octroient aucun rabais pour réduire les honoraires et les frais à la charge de l'actionnaire et imputés au compartiment.

VI. Reddition des comptes et audit

§20 Reddition des comptes

1. L'unité de compte du compartiment est le franc suisse (CHF).
2. L'exercice annuel s'étend du 1^{er} janvier au 31 décembre.
3. La SICAV immobilière publie un rapport annuel audité de la SICAV immobilière, respectivement du compartiment dans un délai de quatre mois à compter de la fin de l'exercice comptable.
4. Demeure réservé le droit à l'information de l'actionnaire selon les statuts.

§21 Audit

1. La société d'audit vérifie le respect par la SICAV immobilière des prescriptions légales, statutaires et réglementaires ainsi que des règles de conduite de la Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA. Un rapport succinct de la société d'audit sur les comptes annuels publiés paraît dans le rapport annuel.

VII. Utilisation du résultat

§22

1. Le bénéfice net du compartiment est distribué annuellement aux actionnaires au plus tard dans les quatre mois après la clôture de l'exercice, en franc suisse.

La SICAV immobilière peut effectuer en supplément des distributions intermédiaires à partir des produits des placements.

Jusqu'à 30 % du produit net peuvent être reportés à compte nouveau. Il peut être renoncé à une distribution et le produit net peut être reporté à compte nouveau si :

- le produit net de l'exercice en cours et les produits reportés d'exercices antérieurs s'élèvent à moins de 1% d'un compartiment, et si
- le produit net de l'exercice en cours et les produits reportés des exercices antérieurs s'élèvent à moins d'une unité de l'unité de compte d'un compartiment.

2. Les gains en capitaux réalisés par l'aliénation d'objets et de droits peuvent être distribués par la SICAV immobilière ou être retenus pour être réinvestis.

VIII. Publications de la SICAV immobilière

§23

1. Les organes de publication de la SICAV immobilière sont les médias imprimés ou les médias électroniques mentionnés dans le préambule. Le changement d'un organe de publication est à communiquer dans les organes de publication.

2. Sont notamment publiés dans les organes de publication : les modifications essentielles des statuts et du règlement de placement arrêtées par l'assemblée générale et approuvées par l'autorité de surveillance, en indiquant les adresses auprès desquelles la teneur des modifications peut être obtenue gratuitement, la décision de changement de banque dépositaire, la création, la suppression ou le regroupement de classes d'actions ainsi que la liquidation de la SICAV immobilière ou du compartiment en fonction des dispositions de la législation sur les placements collectifs de capitaux. Les modifications nécessaires de par la loi, n'affectant pas les droits des actionnaires ou se rapportant exclusivement à la forme, peuvent être exclues des prescriptions régissant les publications et les déclarations avec l'autorisation de l'autorité de surveillance.
3. La SICAV immobilière publie les prix d'émission et de rachat ou la valeur nette d'inventaire avec la mention « commissions non comprises » à chaque émission ou rachat d'actions dans les médias imprimés ou électroniques mentionnés dans le préambule. Les prix doivent être publiés au moins une fois par mois. Les semaines et les jours auxquels les publications sont effectuées doivent être indiqués dans le préambule.
4. Les statuts, le règlement de placement ainsi que le préambule et les rapports annuels respectifs peuvent être obtenus gratuitement auprès de la SICAV immobilière et de tous les distributeurs.

IX. Restructuration et dissolution

§24 Regroupement

1. Avec l'approbation des actionnaires et en respectant les prescriptions statutaires, respectivement les lois en vigueur, la SICAV immobilière peut regrouper des compartiments en transférant au moment du regroupement les valeurs patrimoniales et engagements du compartiment repris vers le compartiment reprenneur. Les actionnaires du compartiment repris reçoivent des actions du compartiment reprenneur d'une valeur correspondante. Sous réserve des dispositions légales applicables, le compartiment repris est dissous sans liquidation au moment du regroupement et les statuts, respectivement le règlement de placement du compartiment reprenneur s'appliquent aussi au compartiment repris.
2. Les compartiments ne peuvent être regroupés que si :
 - a) les statuts le prévoient ;
 - b) les compartiments correspondants concordent en principe quant aux dispositions suivantes :
 - la politique de placement, les techniques de placement, la répartition des risques ainsi que les risques liés aux placements ;
 - l'utilisation du produit net et des gains en capitaux réalisés par l'aliénation d'objets et de droits ;
 - la nature, le montant et le calcul de toutes les rémunérations, les commissions d'émission et de rachat ainsi que les frais accessoires pour l'achat et la vente de placements (courtages usuels du marché, commissions, impôts et taxes) qui peuvent être mis à la charge du compartiment ou des actionnaires ;
 - les conditions de rachats ;
 - la durée du compartiment et les conditions de dissolution ;

c) l'évaluation des fortunes des compartiments participants, le calcul du rapport d'échange et la reprise des valeurs patrimoniales et des engagements sont effectués le même jour ;

d) il n'en résulte aucuns frais ni pour le compartiment ni pour les actionnaires.

Demeurent réservées les dispositions concernant le § 19 ch. 6.

