

**Fonds immobiliers suisses –
une classe de placements qui a fait ses preuves**

TABLE DES MATIÈRES

Éditorial		4
Possibilités d'investissements immobiliers	Fonds immobiliers, sociétés immobilières cotées en Bourse, fondations de placement, investissements directs	5
Fonctionnement d'un fonds immobilier	Simple et efficient	6
Rendement des fonds immobiliers	Performance positive sur plusieurs années	7
Avantages des fonds immobiliers	Caractéristiques Profil d'investisseur	8 9
Réglementation claire	Devoirs et indices	10
Évaluation des immeubles	Méthode de valeur de rendement dynamique	11
Fonds immobiliers et fiscalité	Imposition variable	12
Glossaire	Liste des termes utilisés	13
Impressum		



Dr. Matthäus Den Otter



Markus Graf

Chère lectrice, cher lecteur,

Les fonds immobiliers ont une longue histoire et représentent les plus anciens fonds de placement en Suisse: Swissimmobil série D a été lancée en 1938 déjà, suivi seulement cinq ans plus tard 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 de l'histoire financière, six d'entre eux sont des fonds immobiliers.

En dépit du succès dont ils ont su faire preuve tout au long des années, les fonds immobiliers ont été considérés en Suisse, dans les années 90, comme faisant plutôt partie du paysage. Depuis cette époque, la perception que l'on se faisait de ceux-ci a radicalement changé. En effet, lors de ces dernières années, les investisseurs suisses ont découvert un instrument efficace pour la diversification et un placement attrayant. En fait, il n'y a rien d'étonnant à cela, si l'on considère les avantages multiples de cette catégorie de fonds, tels une bonne stabilité des placements du fonds, une bonne performance, une faible corrélation avec d'autres classes de placements ainsi qu'un risque réduit. C'est ainsi que les fonds immobiliers ne connaissent qu'un financement externe à hauteur de 50% maximum et représentent un investissement au profil de risque moindre. Ils sont ainsi parfaitement adaptés pour les investisseurs disposant d'un horizon de placement portant sur cinq ans au moins. Ces cinq dernières années, les fonds immobiliers ont connu une performance annuelle de 5% en moyenne.

À la fin de juin 2008, on dénombrait quelques 20 mrd. CHF investis en Suisse dans des fonds immobiliers. Par ailleurs, les grandes banques ont enregistré à l'étranger des fonds immobiliers dont la politique de placement a vocation internationale et distribuent également ces produits avec succès hors de nos frontières.

La Swiss Funds Association SFA (SFA) se fait un point d'honneur d'informer les investisseurs sur les fonds immobiliers de droit suisse et sur leurs caractéristiques. La présente brochure vous propose l'essentiel sur cette catégorie de fonds, sous une forme succincte; elle a été élaborée en étroite collaboration avec les membres de la Commission d'experts «Fonds immobiliers» de la SFA. Bien du plaisir à sa lecture! C'est ce que vous souhaitent

*Dr. Matthäus Den Otter,
Directeur SFA*

*Markus Graf,
Président de la Commission d'experts
«Fonds immobiliers» de la SFA*

POSSIBILITÉS D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

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

Historique

De façon générale, les investisseurs privés suisses disposent dans notre pays de trois possibilités d'investissement dans des immeubles: fonds immobiliers, sociétés immobilières cotées en bourse ou placements directs. Les investisseurs institutionnels peuvent encore se rabattre sur une possibilité supplémentaire, à savoir la fondation de placement. L'histoire des sociétés de participation ou des sociétés anonymes immobilières est relativement récente. Au printemps 2000, la cotation de nombreuses sociétés anonymes immobilières importantes a été lancée à la SWX Swiss Exchange, l'actuelle SIX Swiss Exchange. Ces sociétés présentent un profil risque/rendement plus élevé, notamment en raison de leur degré de financement par des capitaux extérieurs en moyenne plus élevés et du fait que celles-ci se focalisent sur des immeubles commerciaux. Les risques sont également plus élevés pour les investisseurs privés lors d'investissements directs: d'une part ils exigent davantage de capitaux, alors qu'il n'est pas possible de participer de la sorte à de grands portefeuilles immobiliers bien diversifiés.

