

À la recherche du rendement perdu

Investissements immobiliers indirects, quels risques et opportunités aujourd'hui?

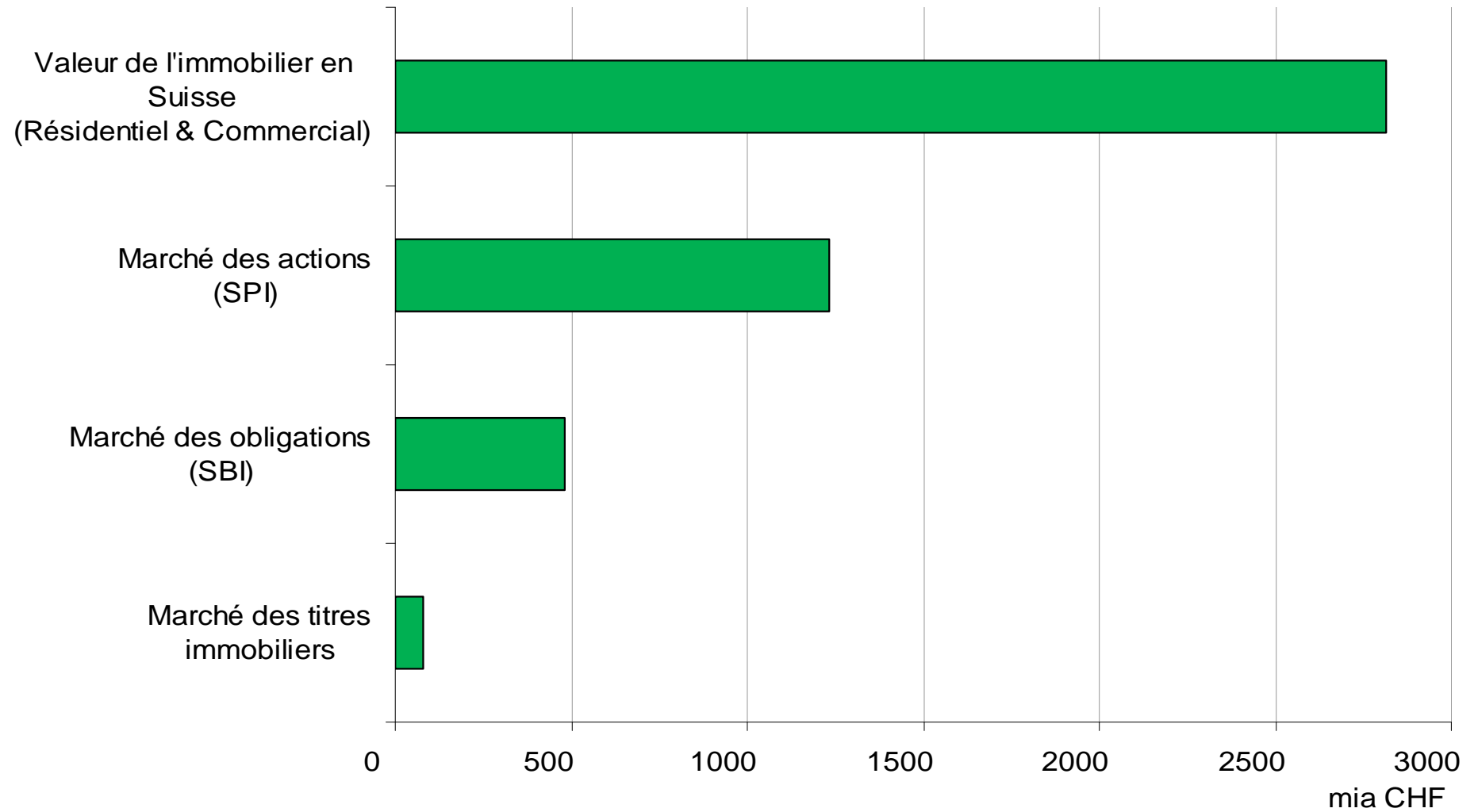
Nicolas Di Maggio, CIIA
5 et 6 novembre 2014



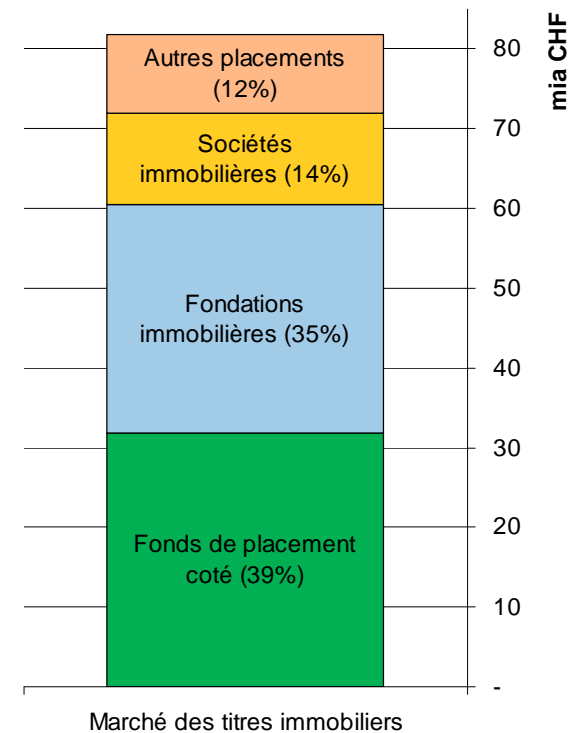
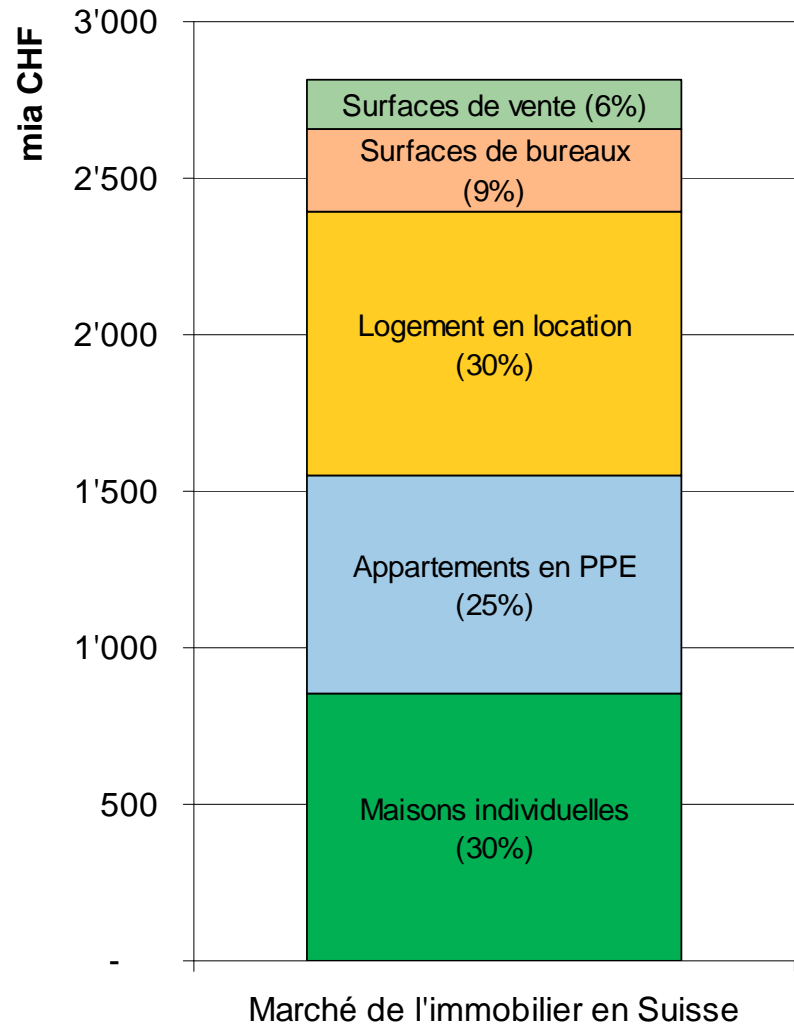
- ❖ **Marché Suisse**
 - ❖ Description et évolution
 - ❖ Bulle immobilière et position de la BNS
- ❖ **Investissements immobiliers**
 - ❖ Véhicules d'investissement
 - ❖ Immobilier comme classe d'actif
 - ❖ Notions importantes: agio / disagio
 - ❖ Revue du marché et perspectives



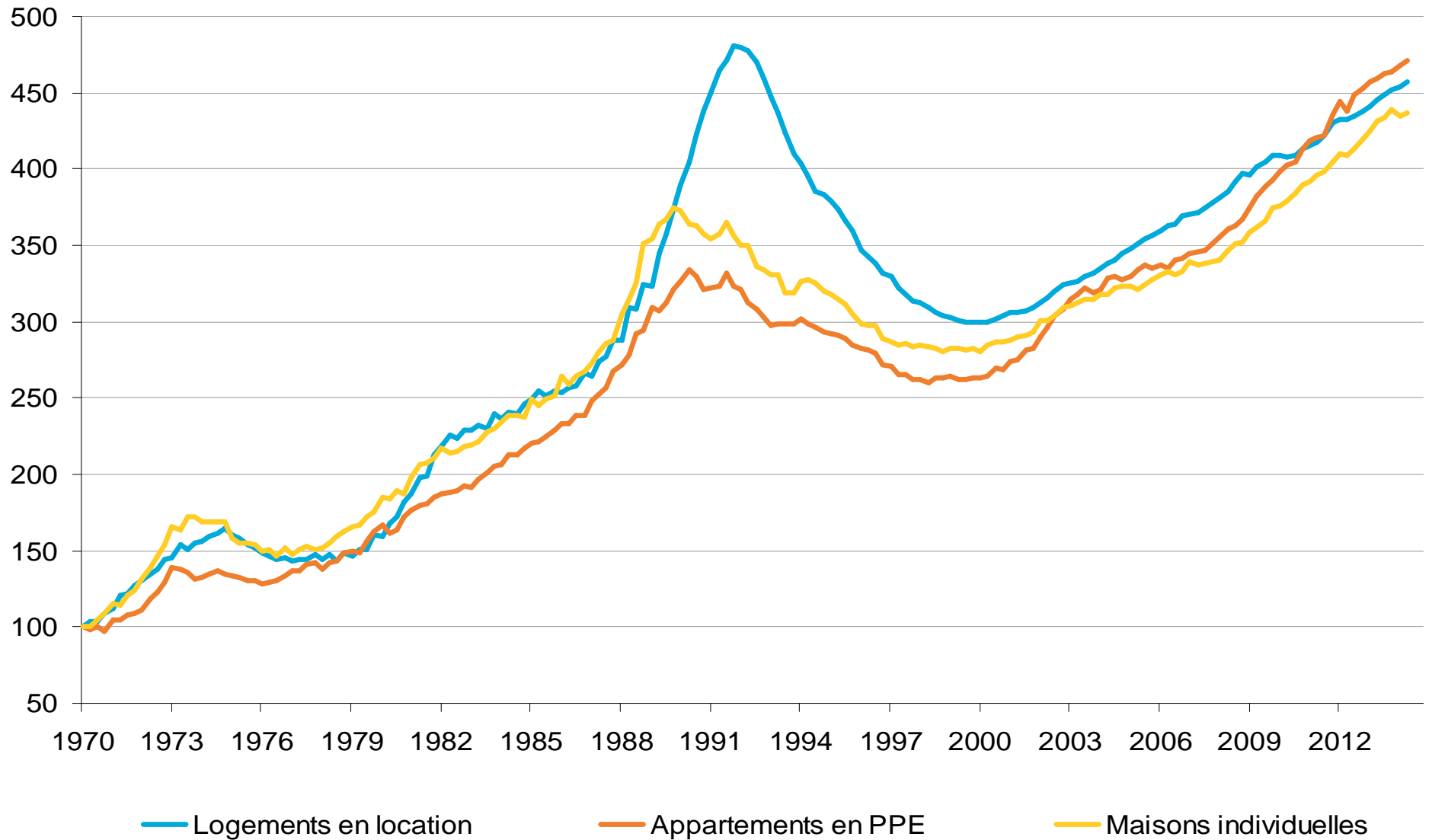
En comparaison du marché des actions et des obligations



