SFAMA
Swiss Funds & Asset Management Association

Fonds immobiliers

La Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA (SFAMA), fondée à Bâle en 1992, est l'organisation faîtière représentant le secteur suisse des fonds de placement et de la gestion d'actifs. Son cercle de membres englobe toutes les directions de fonds importantes de Suisse, de nombreux gestionnaires d'actifs ainsi que des représentants de placements collectifs de capitaux étrangers. Il inclut également de nombreux autres prestataires opérant dans l'Asset Management. La SFAMA est un membre actif de la European Fund and Asset Management Association (EFAMA) de Bruxelles et de l'International Investment Funds Association (IIFA) de Montréal. De plus amples informations sont disponibles à l'adresse: www.sfama.ch. Suivez-nous sur Twitter: @SFAMAinfo.

TABLE DES MATIÈRES

Editorial	Les fonds immobiliers suisses: une catégorie de placements ayant fait ses preuves	5
Investissements immobiliers	Fonds immobiliers, sociétés immobilières cotées en Bourse, fondations de placement, investissements directs	6
Fonctionnement d'un fonds immobilier	Simplicité et efficacité	7
Rendement des fonds immobiliers	Performance positive sur plusieurs années	8
Caractéristiques des fonds immobiliers	Avantages	10
	Profil d'investisseur	11
	Fiscalité différenciée	11
	Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (Lex Koller)	11
Réglementation claire	LPCC, FINMA et SFAMA	12
	Obligations, chiffres et indices	12
Evaluation des immeubles	Méthode de valeur de rendement dynamique	13
Glossaire	Liste des termes utilisés	14
Impressum		16

MANOR

16
17

EDITORIAL

Les fonds immobiliers suisses: une catégorie de placements ayant fait ses preuves

Markus Fuchs

Roger Hennig

Tradition

Fort d'une longue histoire, les fonds immobiliers représentent les plus anciens fonds de placement en Suisse: Swissimmobil série D a été lancé en 1938 déjà, suivi cinq ans plus tard seulement par Foncipars, qui existe encore de nos jours. Une configuration semblable se retrouve en dehors de nos frontières puisque parmi les 25 fonds les plus anciens au monde, six sont des fonds immobiliers.

Une catégorie de placements ayant fait ses preuves

En dépit du succès qu'ils ont connu durant de longues années, les fonds immobiliers ont longtemps été quelque peu négligés dans notre pays. Depuis, la perception que l'on s'en fait a radicalement changé: au cours de la dernière décennie, les investisseurs suisses ont découvert avec les fonds immobiliers un instrument de diversification efficace et un véhicule de placement attrayant. Rien d'étonnant à cela compte tenu des multiples avantages qu'ils offrent: forte stabilité, performance solide, faible corrélation avec les autres classes d'actifs et, partant, niveau de risque réduit. Ainsi, les fonds immobiliers ne peuvent être endettés qu'à hauteur d'un tiers de leur actif et représentent un investissement peu risqué. Ils sont donc parfaitement adaptés pour les investisseurs disposant d'un horizon de placement d'au moins cinq ans. Sur les cinq dernières années, les fonds immobiliers ont enregistré une performance annuelle (évolution du cours et distribution) d'environ 6% en moyenne.

Une progression constante du volume des actifs investis

Fin 2015, les fonds immobiliers en Suisse totalisaient quelque 30 milliards de francs d'actifs investis: la valeur investie a donc plus que doublé ces dix dernières années. En outre, les grandes banques du pays ont créé à l'étranger des fonds immobiliers dont la politique de placement est orientée vers l'international, produits qu'elles distribuent également avec succès hors de nos frontières.

Information

Vous découvrirez tout ce que vous devez savoir d'essentiel sur cette catégorie de fonds dans la présente brochure, qui a été élaborée en étroite collaboration avec les membres de la Commission d'experts Fonds immobiliers de la SFAMA. Nous vous souhaitons une excellente lecture!