Autres différences

Il existe d'autres différences entre les fonds immobiliers et les sociétés anonymes immobilières: dans le cas des fonds immobiliers, un rachat à la valeur intrinsèque ou à la valeur nette d'inventaire est possible après un délai de résiliation déterminé – soit une année à la clôture des comptes. Les parts de fonds immobiliers de même que les actions immobilières peuvent être négociées en tout temps en Bourse. De plus, la plupart des fonds immobiliers investissent en majorité dans des immeubles d'habitation, alors que les sociétés anonymes immobilières mettent l'accent sur des immeubles à affectation commerciale. De ce fait, un investissement dans un fonds immobilier aura tendance à dégager une performance plus stable que des sociétés anonymes immobilières, puisque le marché de la location d'habitations est moins soumis aux conjonctures que le marché immobilier du commercial et de la vente. De plus, les sociétés anonymes immobilières sont davantage exposées aux risques liés aux actions et réagissent de manière plus volatile que les fonds aux variations boursières. Enfin, les fonds immobiliers ne pratiquent pas d'activités hors exploitation, par exemple d'entreprise générale ou totale. Le financement externe des sociétés anonymes immobilières peut ainsi représenter plus de 50%, alors que ce dernier est limité à 50% au maximum pour les fonds immobiliers. Cette quote-part varie normalement entre 10-30%. De plus, les fonds immobiliers sont soumis à la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et à la surveillance de la Commission fédérale des banques (CFB). L'investisseur dispose de deux sources centrales d'information, à savoir le prospectus et le prospectus simplifié du fonds. Ce dernier propose sous une forme aisément compréhensible tous les renseignements les plus importants et à la différence de l'UE, il est aussi obligatoire pour les fonds immobiliers en Suisse. Tous les fonds immobiliers cotés à la Bourse se trouvent sur Internet, à l'adresse www.swx.com/marketpulse. Les fonds immobiliers non cotés figurent en supplément sur le site Internet de Swiss Fund Data AG.

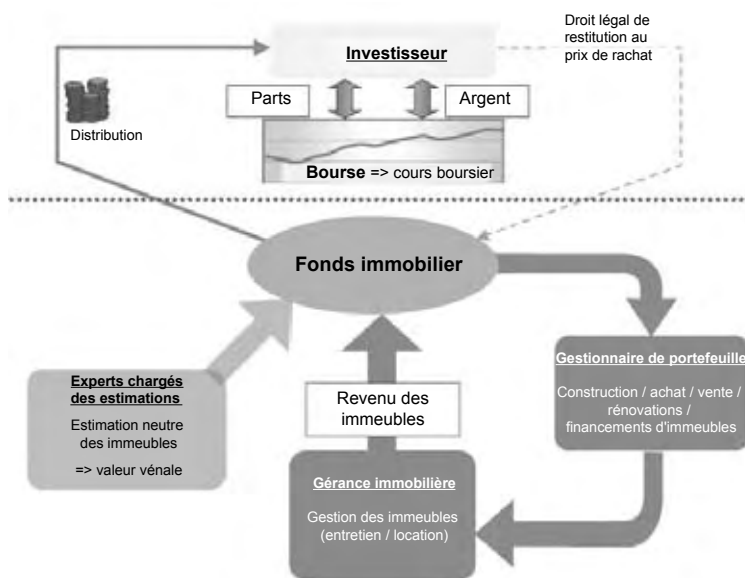
MODE DE FONCTIONNEMENT D'UN FONDS IMMOBILIER

Simple et efficient

Un panier commun

Un grand nombre d'investisseurs placent indépendamment les uns des autres un montant qui leur revient dans un panier en commun: le fonds immobilier. La fortune totale ainsi constituée est gérée par des spécialistes en équipe et est placée dans différents immeubles. Cette équipe doit respecter strictement les prescriptions du contrat de fonds et de la LPCC.