Valeur de l'Immobilier direct et indirect en Suisse

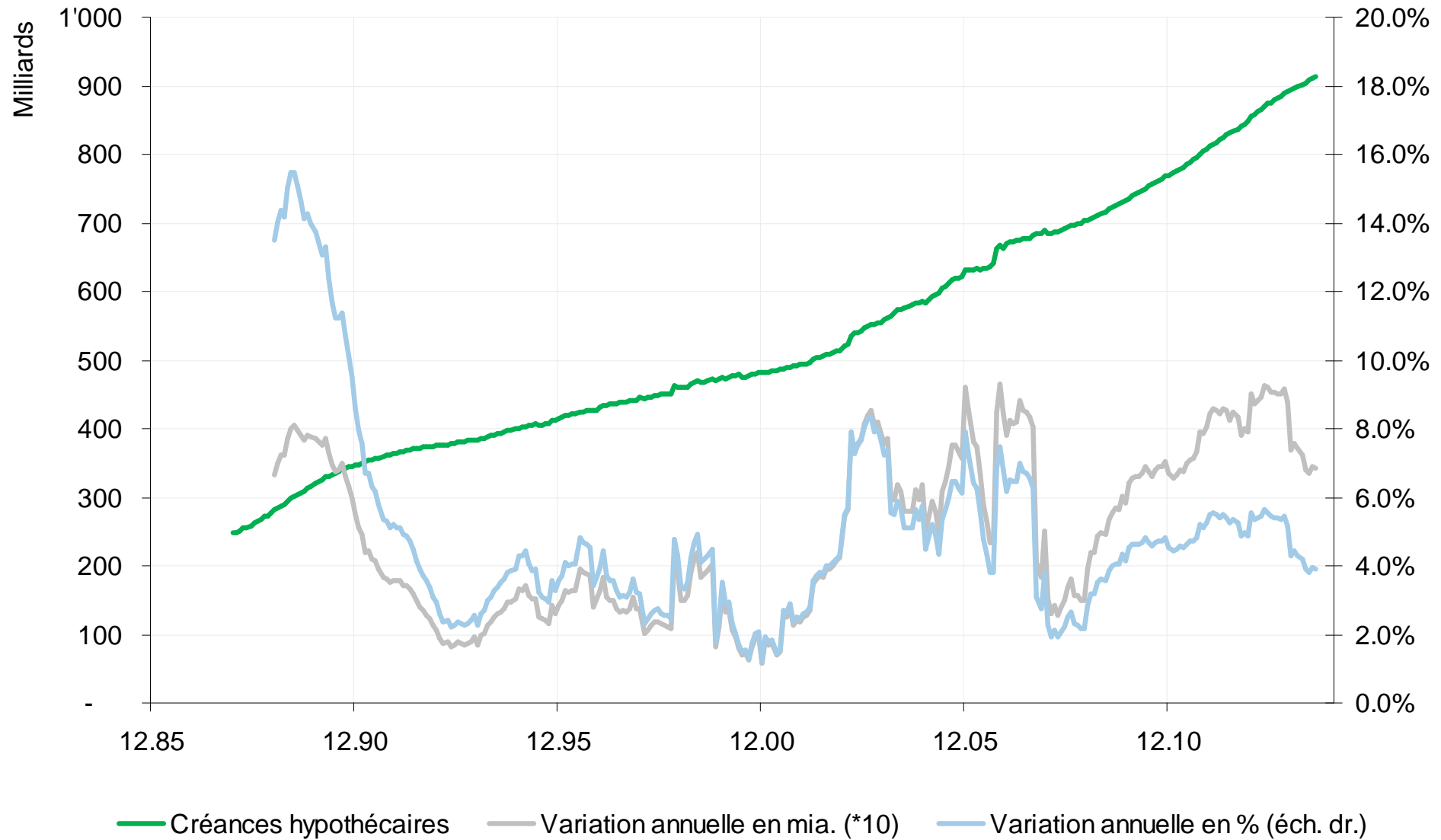


Région Suisse

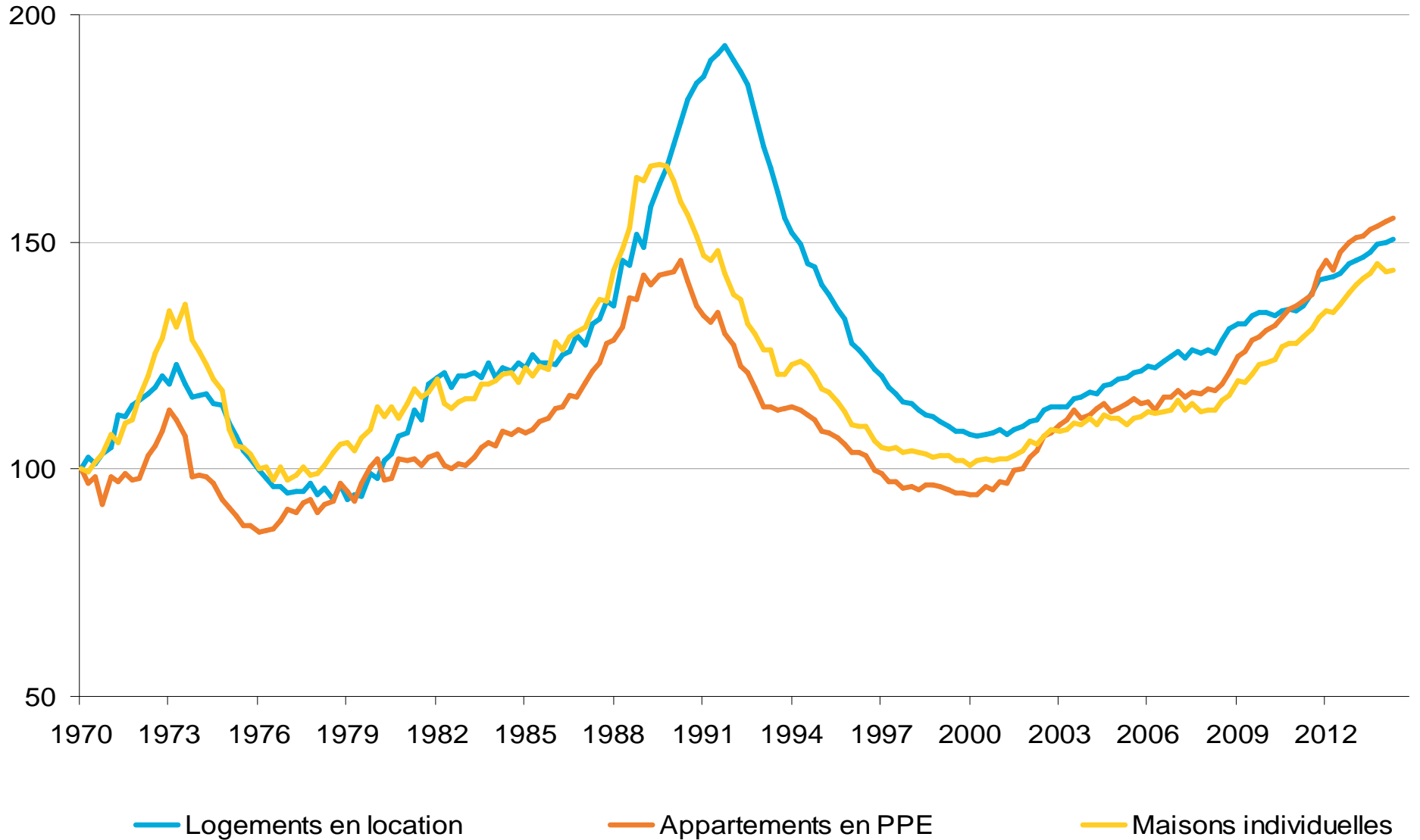


Evolution des créances hypothécaires

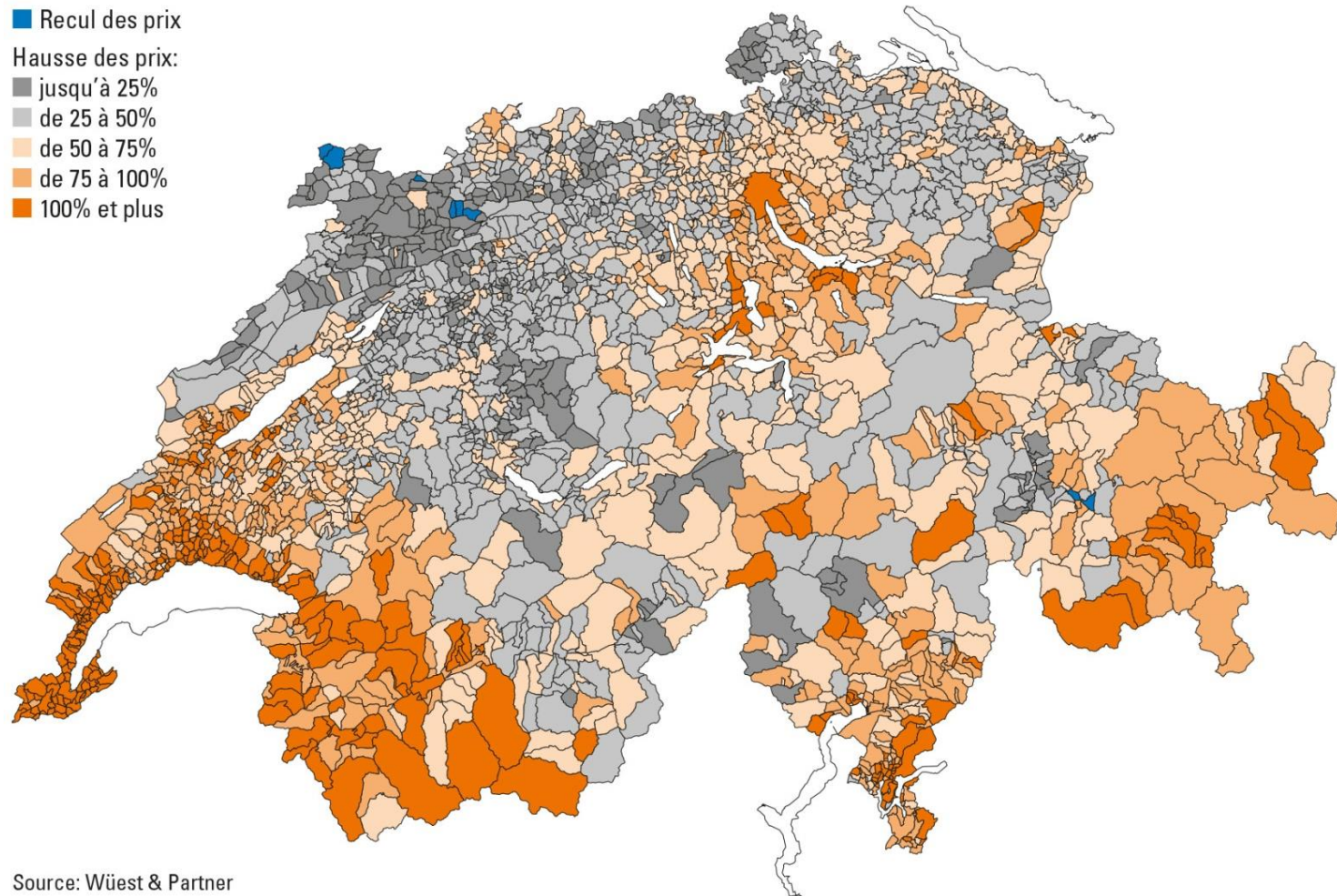
Données au 31.07.2014



Région Suisse



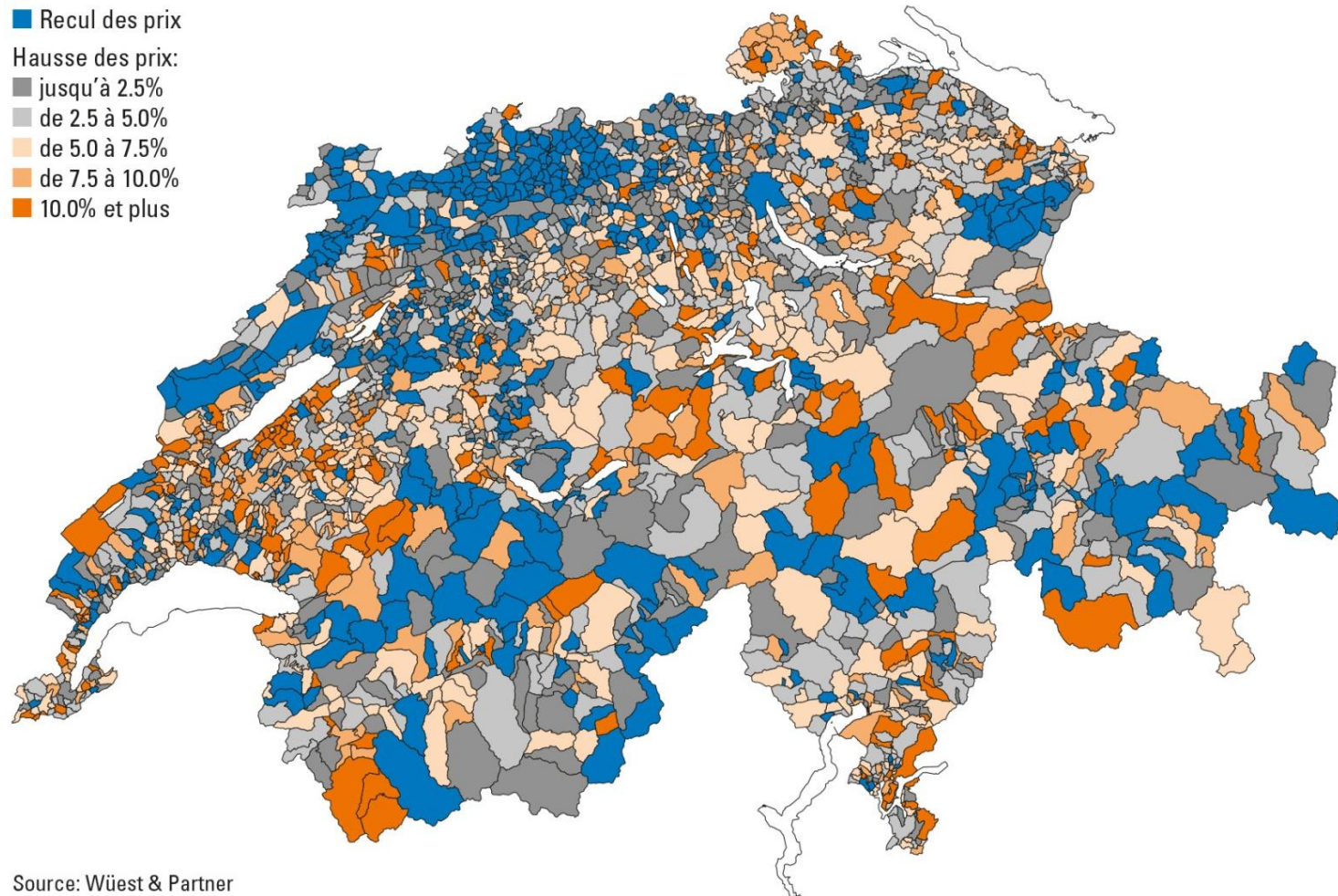
Variation des prix de transactions (Du 4^e trimestre 2002 au 4^e trimestre 2013)



Source: Wüest & Partner

Appartement en PPE

Variation des prix de transactions (Du 4^e trimestre 2012 au 4^e trimestre 2013)



Source: Wüest & Partner

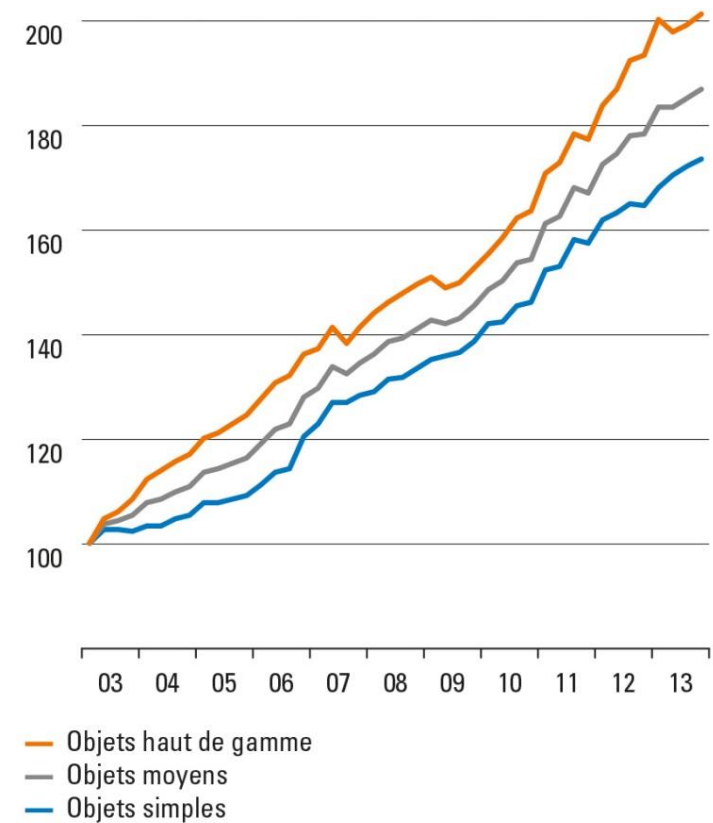
Chiffres-clé en un coup d'œil

	2003	2013
Parc immobilier		
Nombre de logements	850'400	960'600 (2012)
Surface brute de plancher (en mio de m ²)	116	130 (2012)
Valeur du marché (en mia de CHF)	361	693
Prix du marché (médian, en CHF par m ²)	4'100	6'500
Prix du marché (médian, CHF, 4 pièces)	465'000	756'000
Liquidité		
Nouveaux logements construits (IMF*)	20'600	36'100 (2012)
Taux de nouveaux logements (IMF*)	0.7%	1.2% (2012)
Nombre de PPE offertes à la vente	29'200	52'500
Taux de l'offre (moyenne annuelle)	3.5	5.5
Durée d'insertion (médiane, en jours)	—	71
Nombre d'appartements vacants	3'900	3'800
Taux de vacants (au 1 ^{er} juin)	0.5%	0.4%