Markus Fuchs
Directeur SFAMA

Roger Hennig
Président de la Commission d'experts
Fonds immobiliers de la SFAMA

Fonds immobiliers, sociétés immobilières cotées en Bourse, fondations de placement, investissements directs

Historique

Les investisseurs privés suisses disposent dans notre pays de trois possibilités d'investissement en actifs immobiliers: fonds immobiliers, sociétés immobilières cotées en Bourse ou placements directs. Les investisseurs institutionnels disposent d'une possibilité supplémentaire avec les fondations de placement. L'histoire des sociétés de participation ou des sociétés anonymes immobilières est relativement récente. Ce n'est qu'en 2000 que des sociétés anonymes immobilières importantes ont été admises à la cote de SIX Swiss Exchange (SIX).

Investissements directs

Pour un investisseur privé, investir directement dans l'immobilier présente un niveau de risque plus élevé: mise de fonds plus importante d'une part, et impossibilité d'entrer dans de grands portefeuilles diversifiés, de l'autre.

Sociétés anonymes immobilières

Les sociétés anonymes immobilières affichent un profil risque/rendement relativement élevé du fait d'un degré de financement par des fonds étrangers supérieur à la moyenne, pouvant dépasser 50%, et d'une focalisation de leur politique d'investissement sur le secteur de l'immobilier commercial. Elles sont également exposées aux risques liés aux marchés d'actions et réagissent de manière plus volatile que les fonds aux fluctuations boursières.

Fonds immobiliers

Les fonds immobiliers peuvent être caractérisés comme suit: niveau d'endettement (leverage) moindre, concentration sur l'immobilier d'investissement (pas de développement de projet) et corrélation plus faible avec les marchés financiers. Ils permettent ainsi d'escompter une performance plus stable que les sociétés anonymes immobilières. Les fonds immobiliers prévoient également la possibilité de rachat à la valeur intrinsèque ou à la valeur nette d'inventaire (cf. glossaire) après un délai de résiliation – généralement d'un an après la clôture des comptes. Par ailleurs, les fonds immobiliers n'opèrent pas en dehors de leur activité propre, p. ex. en tant qu'entreprise générale. En outre, ils doivent se conformer à la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et aux règles définies par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Les investisseurs disposent de deux sources principales d'information, à savoir le prospectus et le prospectus simplifié. Tous les fonds immobiliers cotés en Bourse sont recensés sur le site Internet de SIX (www.six-swiss-exchange.com). Par ailleurs, les fonds immobiliers non cotés figurent sur le site Internet de Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch).

FONCTIONNEMENT D'UN FONDS IMMOBILIER

Simplicité et efficacité

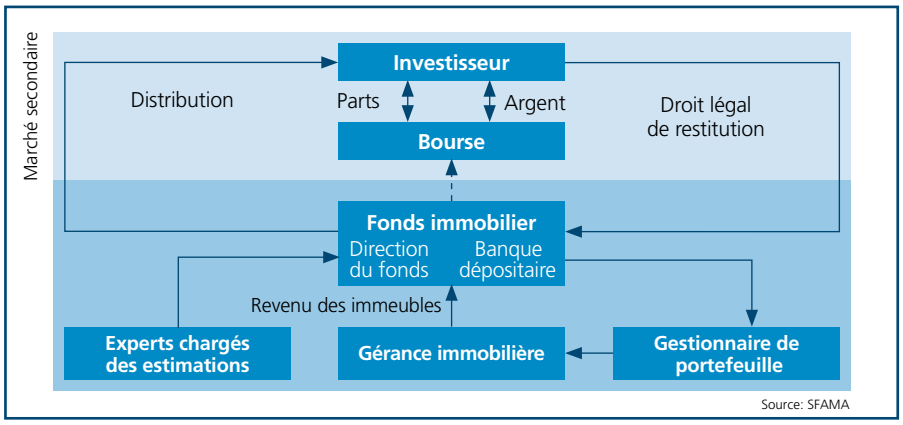
Une fortune commune

Un grand nombre d'investisseurs, chacun agissant pour son compte, choisissent de placer une somme dont ils disposent dans un panier commun: le fonds immobilier. La fortune totale ainsi constituée est gérée par la direction du fonds, par le biais d'une équipe interdisciplinaire de spécialistes, en fonction des deux critères que sont la préservation de la substance et la progression de la valeur, et placée dans différents actifs immobiliers (terrains bâtis ou non, diversifiés par objet et selon la situation géographique).