C'est ainsi que fonctionne un fonds immobilier suisse



Conservation de la substance et hausse de valeur

Dans un fonds immobilier, les investisseurs participent à un portefeuille d'immeubles largement répartis, gérés professionnellement, en fonction de leurs apports. La gestion du portefeuille respecte les deux critères de conservation de la substance et de hausse de valeur, une gestion active du portefeuille représentant un facteur essentiel de résultat des placements sur le marché immobilier. L'investisseur peut normalement s'attendre à un revenu continu, qui se reflète dans la distribution de bénéfices. L'estimation des immeubles est effectuée par des experts indépendants, garantissant qu'elle s'effectue de manière autonome et conforme au marché. Il s'agit là d'un point important pour l'investisseur.

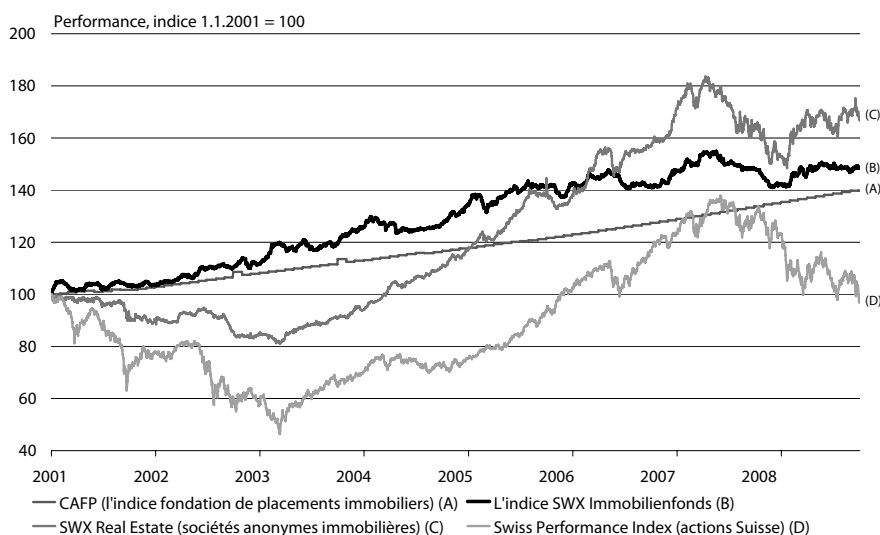
RENDEMENT DES FONDS IMMOBILIERS

Performance positive sur plusieurs années

Risques moindres

Dans une certaine mesure, les marchés immobiliers évoluent indépendamment des marchés financiers et sont normalement exposés à de moins fortes fluctuations. Grâce à ces caractéristiques, il est possible de réduire le risque global d'un portefeuille de titres et d'obligations et d'améliorer le rapport risque/rendement. En considérant la moyenne des 30 dernières années, les fonds immobiliers suisses ont réalisé un rendement sur distribution de plus de 3.5%, ainsi qu'une performance d'ensemble (distribution plus gain de cours) dépassant 6%. Ce faisant, ils ont surpassé les rendements correspondants des obligations de la Confédération à 10 ans au prix d'un risque légèrement plus élevé. La performance moyenne à long terme ne repose de plus que légèrement en dessous de celles des actions qui recèlent tout de même un risque nettement plus élevé, avec une exposition accrue aux variations de cours.

Performance



AVANTAGES DES FONDS IMMOBILIERS

Caractéristiques

Complément de portefeuille

Les fonds immobiliers représentent des éléments idéaux de constitution et de conservation du patrimoine. Les investisseurs peuvent ainsi compléter leur portefeuille de titres et obligations et tirer profit des caractéristiques suivantes des fonds immobiliers:

■ Revenus constants et distribution attrayante de bénéfices

Les rendements locatifs des placements en fonds ne sont influencés qu'à titre conditionnel par les prix du terrain et des immeubles. On peut ainsi s'attendre à des revenus constants (distributions). Grâce à des revenus locatifs réguliers tirés de leurs immeubles, les fonds immobiliers réalisent des rendements sur distribution attrayants, plus élevés de 1 à 1.5% (état, septembre 2008) que les rendements moyens des obligations de la Confédération.