Objet de transaction typique (médian)		
Surface nette habitable (m ²)	—	105
Nombre de pièces	—	4.5
Année de construction	—	2006

* IMF remplace ici: immeubles multifamiliaux

Sources: OFS; Wüest & Partner

Prix des transactions



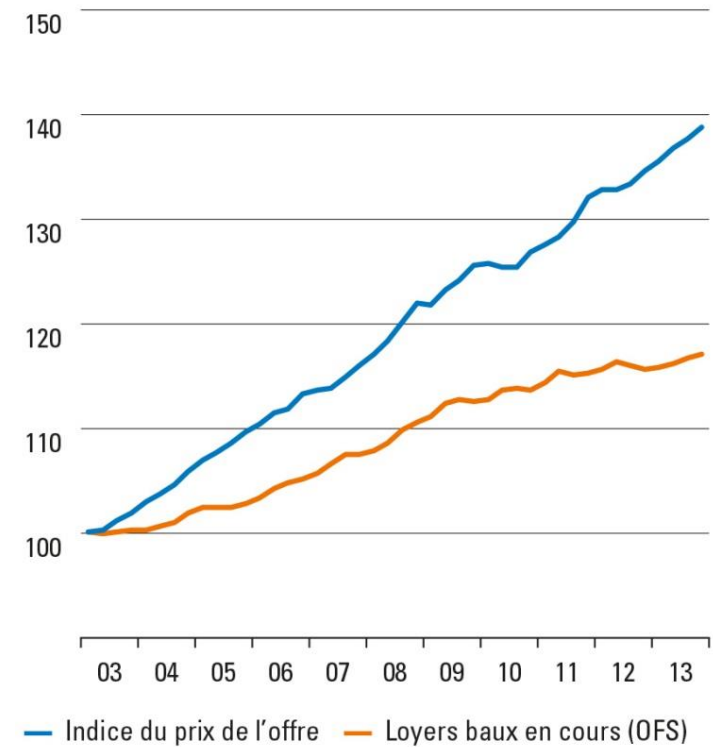
Source: Wüest & Partner

Chiffres-clé en un coup d'œil

	2003	2013
Parc immobilier		
Nombre de logements en location	1'957'700	2'136'200 (2012)
Surface brute de plancher (en mio de m ²)	183	198 (2012)
Valeur du marché (mia de CHF, 4 ^e trim. 2013)	—	845
Loyer net (médian, CHF/m ² et année)	130	200
Loyer net (4–4.5 pièces, CHF/mois)	1'000	1'600
Liquidité		
Nouveaux logements construits (IMF*)	20'600	36'100 (2012)
Taux de nouveaux logements (IMF*)	0.7%	1.2% (2012)
Nombre de logements offerts à la location	82'800	104'300
Taux de l'offre (moyenne annuelle)	4.2	4.9
Durée d'insertion (médiane, en jours)	—	30
Nombre de logements locatifs vacants	25'200	31'200
Taux de vacants (au 1 ^{er} juin)	1.3%	1.5%

* IMF remplace ici: immeubles multifamiliaux
Sources: OFS; Wüest & Partner









Evolution des loyers



Sources: OFS; Wüest & Partner

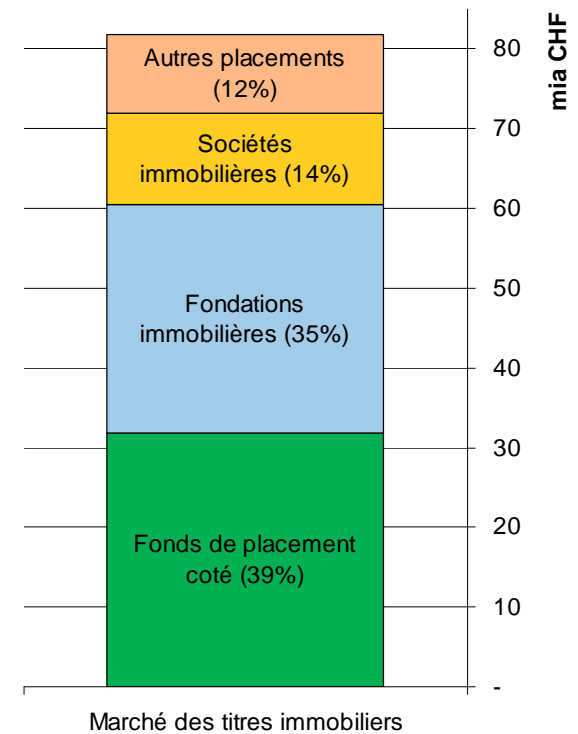
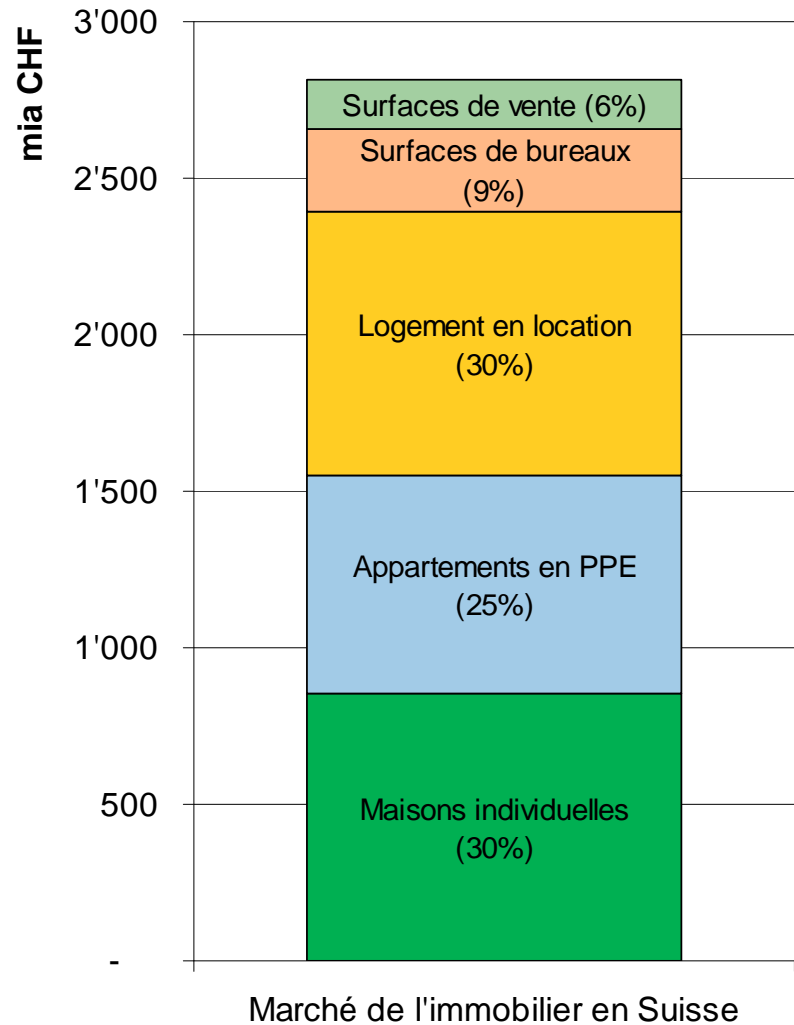
Cadre légal, autorégulation et surveillance