3. L'autorité de surveillance peut autoriser la suspension du remboursement des actions pour une durée déterminée, s'il peut être prévu que le regroupement prendra plus d'un jour.
4. Un mois au moins avant la publication prévue, les sociétés concernées présentent les modifications prévues des statuts ou du règlement de placement, ainsi que le regroupement envisagé à l'autorité de surveillance pour vérification, conjointement avec le plan de regroupement. Le plan de regroupement contient des renseignements sur les motifs du regroupement, sur la politique de placement des compartiments participants et sur les éventuelles différences existant entre le compartiment repreneur et le compartiment repris, sur le calcul du rapport d'échange, sur d'éventuelles différences en matière de rémunérations, sur les conséquences fiscales éventuelles pour les compartiments ou les sociétés, ainsi que la prise de position de la société d'audit compétente selon la LPCC.
5. La société d'audit du compartiment repreneur vérifie immédiatement le déroulement correct du regroupement et s'exprime à ce sujet dans un rapport destiné à la société et à l'autorité de surveillance.
6. La société du compartiment repris annonce sans délai à l'autorité de surveillance l'achèvement du regroupement, et les sociétés concernées publient l'exécution du regroupement, la confirmation de la société d'audit quant à la réalisation régulière de l'opération ainsi que le rapport d'échange dans les organes de publication des fonds participants.
7. La société du compartiment repreneur mentionne le regroupement dans le prochain rapport annuel et dans un éventuel rapport semestriel publié auparavant. Un rapport de clôture audité doit être établi pour le compartiment repris si le regroupement n'intervient pas à la date de la clôture ordinaire d'exercice.
8. Les dispositions précitées sont applicables sous réserve d'autres dispositions légales.

§25 Durée de la SICAV immobilière ou du compartiment et dissolution

1. La SICAV immobilière est constituée pour une durée indéterminée.
2. La SICAV immobilière ou le compartiment peut être dissous par une décision des détenteurs des actions des entrepreneurs représentant au moins les deux tiers des actions des entrepreneurs émises.
3. La SICAV immobilière ou le compartiment peut être dissous par décision de l'autorité de surveillance, notamment s'il ne dispose pas, une année au plus tard après l'expiration du délai de souscription (lancement) ou d'un délai plus long, accordé par l'autorité de surveillance sur demande du Conseil d'administration de la SICAV immobilière, d'une fortune nette de 5 millions de francs suisses (ou contre-valeur) au moins.

4. Si les actionnaires entrepreneurs ont décidé la dissolution, la SICAV immobilière ou le compartiment peut être liquidé/e sans délai. Si l'autorité de surveillance a prononcé la dissolution de la SICAV immobilière ou du compartiment, ceux-ci doivent être liquidés sans délai dans le cadre des dispositions légales. Le versement du bénéfice de liquidation aux actionnaires est confié à la banque dépositaire. Si la liquidation s'étend sur une plus longue période, le produit de liquidation peut être versé par tranches successives. La SICAV immobilière doit requérir l'autorisation de l'autorité de surveillance pour pouvoir procéder au remboursement final.
5. Après la décision de dissolution, la SICAV immobilière ou le compartiment ne peut plus émettre ni racheter d'actions.
6. Les actionnaires ont droit à une part proportionnelle du produit de la liquidation. Les actionnaires entrepreneurs sont désintéressés en rang postérieur.
7. La SICAV immobilière informe sans délai l'autorité de surveillance de la dissolution et la publie dans ses organes de publication.

X. Modification du règlement de placement

§26

1. L'assemblée générale des actionnaires de la SICAV immobilière ou du compartiment est compétente selon l'art. 18 des statuts pour modifier le règlement de placement, dans la mesure où la modification n'est pas exigée par la loi, concerne les droits des actionnaires ou n'est pas de nature purement formelle.
2. Les modifications du règlement de placement approuvées par l'autorité de surveillance sont publiées selon le § 23. Par le biais de la publication, la SICAV immobilière indique aux investisseurs les modifications du règlement de placement qui sont examinées et contrôlées sous l'angle de la conformité à la loi par la FINMA.

XI. Responsabilité

§27 Responsabilité

1. Le compartiment répond en exclusivité de ses propres engagements. Dans les contrats avec des tiers, la limitation de la responsabilité à ce compartiment est à communiquer.
2. La responsabilité sur l'ensemble de la fortune sociale dans le cadre des art. 55 et 100 CO demeure réservée quoi qu'il en soit.

XII. Droit applicable et for

§28

1. La SICAV immobilière est soumise au droit suisse, notamment à la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006, à l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux du 22 novembre 2006 ainsi qu'à l'ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs de capitaux du 21 décembre 2006 et au code suisse des obligations.

Tous les différends portant sur des affaires de la société sont appréciés par les tribunaux ordinaires au siège de la SICAV immobilière. Demeurent réservées les voies de droit des actionnaires envers l'autorité de surveillance, selon la législation sur les placements collectifs.

2. Pour l'interprétation du règlement de placement, la version en français fait foi.
3. Le présent règlement de placement a été approuvé le 24 avril 2017 par l'Assemblée Générale de la SICAV immobilière et le 5 juillet 2017 par l'autorité de surveillance.
4. Le présent règlement de placement remplace le règlement de placement du 22 juillet 2015.
5. Lors de l'approbation du règlement de placement, la FINMA examine uniquement les dispositions au sens de l'art. 35a al. 1, let. a à g OPCC et contrôle leur conformité à la loi.

Siège social	Mountain Resort Real Estate Fund SICAV Rue de la Dent-Blanche 18 Case postale 105 1951 Sion
--------------	--

Banque dépositaire	Banque Cantonale Vaudoise Place St-François 14 1003 Lausanne
--------------------	--