■ Large diversification

Grâce à la répartition sur de nombreux immeubles à différents endroits – et également sur différents genres d'affectations, p. ex. maisons d'habitation ou immeubles d'exploitation –, le risque de placement est réduit par rapport à un investissement direct.

■ Faible corrélation

Comme l'évolution des marchés immobiliers ne dépend pas exclusivement des marchés financiers, les fonds immobiliers proposent une bonne possibilité de minimaliser les risques et de stabiliser les revenus du portefeuille global.

■ Seuil d'entrée bas

Un engagement sur le marché immobilier suisse est possible déjà à moins de cent francs. De plus, les frais de transaction sont plus bas par rapport à des placements directs.

■ Grande flexibilité, liquidité et bonne transparence

Les parts dans des fonds immobiliers cotés peuvent être achetées et aliénées à tout moment en Bourse ou encore restituées à la direction de 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 tous les travaux inhérents à l'achat et à la gestion d'immeubles (transformation, rénovations, locations).

■ Gestion professionnelle

Les gestionnaires de fonds et leurs partenaires externes sont en contact quotidien avec le marché immobilier suisse et les immeubles figurant dans leur portefeuille et sont ainsi des professionnels dans ce domaine.

Profil d'investisseur

Si vous répondez aux caractéristiques suivantes, les fonds immobiliers pourraient éventuellement vous convenir:

- Vous êtes persuadé des avantages d'un fonds immobilier par rapport à des investissements directs.
- Vous souhaitez participer de manière simple à un portefeuille largement diversifié d'immeubles en Suisse.
- Vous êtes intéressé par la conservation et la hausse de valeur de vos investissements ainsi que par un rendement stable sur distribution.
- Vous êtes un investisseur axé sur le revenu et disposant d'un horizon financier à long terme.
- Vous recherchez un complément à votre portefeuille de titres présentant une corrélation relativement faible avec les marchés financiers.

RÉGLEMENTATIONS CLAIRES

Devoirs et indices

Fonds immobiliers comparables

Depuis 2005, les devoirs de diligence, de loyauté et d'information de sociétés de fonds immobiliers envers les investisseurs sont réglementés clairement par la directive de la SFA (voir sous www.sfa.ch) reconnue par la CFB comme exigences minimales. Lors de l'accomplissement du devoir de loyauté, la prévention de conflits d'intérêts est prioritaire. C'est ainsi que les valeurs vénales, par exemple, sont déterminées par des experts indépendants. Dans le cadre du devoir d'information, les sociétés de fonds doivent entre autres régulièrement publier des indices. Ceci garantit de pouvoir comparer les fonds entre eux, ce qui contribue à une meilleure transparence.

À titre d'exemples, les indices suivants sont régulièrement publiés:

- Taux des pertes sur loyer
- Coefficient d'endettement
- Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)
- Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER_{REF})
- Rentabilité des fonds propres (ROE)
- Rendement sur distribution
- Coefficient de distribution (Payout Ratio)
- Agio ou disagio
- Performance
- Rendements de placement

ÉVALUATION DES IMMEUBLES

Méthode de valeur de rendement dynamique

Cash-flow actualisé

Il est extrêmement important pour la SFA que l'évaluation des immeubles se fasse de façon homogène. Depuis la 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 (Discounted Cashflow, DCF). Le rendement net des futures recettes et des coûts est déterminant dans cette méthode. Grâce à son modèle dynamique, les effets de futures évolutions 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, états vacants 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 pour les fonds immobiliers de la SFA