- ➔ Code des obligations (art. 253 à 274)
- ➔ Mesure d'autorégulation (ASB)
- ➔ Volant anticyclique (FINMA . Conseil fédéral)

-  **Marché Suisse**
 -  Description et évolution
 -  Bulle immobilière et position de la BNS
-  **Investissements immobiliers**
 -  Véhicules d'investissement
 -  Immobilier comme classe d'actif
 -  Notions importantes: agio / disagio
 -  Revue du marché et perspectives

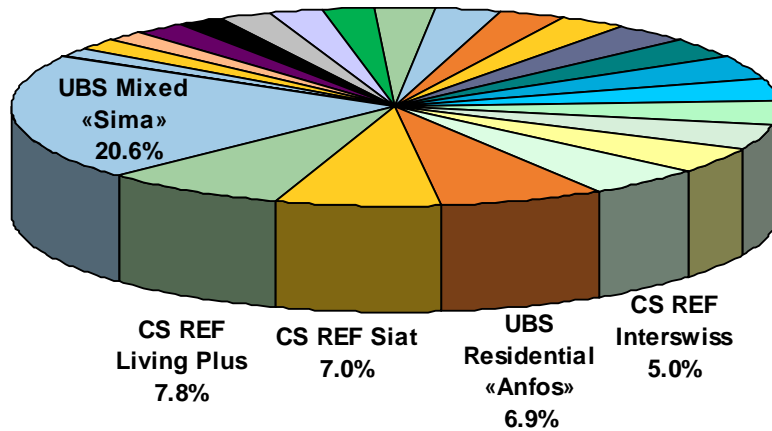


Valeur de l'Immobilier direct et indirect en Suisse



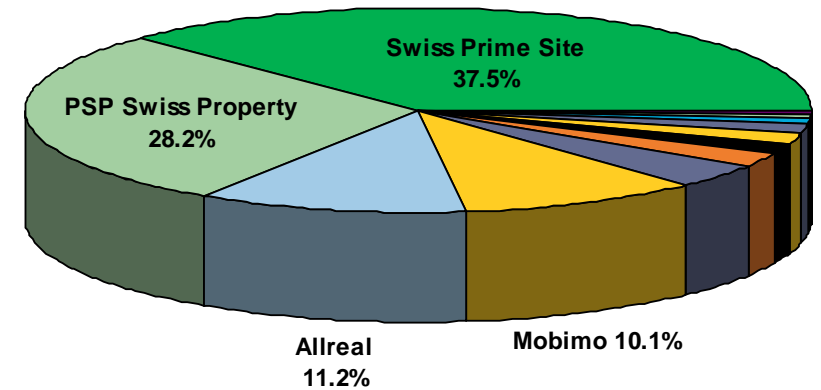
25 Fonds de placement

- “ Indice de référence: SXI Real Estate Funds
- “ Capitalisation boursière: CHF 31.2 mia



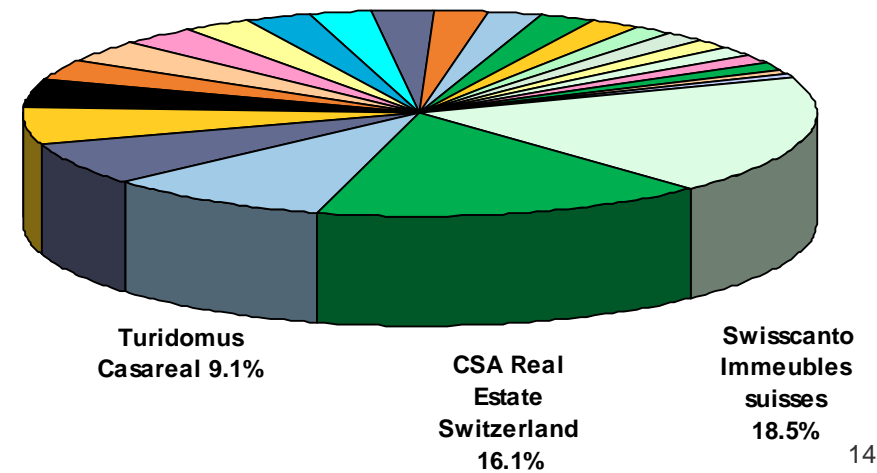
12 Sociétés immobilières

- “ Indice de référence: SXI Real Estate Shares
- “ Capitalisation boursière: CHF 11.4 mia

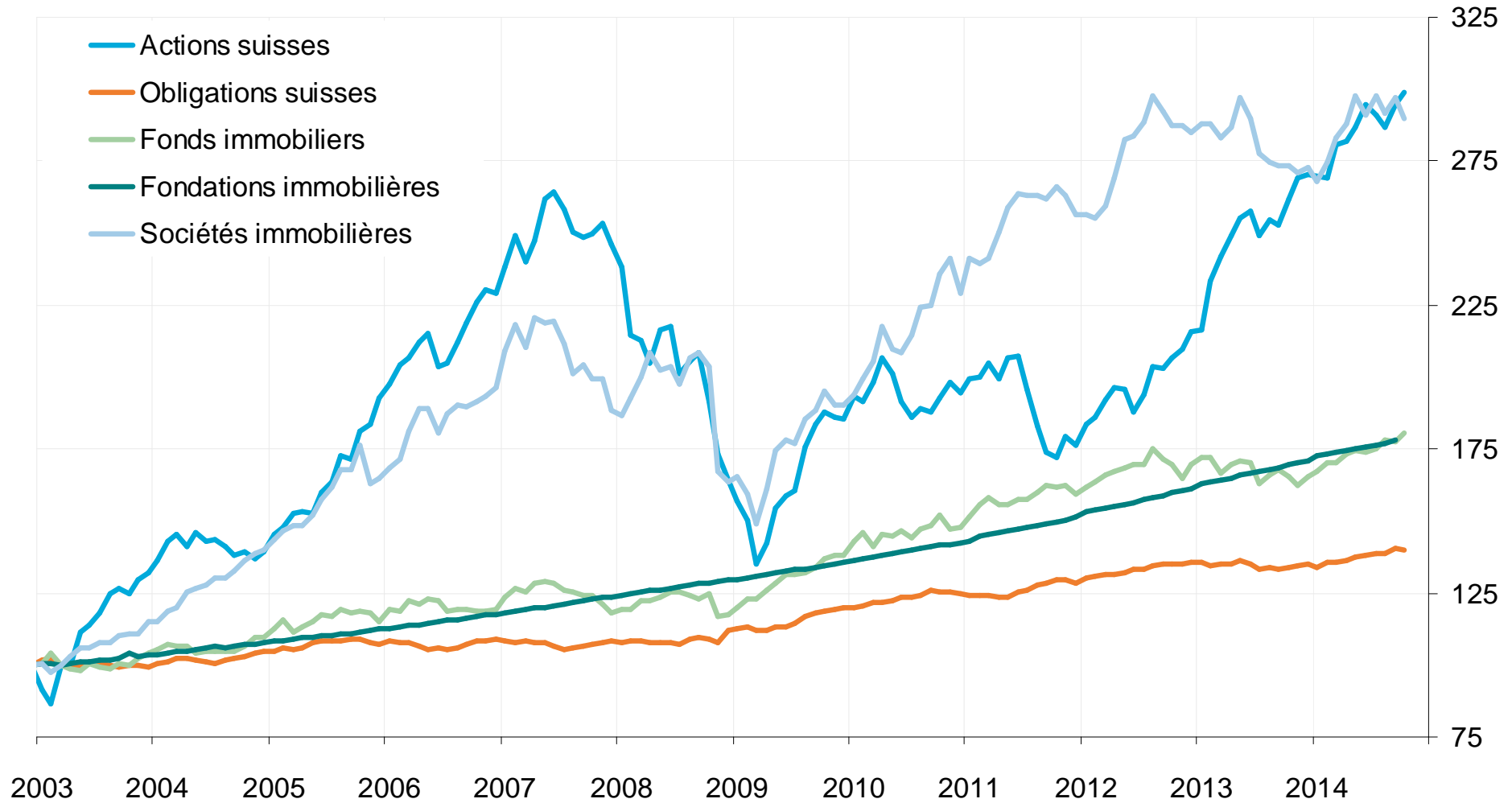


26 Fondations immobilières

- “ Indice de référence: KGAST Immo Index
- “ Fortune: CHF 28.7 mia



Action, obligation et immobilier



Rendement, risque et corrélation

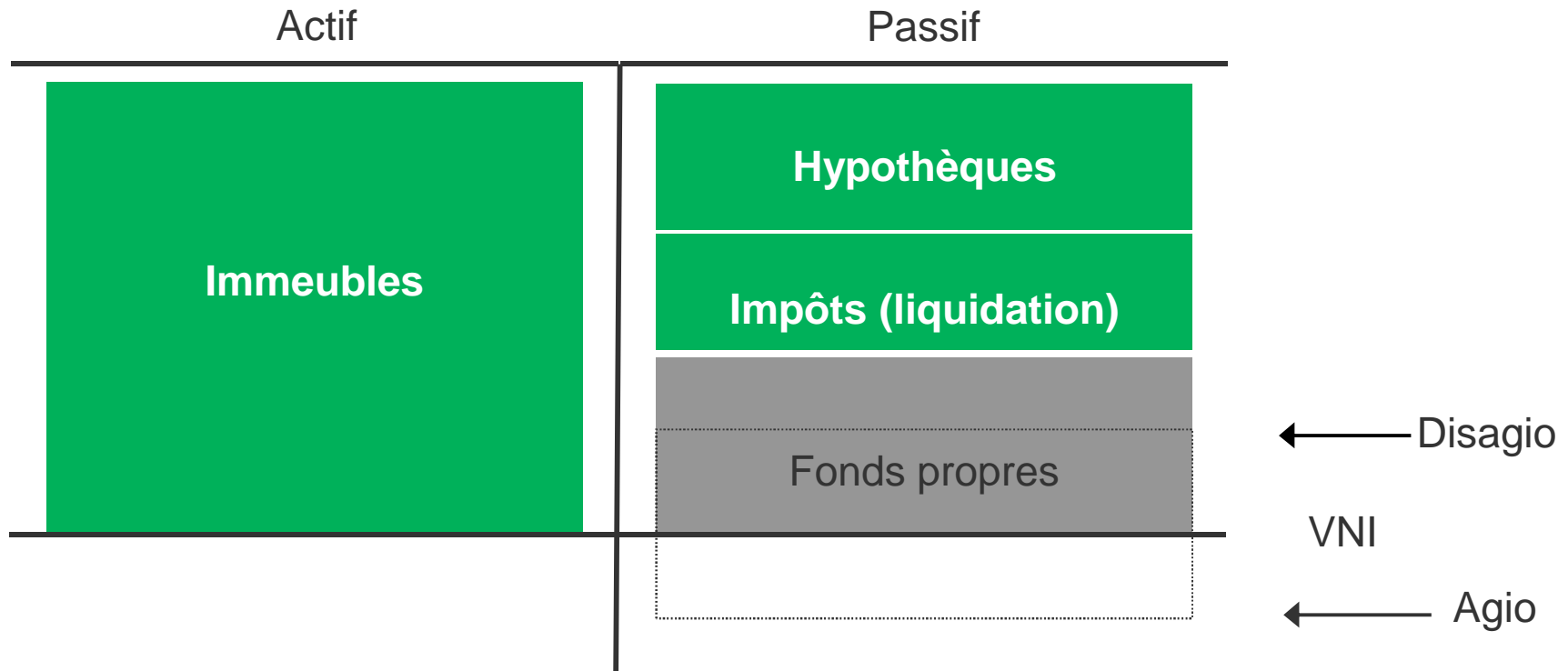
	1961-1999		1990-2013	
	Rendement	Risque	Rendement	Risque
Actions CH	8.83	21.33	8.37	15.74
Obligations CH	4.92	4.54	4.58	2.85
Fonds immobiliers	6.75	10.11	6.03	7.44
Sociétés immobilières			5.45	15.30
Fondations immobilières			5.10	4.28