Une répartition claire des rôles

Les fonds immobiliers sont des placements collectifs de capitaux ouverts pouvant être conçus comme des fonds de placement contractuels ou comme des sociétés d'investissement à capital variable (SICAV). Les fonds immobiliers sont autorisés et contrôlés par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), qui surveille la direction du fonds ainsi que la banque dépositaire. La direction du fonds assume les tâches centrales liées à la gestion du fonds immobilier de manière autonome ou par délégation à des tiers conformément à la LPCC. Le gestionnaire de portefeuille décide de l'achat ou de la vente d'immeubles de même que de leur construction ou de leur rénovation. A partir du moment où les immeubles sont intégrés dans la fortune du fonds, les services de gérance immobilière prennent en charge les tâches liées à l'entretien, à la location, etc., et transfèrent le revenu ainsi généré (p. ex. loyer) au fonds immobilier. De son côté, l'investisseur reçoit chaque année le produit de la gestion de son investissement. Des experts indépendants se livrent à une estimation des biens immobiliers dès lors qu'il est nécessaire de déterminer leur valeur vénale en vue de l'évaluation de la fortune du fonds. Etant donné qu'une telle évaluation n'a lieu qu'une fois par an, la direction du fonds doit veiller à ce que les parts soient négociables sur le marché boursier (marché secondaire). L'investisseur peut ainsi à tout moment aller en Bourse en vue d'acheter ou de revendre ses parts du fonds immobilier, de même qu'il peut également à tout moment, sous réserve des dispositions légales applicables en matière de restitution, remettre ses parts directement à la direction du fonds, étant toutefois spécifié que cette restitution directe n'est possible qu'au terme d'un délai de résiliation de 12 mois à compter de la fin de tout exercice comptable.

Fonctionnement d'un fonds immobilier suisse



Source: SFAMA

Performance positive sur plusieurs années

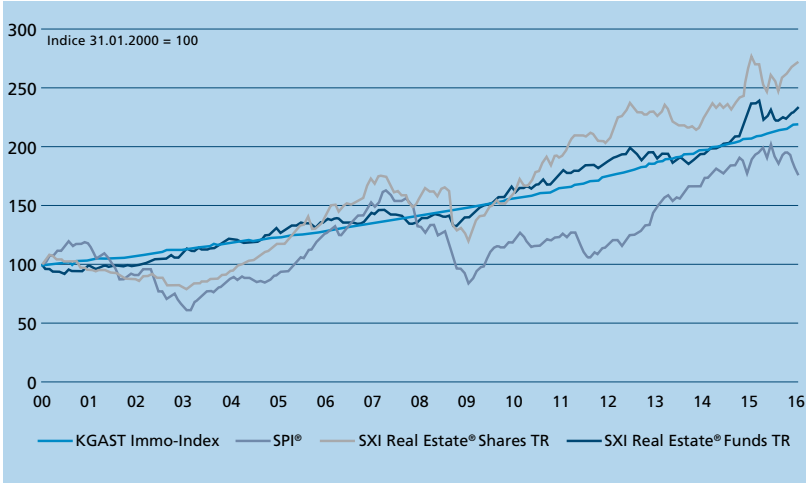
Risques moindres

Dans une certaine mesure, les marchés immobiliers évoluent indépendamment des marchés financiers et sont généralement exposés à des fluctuations moins importantes. Grâce à ces caractéristiques, les fonds immobiliers permettent de réduire le risque global d'un portefeuille de titres et d'obligations et d'en améliorer le rapport risque/rendement.