Selon l'art. 88, al. 2 LPCC, les art. 92 et 93 OPPC ainsi que la Directive pour les fonds immobiliers de la SFA (lien: www.sfa.ch), les immeubles du fonds sont estimés régulièrement par des experts indépendants accrédités par la CFB, 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 soin au moment de l'évaluation. Lors de l'acquisition ou de l'aliénation de biens-fonds dans la fortune du fonds ainsi qu'à la clôture de chaque exercice, la valeur vénale des biens-fonds 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. De cas en cas, notamment lors de l'achat et de la vente d'immeubles du fonds, d'éventuelles opportunités se présentant sont exploitées au mieux dans l'intérêt du fonds. Il peut dès lors en résulter des différences par rapport aux évaluations.

Imposition variable

Propriété foncière directe ou indirecte

L'imposition de fonds immobiliers est différente lorsqu'un fonds détient ses immeubles en propriété directe ou en propriété indirecte par le biais de sociétés immobilières. Dans le premier cas, l'imposition n'intervient qu'au niveau du fonds, les investisseurs étant exemptés en majorité de l'impôt sur le revenu et 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.

Liste des termes utilisés

Agio/Disagio	Différence en pour cent 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 attractif, les investisseurs étant disposés à payer un supplément de prix. Dans le cas d'un agio négatif (disagio), le cours boursier est plus bas que la valeur d'inventaire corrigée de la distribution de bénéfices.
Coefficient d'endettement	Le coefficient d'endettement indique le degré de financement sur fonds empruntés des biens-fonds. La loi impose une limite d'endettement aux fonds immobiliers, ne devant pas excéder dans la moyenne de tous les biens-fonds la moitié 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 de fonds et de la banque dépositaire, les droits et devoirs des cocontractants, les directives de 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 placement ou d'instruments et l'indice de référence.
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.
Marge de bénéfice d'exploitation	Également dite 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.
Payout Ratio	Le coefficient de distribution indique la part de la distribution de revenus au cash-flow réalisé.
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 pour cent 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 de fonds en respectant le délai légal de résiliation.
Quote-part des charges d'exploitation du fonds (TER _{REF})	Le TER _{REF} (TER _{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 pour cent 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 revenu brut de distributions de revenus ou de bénéfices 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 mis à sa disposition.
Rendement sur cash-flow	Revenu net avant amortissements et provisions, représentant les afflux de fonds réalisés durant l'exercice écoulé. Dans le calcul du rendement sur cash-flow, celui 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 pour cent du cours boursier ou du marché.
Taux de perte sur loyer	Dit également taux de perte de revenu. Le taux de perte sur loyer est un indicateur important sur la situation de location. Il exprime la relation entre les pertes sur loyers et les loyers nets prévisionnels.
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 d'inventaire	Fortune nette d'un fonds divisée par le nombre de parts.
Valeur d'inventaire nette	Dit également valeur d'inventaire. Voir la définition «Valeur d'inventaire».
Valeur vénale	Valeur actuelle d'un immeuble estimée par un expert indépendant, qui pourrait être réalisé s'il était vendu avec soin au moment de l'évaluation.

IMPRESSUM

Éditeur

Swiss Funds Association SFA
Dufourstrasse 49
Case postale
CH-4002 Bâle
Tél. +41 +61 278 98 00
Fax +41 +61 278 98 08
www.sfa.ch
office@sfa.ch

Rédaction

PR-Box GmbH
Seraina Conrad
lic. phil.I., dipl. conseillère RP
Sonnmattstrasse 1
CH-5304 Endingen
Tél. +41 +56 544 71 90
www.pr-box.ch
seraina.conrad@pr-box.ch

Mise en page et impression

PowerGroup.ch AG
St. Jakobs-Strasse 116
CH-4132 MuttENZ
Tél. +41 +61 263 88 88
www.powergroup.ch
welcome@powergroup.ch

Taxe de soutien

CHF 10

Responsabilité

Toute responsabilité est déclinée en matière d'exactitude du texte et des chiffres.

Copyright

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