Corrélation 1990-2013	Fonds immobiliers	Sociétés immobilières	Fondations immobilières
Fonds immobiliers		0.34	0.02
Sociétés immobilières	0.34		-0.00
Fondations immobilières	0.02	-0.00	
Actions CH	0.31	0.50	-0.05
Obligations CH	0.32	0.17	0.06

Allocation des actifs des caisses de pension suisses

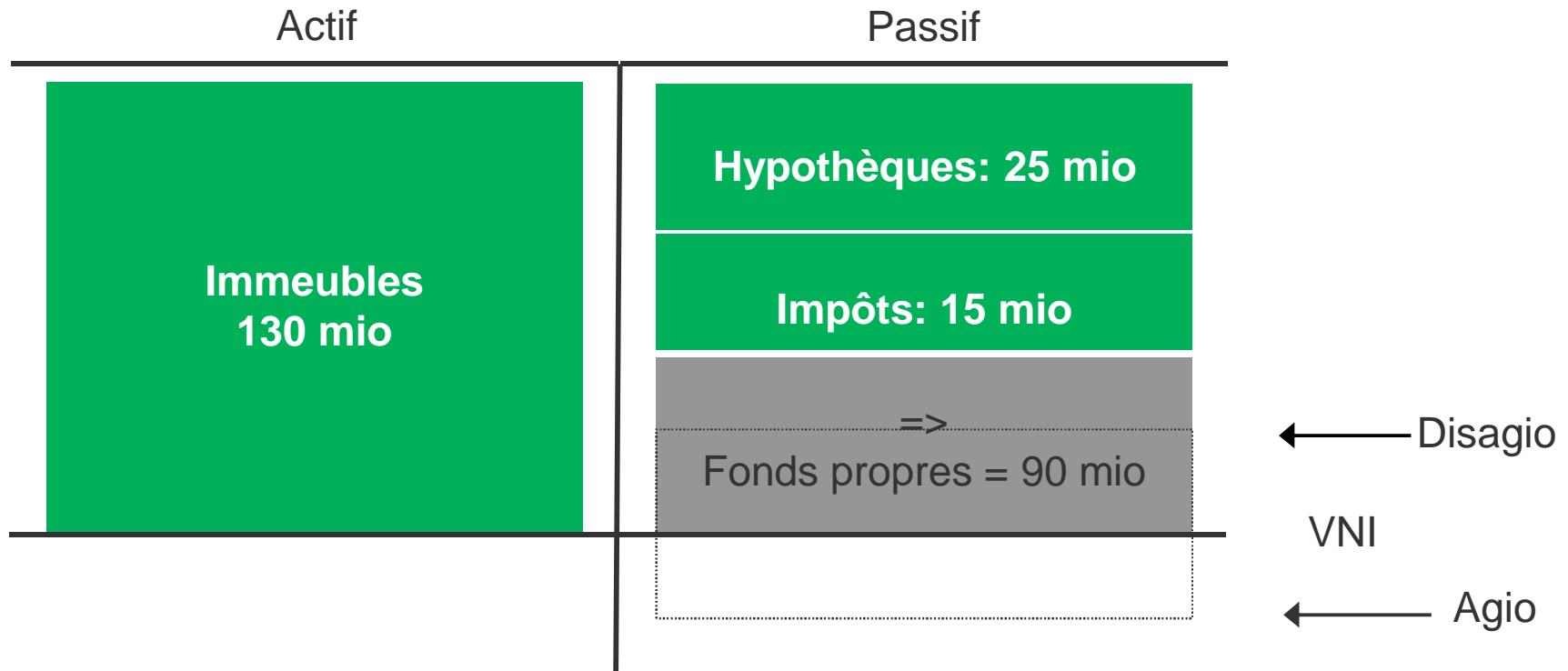
Swisscanto (les caisses de pension suisses 2014)

Liquidité	7.6%
Obligations	34.5%
Actions	29.4%
Immobiliers	19.9%
Placements alternatifs	5.0%
Hypothèques	1.6%
Placement chez l'employeur	1.1%
Autres actifs	0.9%
Total	100.0%



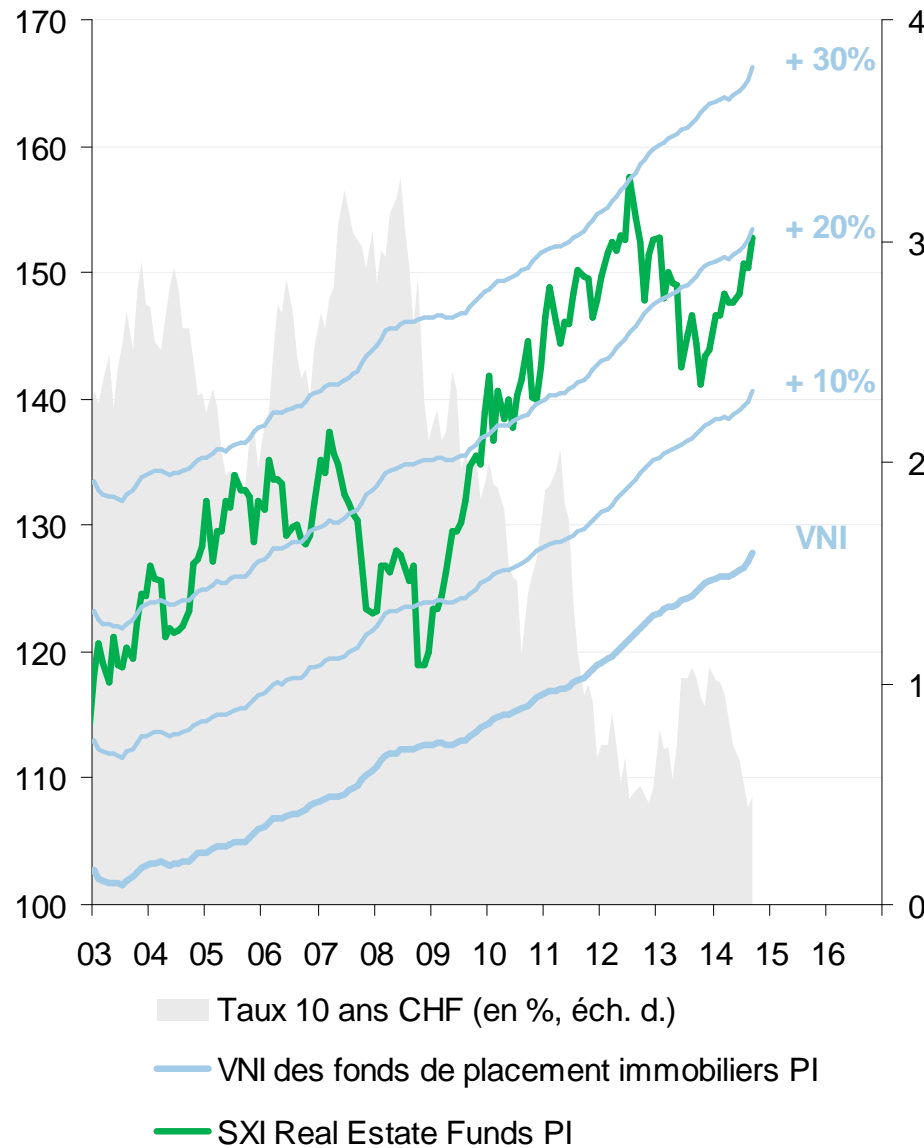
- ” De façon simplifiée, la Valeur Nette d’inventaire (VNI) se calcule:
$$(\text{Actifs} - \text{Fonds étrangers}) / \text{Nombre de titres en circulation} = \text{VNI}$$
- ” La différence entre le cours boursier et la VNI donne un agio si cette dernière est positive, et un disagio si elle est négative

Exemple:

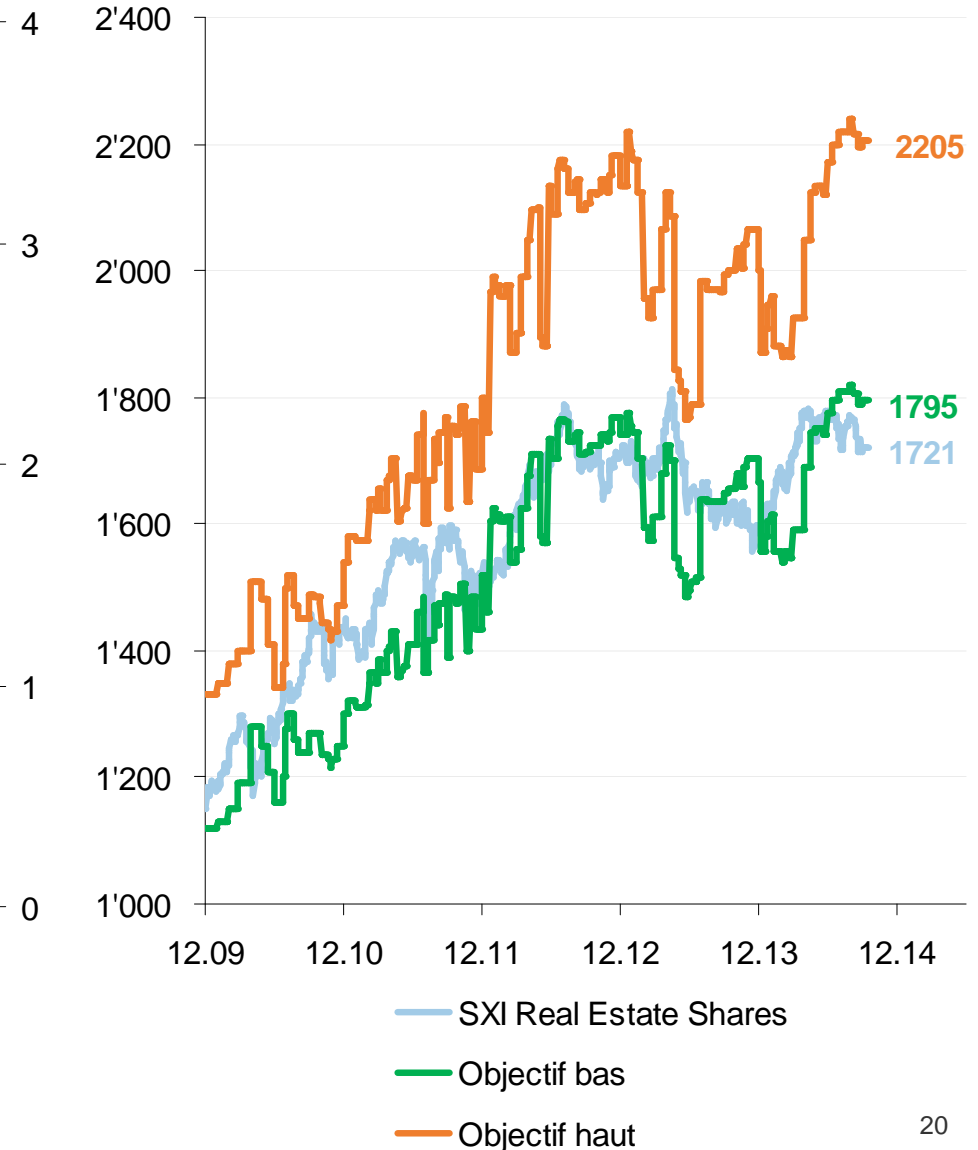


- ” Nombre de parts = 3 mio -> VNI = $90 / 3 = \text{CHF } 30.-$
- ” Si le cours en bourse est = CHF 33.- alors on a un agio (prime) de 10%
- ” Si le cours en bourse est = CHF 27.- alors on a une décote (disagio) de 10%