Performance

En considérant la moyenne des 30 dernières années, les fonds immobiliers suisses ont réalisé un rendement sur distribution (montant brut en pourcentage du cours de la Bourse et/ou du marché) d'environ 3%. La performance globale correspondante (variation de cours plus distributions éventuelles) se situe à environ 6%, dépassant ainsi celle des obligations de la Confédération à dix ans pour un risque à peine plus élevé. Par ailleurs, la performance moyenne à long terme des fonds immobiliers n'est que légèrement inférieure à celle des actions suisses, lesquelles vont toutefois de pair avec une prise de risque nettement plus élevée et sont soumises à des fluctuations plus importantes.

Evolution de la valeur de l'indice

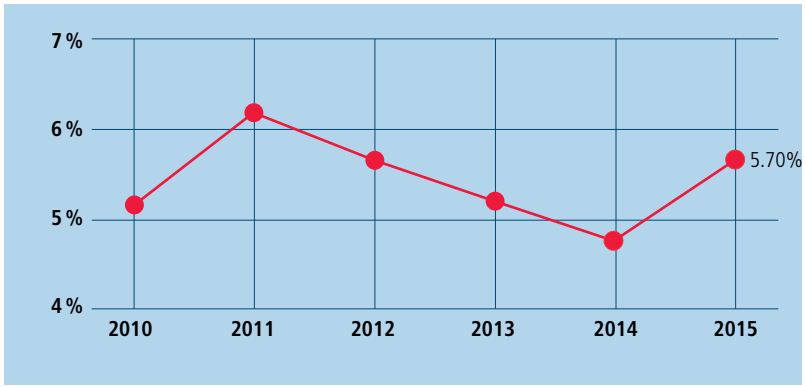


Sources: UBS Asset Management, SIX, CAFP

SFA ARI®

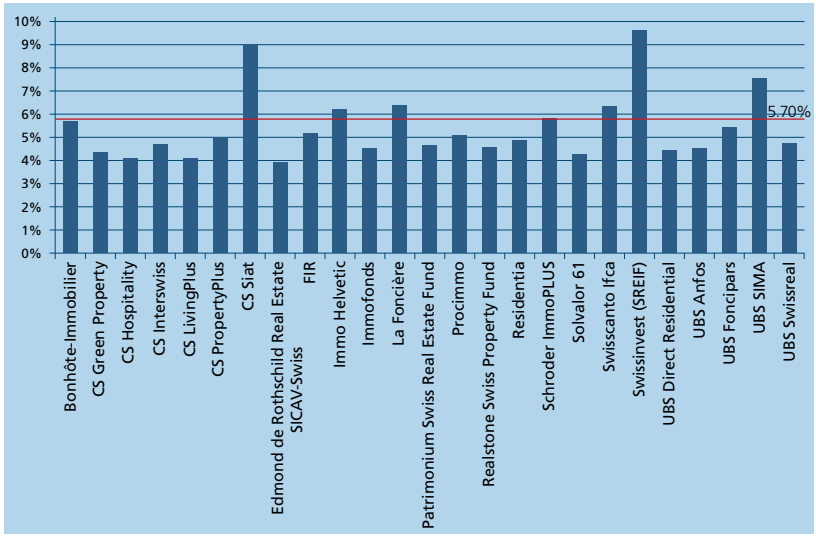
En avril 2012, l'association a créé le SFA ARI® (indicateur de rendement de placements pour fonds immobiliers) afin de faciliter la comparaison des rendements effectifs en termes de produits pour les fonds immobiliers suisses cotés en Bourse. Le SFA ARI®, qui s'appuie sur les rendements de placement, est calculé chaque trimestre (mi-janvier, mi-avril, mi-juillet, mi-octobre) et publié sur les sites Internet de la SFAMA et de SFD. L'univers d'investissement est constitué de tous les fonds immobiliers cotés à SIX Swiss Exchange et réalisant des placements immobiliers directs en Suisse, en tant que pays d'investissement exclusif. Les fonds de fonds ou fonds suisses investissant directement à l'étranger sont donc exclus de cet univers.

SFA ARI® – Evolution de valeur



Source: SFD

Rendement des fonds immobiliers sous revue (à fin 2015)



Source: SFD

CARACTÉRISTIQUES DES FONDS IMMOBILIERS

Avantages

Complément de portefeuille

Les fonds immobiliers sont des éléments idéaux de la constitution et la conservation d'un patrimoine: grâce à eux, les investisseurs peuvent compléter leur portefeuille de titres et d'obligations en tirant profit des nombreux avantages qui leurs sont inhérents.

Revenus constants, distribution attrayante de bénéfices

Les rendements locatifs des placements immobiliers ne subissent qu'à un faible degré les variations de prix du foncier et des immeubles. On peut donc s'attendre à des revenus (distributions) constants. Grâce aux revenus locatifs réguliers générés par leurs portefeuilles d'immeubles, les fonds immobiliers réalisent des rendements sur distribution attrayants, supérieurs d'environ 3 points de pourcentage aux rendements moyens des obligations de la Confédération (chiffres à fin 2015).

Large diversification

Le risque de placement, grâce à sa répartition sur un grand nombre d'immeubles situés dans des lieux différents – et également sur des types d'utilisation différenciés comme p. ex. immeubles à usage résidentiel ou professionnel –, est moins élevé que celui associé à investissement direct.

Faible corrélation

Etant donné que l'évolution des marchés immobiliers ne dépend pas exclusivement des marchés financiers, les fonds immobiliers permettent de minimiser les risques et de stabiliser les revenus tirés du portefeuille global.

Seuil d'entrée accessible

En Suisse, entrer dans un fonds immobilier pour moins de cent francs est possible. Cerise sur le gâteau, les frais de gestion sont inférieurs à ceux des placements directs.

Liquidité et transparence élevée

Les parts de fonds immobiliers cotés peuvent à tout moment être achetées et cédées en Bourse, ou encore restituées à la direction du fonds. Des informations spécifiques sur les fonds figurent dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans des publications paraissant régulièrement.

Gain de temps précieux

Les fonds immobiliers déchargent les investisseurs de tout le travail inhérent à l'achat et à la gestion d'immeubles (transformation, rénovation, location).

Des professionnels à votre service

Les gestionnaires de fonds et leurs partenaires externes, forts de leur proximité quotidienne avec le marché immobilier suisse et la gestion de leur portefeuille immobilier, se posent en véritables professionnels de leur secteur.

Profil d'investisseur

Horizon de placement à long terme

Si vous répondez aux critères suivants, les fonds immobiliers peuvent éventuellement vous convenir:

- Vous êtes convaincus des avantages d'un fonds immobilier par rapport à des placements directs.
- Vous souhaitez participer de manière simple à un portefeuille largement diversifié d'actifs immobiliers situés en Suisse.
- Vous recherchez la préservation et la progression de la valeur de vos investissements, ainsi que la stabilité du rendement sur distribution.
- Vous recherchez un investissement privilégiant le revenu sur le long terme (horizon d'au moins cinq ans).
- Vous recherchez un complément à votre portefeuille de titres présentant une corrélation relativement faible avec les marchés financiers.

Fiscalité variable

Détention directe ou indirecte

La fiscalité des fonds immobiliers diffère selon qu'un fonds détient ses immeubles en pleine propriété ou de manière indirecte par le biais de sociétés immobilières. Dans le premier cas, l'imposition n'intervient qu'au niveau du fonds, les investisseurs étant exemptés des impôts sur le revenu et sur la fortune lors des distributions. En régime de propriété indirecte, les sociétés immobilières détenues par le fonds sont soumises à l'imposition sur le revenu et le capital. De plus, les investisseurs sont imposés sur les distributions.

Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (Lex Koller)

Objectifs poursuivis et ajustements

L'année 1985 voit l'entrée en vigueur d'une loi fédérale fréquemment évoquée dans le contexte des fonds immobiliers sous le vocable de «Lex Koller». En vertu de cette loi, promulguée pour contrecarrer la demande alors soutenue de biens immobiliers à usage d'habitation, et notamment de logements de vacances, émanant de l'étranger, les personnes étrangères à la Confédération helvétique ne peuvent en principe pas acquérir de biens-fonds sur le territoire suisse. En 1997 et 2002, la loi est amendée afin que les investisseurs étrangers puissent acquérir des biens servant d'établissements stables (entreprises de production de biens et services). En outre, l'obligation d'autorisation est levée pour l'ensemble des ressortissants des pays membres de l'Union européenne et de l'Association européenne de libre-échange (AELE) domiciliés en Suisse. Depuis 2005, les placements indirects dans des immeubles, à savoir l'acquisition de parts de fonds de placement immobiliers et les prises de participations dans des sociétés anonymes immobilières ne sont pas (plus) concernés par la «Lex Koller» dès lors que les fonds immobiliers sont négociés publiquement et/ou que les sociétés anonymes immobilières sont cotées en Bourse.

RÉGLEMENTATION CLAIRE

LPCC, FINMA et SFAMA

Législation

Les fonds immobiliers comptent, avec les fonds d'investissement en valeurs mobilières, parmi les produits financiers les plus strictement réglementés. La LPCC (loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux), en vigueur depuis le 1er janvier 2007 et ayant fait l'objet d'une révision au 1er mars 2013, régit le secteur des fonds immobiliers sous tous ses aspects, de l'administration à la gestion en passant par la garde et la commercialisation. Les dispositions en matière d'exécution sont énoncées de manière détaillée dans les ordonnances sur les placements collectifs de capitaux (OPCC) du Conseil fédéral et de la FINMA (OPCC-FINMA) respectivement.

Surveillance et autorégulation

En Suisse, c'est l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) qui délivre l'autorisation de mise sur le marché et qui assure la surveillance post-commercialisation des fonds immobiliers. Sont également soumis à l'approbation de la FINMA les fournisseurs de services associés, parmi lesquels notamment la direction du fonds, la banque dépositaire et le distributeur. En complément de ce cadre réglementaire, le secteur s'est engagé dans une démarche d'autorégulation, démarche soutenue par la SFAMA qui a élaboré à l'usage des fonds immobiliers un cadre d'autorégulation composé des éléments suivants:

- Règles de conduite SFAMA,
- Directive pour les fonds immobiliers,
- Information spécialisée «Indices des fonds immobiliers»,
- Information spécialisée «Emission de parts de fonds immobiliers».

Obligations, chiffres et indices

Des fonds immobiliers comparables

Depuis 2005, le devoir de diligence, de loyauté et d'information des fonds immobiliers vis-à-vis de la communauté des investisseurs est réglementé clairement par les directives de la SFAMA, reconnues comme standards minimaux par la FINMA. La prévention de conflits d'intérêts figure au premier plan de l'accomplissement de l'obligation de loyauté. C'est ainsi que les valeurs vénales, p. ex., sont déterminées par des experts indépendants. Dans le cadre du devoir d'information, les fonds de placement et les sociétés d'investissements à capital variable (SICAV) sont tenus, entre autres obligations, de publier régulièrement les chiffres correspondant à leurs activités (cf. glossaire). Cette disposition est la garantie de la possibilité de comparer les fonds entre eux, avec à la clef une meilleure transparence. Parmi les chiffres et indices régulièrement publiés, on peut citer les éléments suivants: taux de perte sur loyer, coefficient d'endettement, marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT), quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER_{REF}), rendement des fonds propres (ROE), rendement sur distribution, coefficient de distribution (payout ratio), agio ou disagio, performance, rendement des placements.