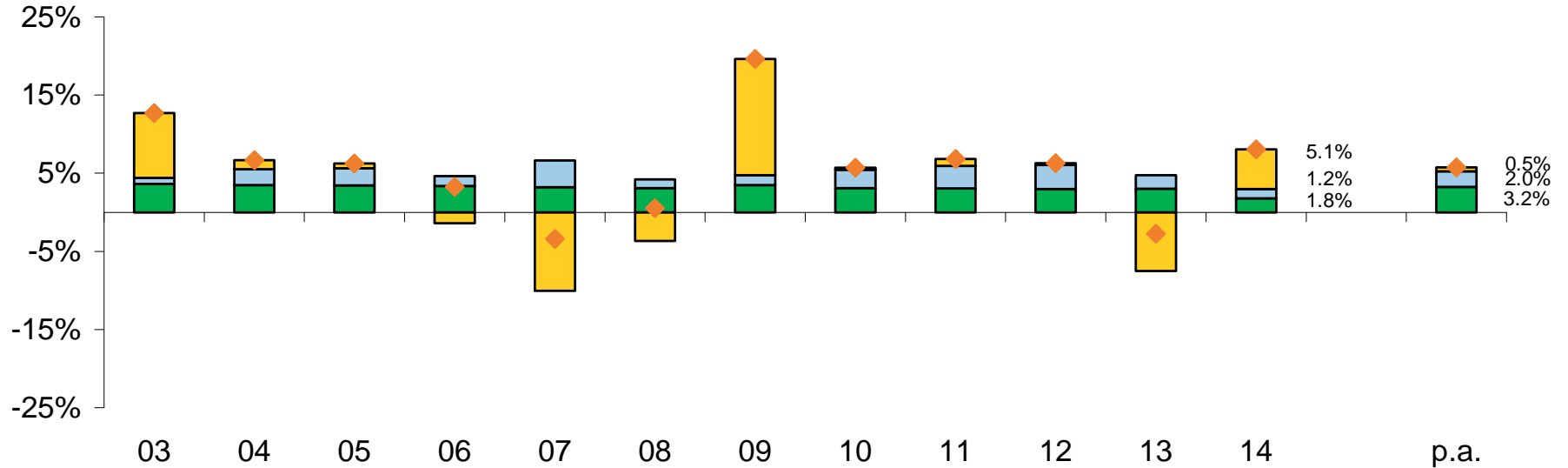
Evolution de l'Éqo



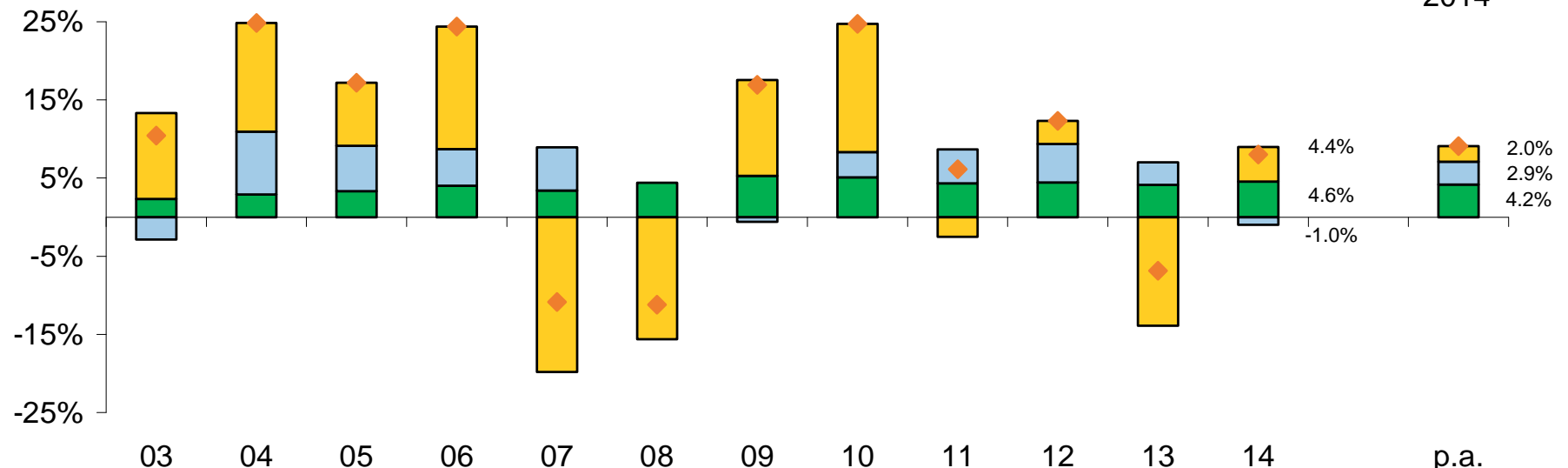
Objectif de valorisation EBO



Fonds de placement



Sociétés immobilières



■ Dividende

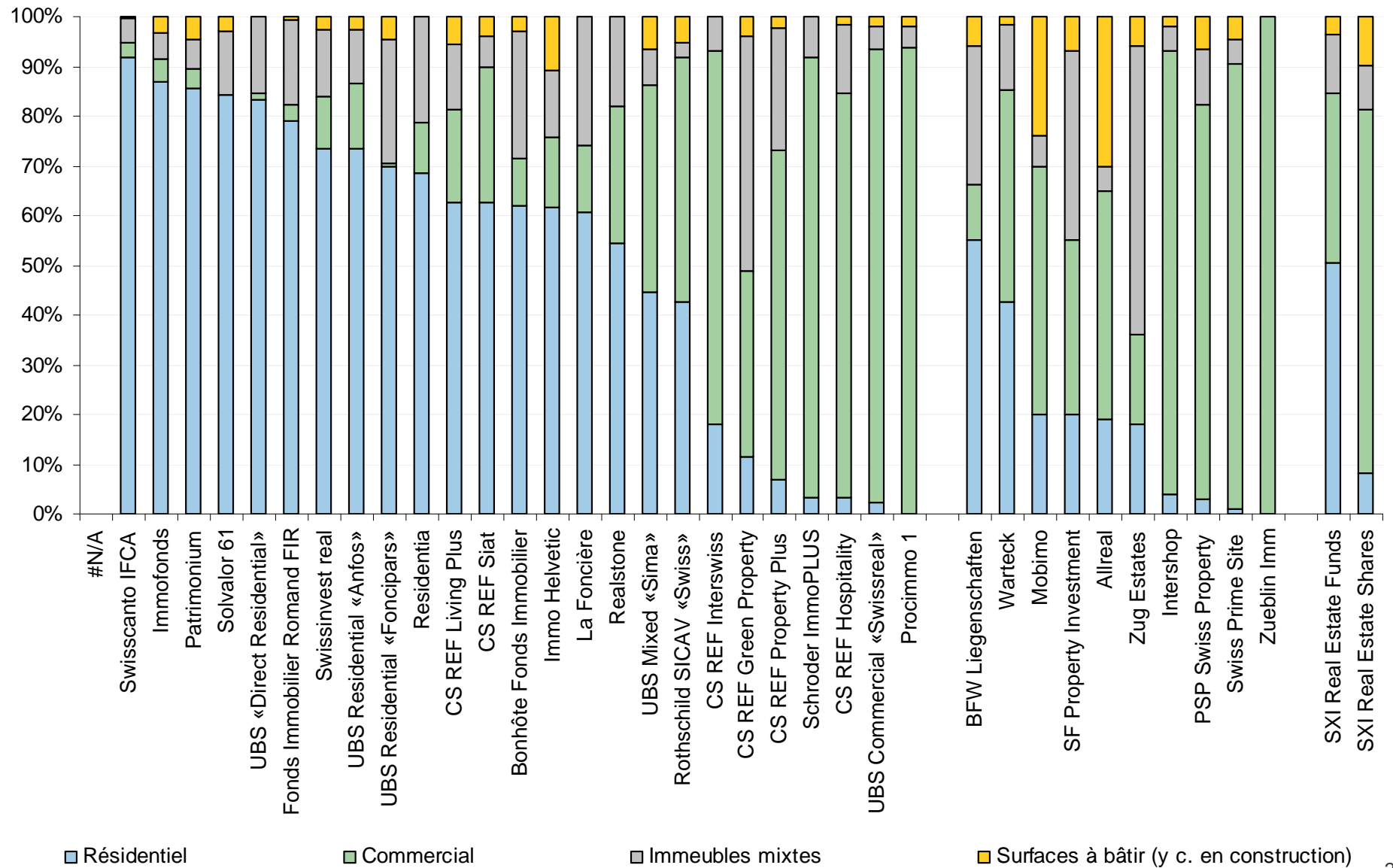
■ NAV

■ Premium

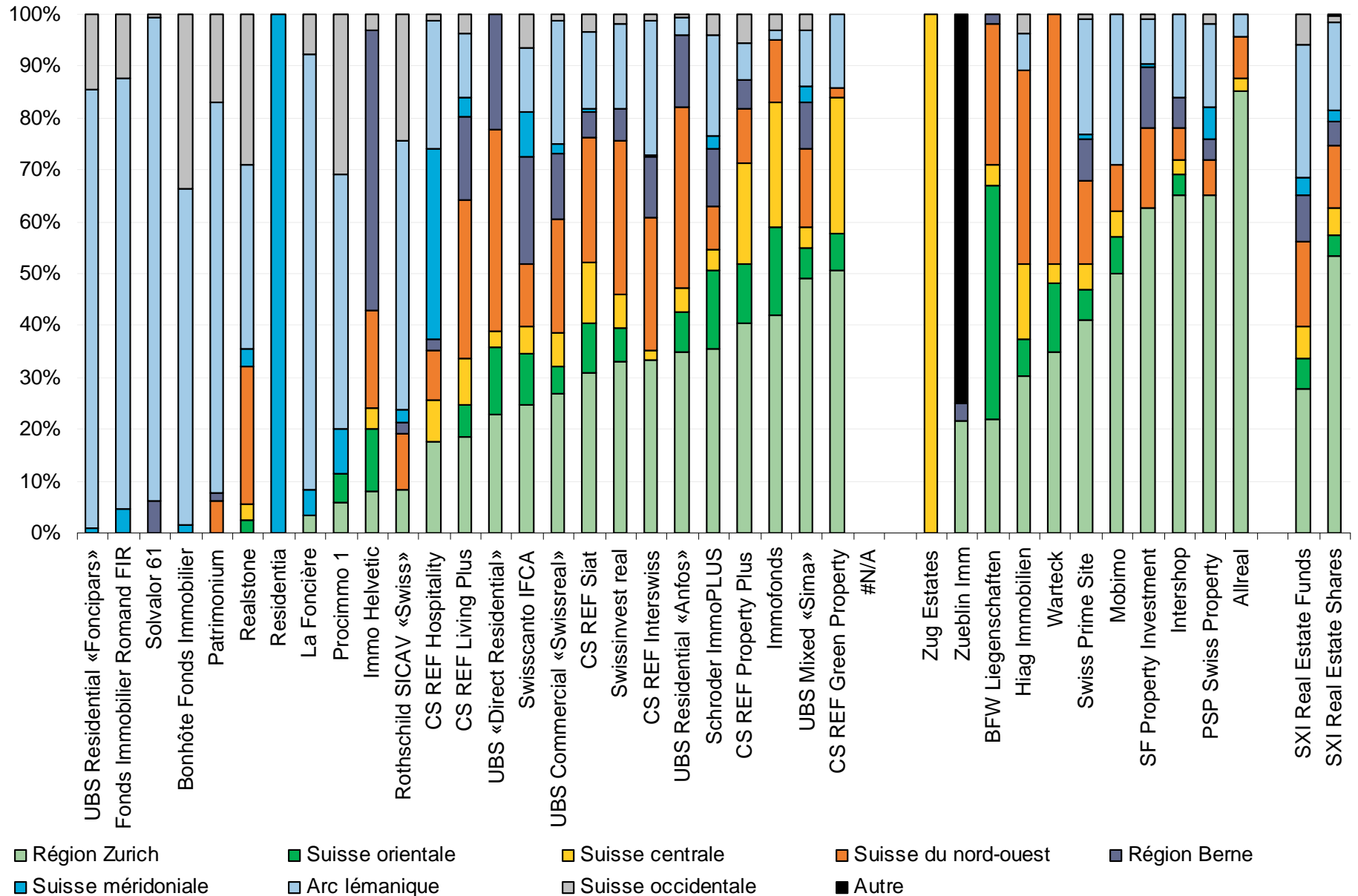
◆ Performance

p.a.
2003-
2014

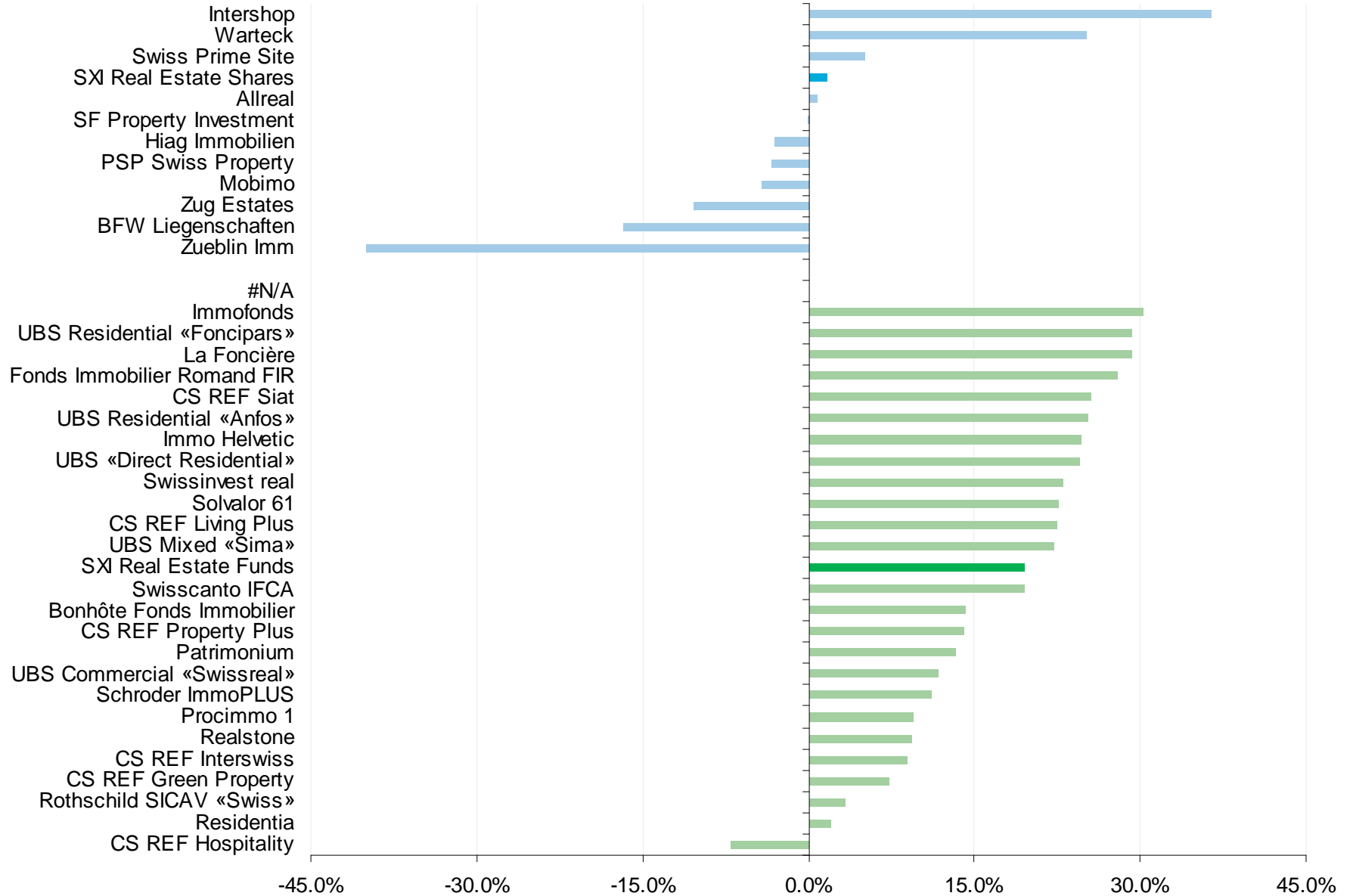
Données au 30.09.2014



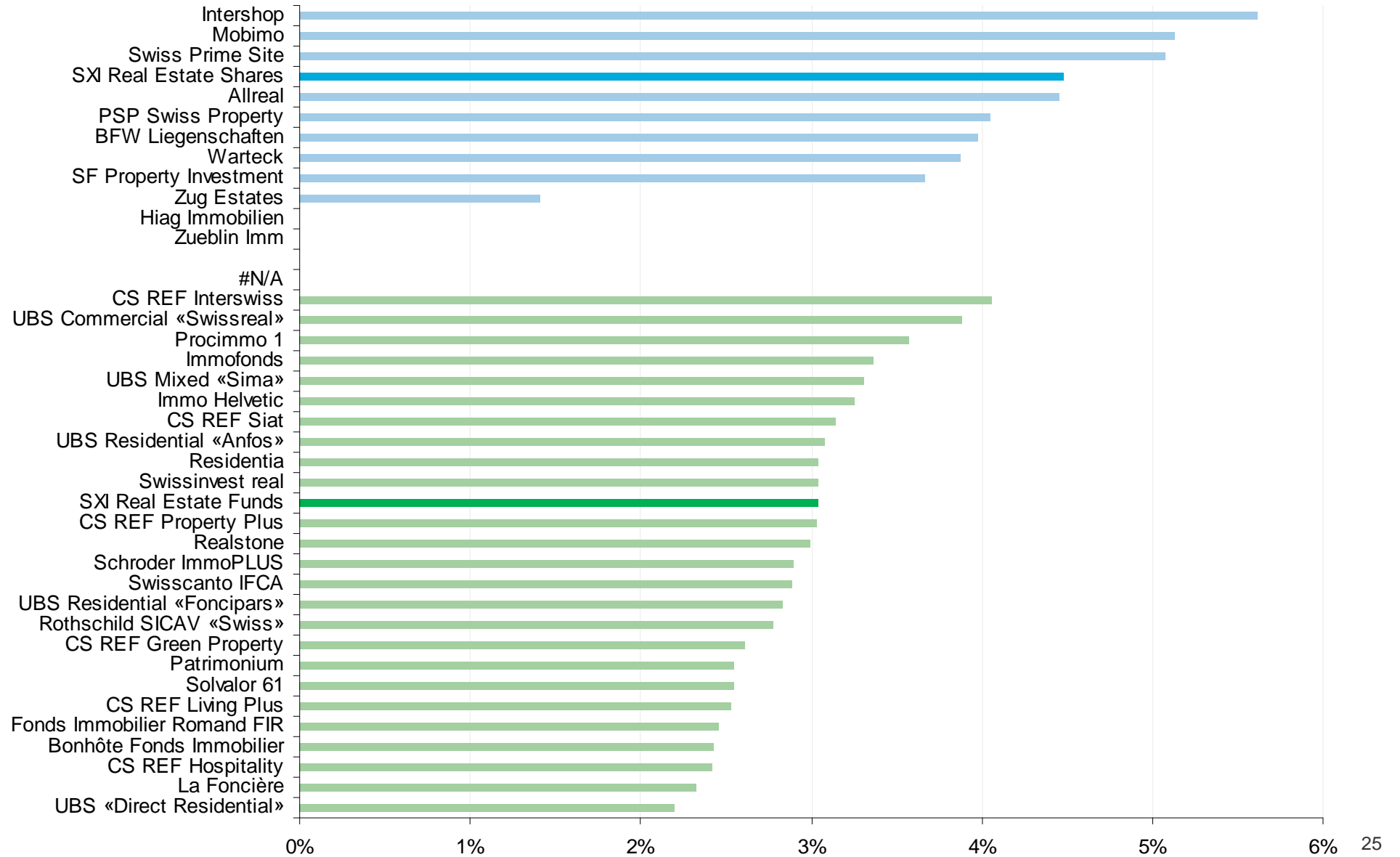
Données au 30.09.2014



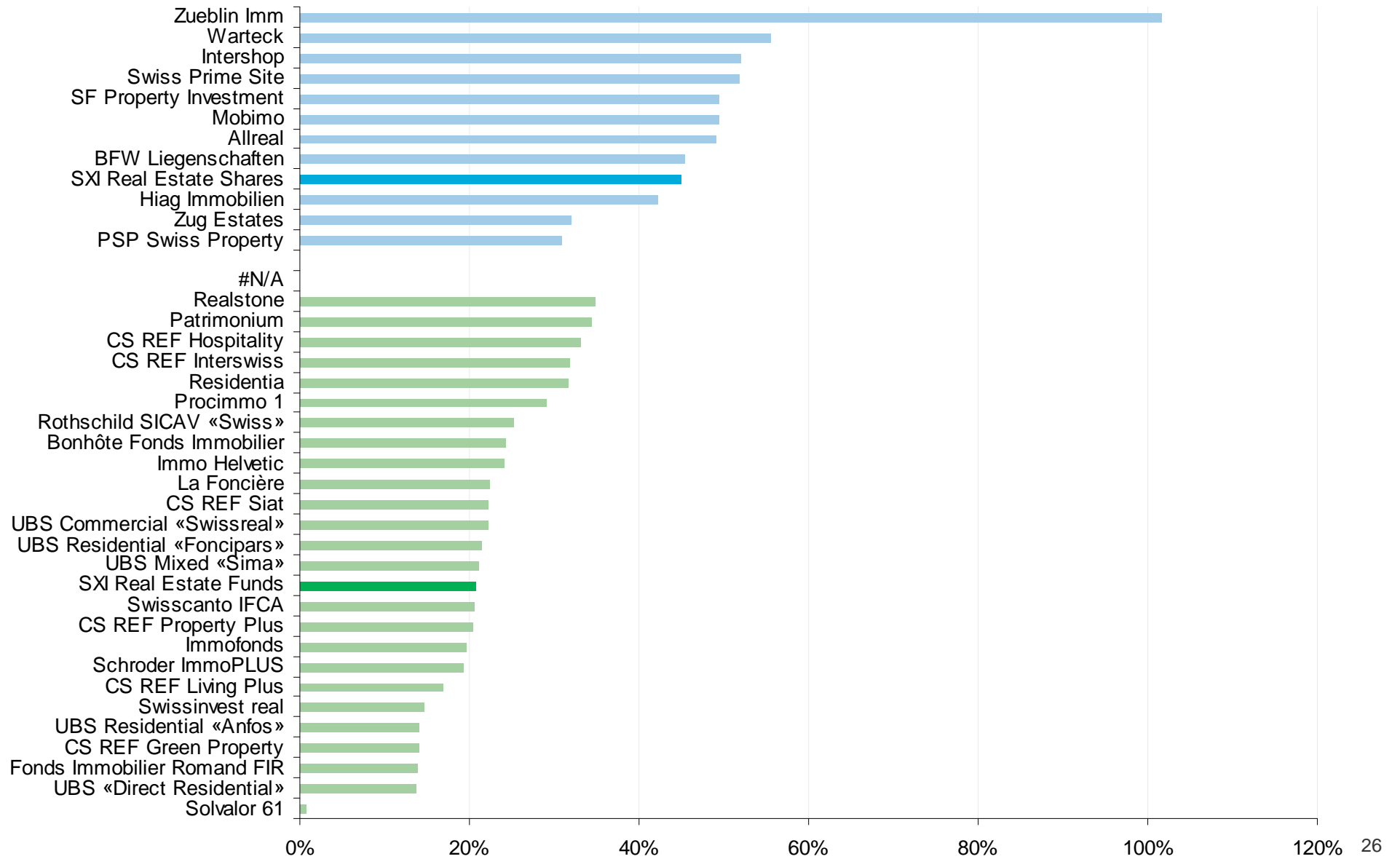
Données au 30.09.2014



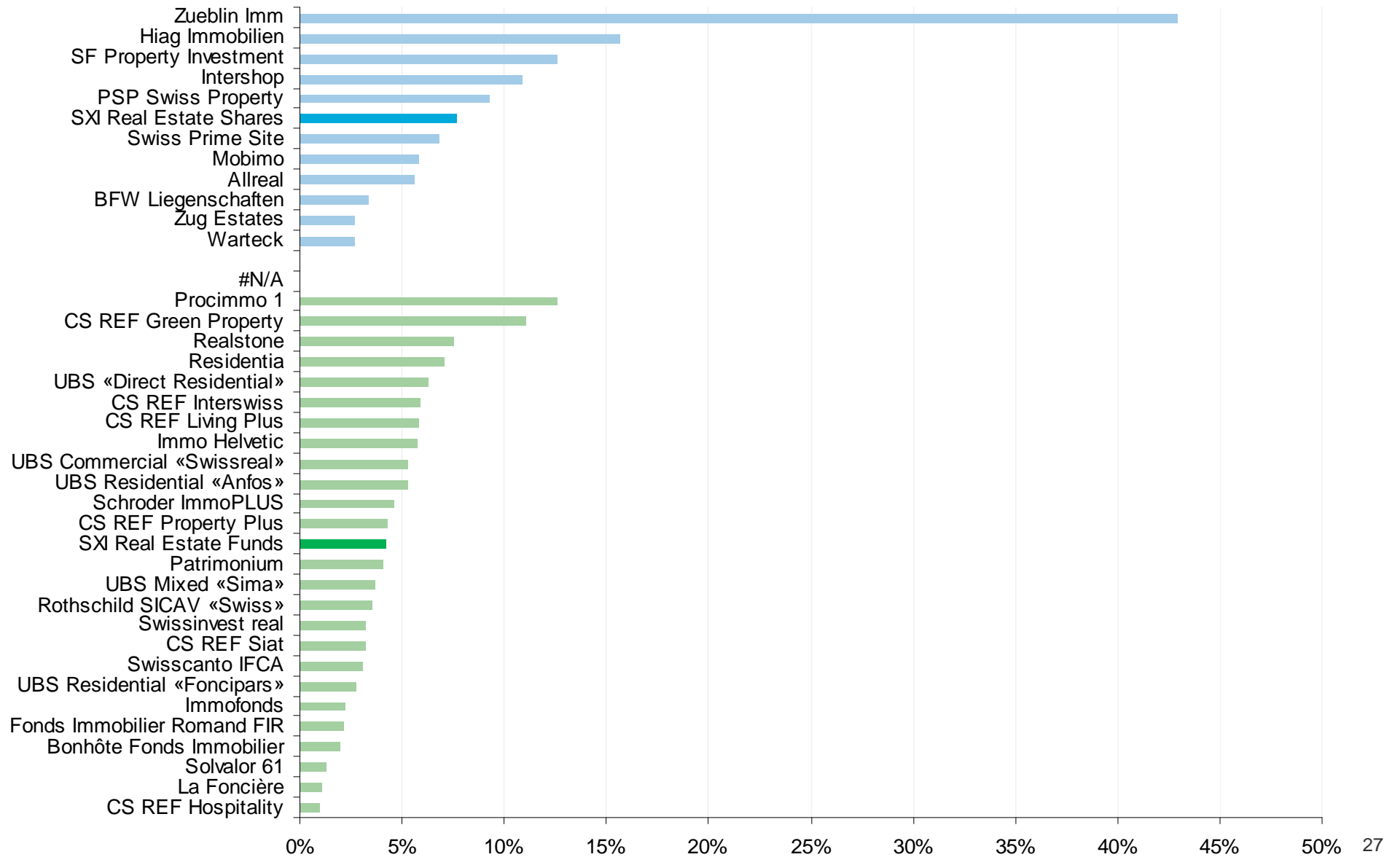
Données au 30.09.2014



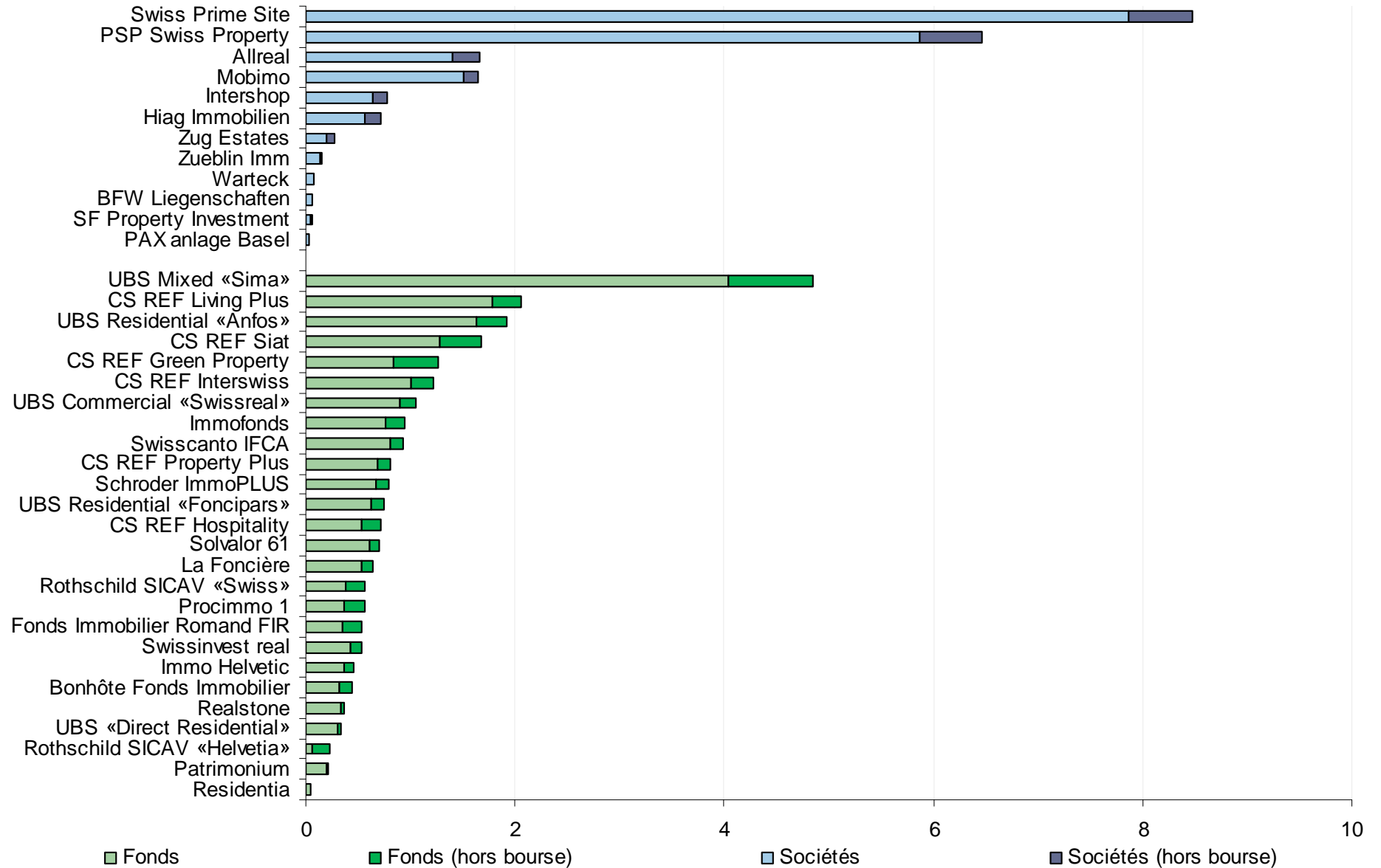
Données au 30.09.2014



Données au 30.09.2014



Données au 30.09.2014 (en Mio CHF)



Exclusion de responsabilité. Bien que nous fassions tout ce qui est raisonnablement possible pour nous informer d'une manière que nous estimons fiable, nous prétendons pas que toutes les informations contenues dans le présent document sont exactes et complètes. Nous déclinons toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à ces informations. Les indications et opinions présentées dans ce document reflètent la situation à la date de sa création et peuvent évoluer à tout moment, notamment pour des raisons liées à l'évolution générale des marchés, à l'évolution des taux d'intérêts et des taux de change ou à des modifications législatives et/ou réglementaires. Nous excluons toute obligation de mise à jour ou de modification de ce document.