Méthode de valeur de rendement dynamique

Cash-flow actualisé

Il est extrêmement important pour la SFAMA que l'évaluation des immeubles se fasse de façon homogène. Depuis fin 2007, tous les fonds immobiliers doivent effectuer leur évaluation en recourant à un calcul dynamique de la valeur de rendement, p. ex. la méthode du cash-flow actualisé ou de la valeur de rendement (discounted cash flow – DCF). Le rendement net des recettes et coûts futurs est déterminant dans cette méthode. Grâce à son modèle dynamique, les effets des évolutions à venir du marché et des taux peuvent être pris en considération de manière optimale.

L'évaluation DCF présente les avantages suivants:

- Transparence en matière de revenus, coûts, vacances et risques attendus
- Approche corrigée du risque (rendement/risque/performance)
- Création de scénarios «Qu'en serait-il si?»/avertissement précoce
- Modélisation de changements d'affectations (p. ex. transformations)
- Base pour d'autres analyses, p. ex. de portefeuilles
- Paramètres homogènes.

Directive de la SFAMA pour les fonds immobiliers

Conformément aux art. 92 et 93 OPCC et à la Directive de la SFAMA pour les fonds immobiliers (voir: www.sfama.ch – Autorégulation & Documents modèles – Fonds immobiliers), les immeubles du fonds font régulièrement l'objet d'une estimation réalisée par des experts indépendants sur la base d'une méthode dynamique de valeur de rendement. Les placements sont évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec toute la diligence voulue au moment de l'évaluation. Lors de l'acquisition ou de la cession de biens immobiliers dans la fortune du fonds ainsi qu'à la clôture de chaque exercice, la valeur vénale des biens immobiliers figurant dans la fortune du fonds doit être vérifiée par les experts chargés des estimations. La valeur vénale de chaque immeuble représente le prix probablement réalisable en présence d'un flux d'affaires normal et dans l'hypothèse d'un comportement diligent d'achat et de vente. Au cas par cas, notamment lors de l'achat et de la vente d'immeubles du fonds, d'éventuelles opportunités sont exploitées au mieux pour le compte du fonds. Il peut dès lors en résulter des écarts par rapport aux évaluations.

GLOSSAIRE

Liste des termes utilisés

Agio/disagio

Ecart en pourcentage entre le cours boursier et la valeur d'inventaire (après impôts différés ou latents) des parts de fonds. Un agio positif signifie que le marché considère le produit comme attrayant, les investisseurs étant disposés à payer une prime sur le prix. Dans le cas d'un agio négatif (disagio ou écart négatif), le cours boursier est plus bas que la valeur d'inventaire corrigée de la distribution de bénéfices.

Coefficient de distribution (payout ratio)

Le coefficient de distribution indique la part de la distribution de revenus dans le cash-flow réalisé.

Coefficient d'endettement

Le coefficient d'endettement indique le degré de financement des immeubles par des fonds étrangers. La loi impose aux fonds immobiliers une limite d'endettement ne devant pas excéder, sur la moyenne de tous les biens-fonds, un tiers de la valeur vénale des immeubles.

Contrat de fonds de placement

Il s'agit d'un document comportant toutes les informations prescrites par la loi, p. ex. le nom du fonds, l'entreprise et le siège de la direction du fonds et de la banque dépositaire, les droits et devoirs des cocontractants, les directives de la politique de placement, le calcul de la valeur nette d'inventaire, l'émission et le rachat de parts ainsi que les rémunérations et frais accessoires.

Corrélation

Mesure du degré d'indépendance entre les fluctuations des cours de divers types de placements ou d'instruments et l'indice de référence.

Décote

Egalement appelée disagio. Voir agio/disagio.

Fortune nette du fonds

Fortune calculée à la valeur vénale moins les engagements et les impôts différés (latents). La fortune nette du fonds exprime les capitaux propres après impôts de liquidation.

Indicateur de rendement de placement SFA ARI®

Le SFA ARI®, qui s'appuie sur les ratios de rendement de placement, est calculé chaque trimestre. Il permet de comparer les rendements effectifs, en termes de produits, des fonds immobiliers suisses cotés en Bourse.

Marge de bénéfice d'exploitation

Egalement appelée marge EBIT. La marge de bénéfice d'exploitation exprime la relation entre le bénéfice d'exploitation avant impôts et intérêts (EBIT) et les revenus locatifs nets. Ce ratio permet de tirer des conclusions sur la qualité du portefeuille, l'efficacité de la gestion et la structure de coûts de la société.

Performance

La performance d'un fonds immobilier correspond au résultat total réalisé sur une part durant une période définie (variation de cours plus d'éventuelles distributions). Elle est exprimée en pourcentage du cours de la Bourse ou du marché des parts au début de la période sous revue.

Prix de rachat	Prix auquel les parts de fonds immobilier doivent être reprises par la direction du fonds en respectant le délai légal de résiliation.
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER_{REF})	Le TER_{REF} (Total Expense $Ratio_{Real\ Estate\ Funds}$) se réfère au TER de fonds en valeurs mobilières; il s'agit d'un indicateur d'imputation du fonds par les charges d'exploitation.
Rendement brut	Revenus locatifs en pourcentage de la valeur vénale d'un immeuble.
Rendement de placement	Le rendement de placement d'un fonds immobilier correspond à la modification de la valeur nette d'inventaire des parts en admettant que le produit brut des distributions de revenus ou des gains de cours soit placé immédiatement et sans déduction dans le fonds à la valeur nette d'inventaire des parts.
Rendement des fonds propres (return on equity, ROE)	Le rendement des fonds propres mesure l'efficacité d'une entreprise dans l'engagement des capitaux propres dont elle dispose.
Rendement sur cash-flow	Le revenu net avant amortissements et provisions, appelé cash-flow, représente les flux de fonds réalisés durant l'exercice écoulé. Dans le calcul du rendement sur cash-flow, le cash-flow de l'exercice précédent est mis en relation avec le cours boursier actuel et renseigne sur la capacité de rendement d'un fonds.
Rendement sur distribution	Le rendement sur distribution indique le dernier montant brut distribué par part ou par action en pourcentage du cours de la Bourse ou du marché.
Surcote	Egalement appelée agio ou prime. Voir agio/disagio.
Taux de perte sur loyer	Egalement appelé taux de perte de revenu. Le taux de perte sur loyer est un indicateur important de la situation des immeubles mis en location. Il exprime la relation entre les pertes sur loyers et les loyers nets prévisionnels.
Valeur d'inventaire	Fortune nette d'un fonds divisée par le nombre de parts.
Valeur de rendement	Valeur d'un immeuble calculée à partir des revenus locatifs. Il s'agit du facteur le plus important dans l'estimation d'un immeuble.
Valeur nette d'inventaire	Egalement appelée valeur d'inventaire. Voir la définition de la valeur d'inventaire.
Valeur vénale	Valeur actuelle d'un immeuble estimée par un expert indépendant, qui pourrait être réalisée s'il était vendu avec toute la diligence voulue au moment de l'évaluation.

Editeur

Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA
Postfach, CH-4002 Basel
Telefon +41 61 278 98 00
Fax +41 61 278 98 08
www.sfama.ch
office@sfama.ch

Rédaction

PR-Box GmbH
Seraina Conrad
Sonnmattstrasse 1
CH-5304 Endingen
Telefon +41 56 544 71 90
www.pr-box.ch
seraina.conrad@pr-box.ch

Mise en page

powerlook.ch GmbH
Kettenackerweg 17
CH-4125 Riehen
Telefon +41 61 263 88 88
www.powerlook.ch
welcome@powerlook.ch

Responsabilité

Nous déclinons toute responsabilité quant à l'exactitude du texte et des chiffres, notamment des sources de tiers.

Copyright

La réimpression et la reproduction de contenus (même sous forme d'extraits) sont autorisées en citant la source d'origine.

Octobre 2016