Absence d'offre et recommandation. Ce document a été élaboré dans le but exclusivement informatif et ne constitue ni un appel d'offre ni une offre d'achat ou de vente, ni une recommandation personnalisée d'investissement. Nous vous proposons de prendre contact avec vos conseillers pour un examen spécifique de votre profil de risques et de vous renseigner sur les risques inhérents avant toute opération, notamment en consultant la brochure Swissbanking relative aux risques particuliers dans le négoce de titres disponible à nos guichets ou sur notre site internet (http://www.bcv.ch/html/pdf/fr/risques_particuliers.pdf). Nous attirons en particulier votre attention sur le fait que les performances antérieures ne sauraient être prises comme une garantie d'une évolution actuelle ou future et qu'elles ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission/achat et du rachat/vente des valeurs.

Intérêts sur certaines valeurs ou auprès de tiers. Il est possible que notre établissement, des sociétés de son groupe et/ou leurs administrateurs, directeurs et employés détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions sur certaines valeurs, qu'ils peuvent acquérir ou vendre en tout temps, ou aient agi ou négocié en qualité de teneur de marché ("market maker"). Ils ont pu et peuvent avoir des relations commerciales avec les émetteurs de certaines valeurs, leur fournir des services de financement d'entreprise ("corporate finance"), de marché de capitaux ("capital market") ou tout autre service en matière de financement.

Restriction de diffusion. Certaines opérations et/ou la diffusion de ce document peuvent être interdites ou sujettes à des restrictions pour des personnes dépendantes d'autres ordres juridiques que la Suisse (notamment Allemagne, UK, UE, USA, et "US persons"). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans les limites de la loi applicable.

Marque et droit d'auteur. Le logo et la marque BCV sont protégés. Ce document est soumis au droit d'auteur et ne peut être reproduit que moyennant la mention de son auteur, du copyright et de l'intégralité des informations juridiques qu'il contient. Une utilisation de ce document à des fins publiques ou commerciales nécessite une autorisation préalable écrite de la BCV.

Téléphone. Les communications sur les numéros de téléphones indiqués dans ce document peuvent être enregistrées ; lorsque vous nous appelez, nous considérons que vous acceptez cette procédure.