

Lucerne University of
Applied Sciences and Arts

**HOCHSCHULE
LUZERN**

Business

FH Zentralschweiz

IASIP

Michael Trübstein

Investissement immobilier et management d'immobilier

Résultats de l'étude de l'année 2019

Ecrits de l'Institut pour les prestations financières de Zoug (IFZ)
Editions IFZ – Haute Ecole de Lucerne



Das Resort.



Investissement immobilier et management d'immobilier Résultats de l'étude de l'année 2019

Prof. Dr. Michael Trübstein MRICS
Haute École de Lucerne (HSLU) – Hochschule Luzern
(HSLU)

Ours

© Michael Trübestein
Haute École de Lucerne / Hochschule Luzern
Luzern, Schweiz

Verlag IFZ - Hochschule Luzern
Schriften aus dem Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

1ère édition 2019
ISBN Nr.: 978-3-906877-58-7

Mise en page / Layout: Jeannette Zeuner, BookDesigns
Imprimerie: Druckerei Odermatt AG
Couverture: Buchbinderei An der Reuss AG

L'œuvre, y compris toutes ses parties, est protégée par le droit d'auteur. Toute utilisation non expressément autorisée par la loi de la protection des droits d'auteur nécessite le consentement préalable de l'auteur. Cela concerne en particulier les reproductions, les adaptations, les traductions, le microfilmage ainsi que le stockage et le traitement dans les systèmes électroniques. La reproduction de noms, noms commerciaux, marques commerciales, etc. dans cet ouvrage ne justifie pas, même sans étiquetage particulier, l'hypothèse selon laquelle ces noms seraient considérés comme libres au sens de la législation sur les marques commerciales et devraient donc être utilisés par tout le monde. L'éditeur et l'auteur supposent que les informations contenues dans cette étude sont complètes et correctes au moment de la publication. Ni l'éditeur, ni l'auteur n'assument pas, de manière formelle ou implicite, de garantie du contenu de l'œuvre, d'erreurs ou de commentaires.

Lucerne University of
Applied Sciences and Arts

**HOCHSCHULE
LUZERN**

Wirtschaft

Institut für Finanzdienstleistungen Zug
IFZ

Investissement immobilier et management d'immobilier Résultats de l'étude de l'année 2019

Prof. Dr. Michael Trübstein MRICS
Haute École de Lucerne (HSLU) – Hochschule Luzern
(HSLU)

Management Summary



Management Summary

Cette étude empirique intitulée « Investissement immobilier et management d'immobilier 2019 » analyse le management et l'investissement des investisseurs institutionnels en Suisse – surtout des institutions de prévoyance suisses – dans le cadre d'une approche exploratoire. Dans ce contexte, certaines données sélectionnées sont collectées annuellement, depuis 2014, dans le cadre d'une coopération entre l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) et l'Haute École de Lucerne (Hochschule Luzern, HSLU). Les évaluations envisagent – en particulier – le comportement des investissements immobiliers directs et indirects en Suisse et à l'étranger, ainsi que des investissements dans l'infrastructure. L'objectif est de présenter de manière structurée l'évolution des préférences en matière d'investissement et de la gestion et de formuler des recommandations pratiques à l'intention des investisseurs.

En totale, 88 investisseurs suisses – principalement des institutions de prévoyance – ont été analysés. Celles-ci combinent un volume d'investissement lié à l'immobilier de CHF 63 milliards, ce qui correspond à une couverture du marché supérieure à 30%. De plus, des entretiens et interviews spécifiques ont été utilisés pour valider les résultats.

Comportement d'investissement

Les portefeuilles immobiliers des investisseurs suisses examinés sont clairement caractérisés par des investissements en Suisse (« home-biased ») - cette structure continuera aussi dans l'avenir. La diversification internationale n'est que partiellement mise en œuvre et les quotas d'investissements internationaux possible (OPP 2) ne sont clairement pas épuisés. Cela est, parmi d'autre, dû à l'évolution très positive des marchés immobiliers en Suisse et aux restrictions internes qui prévalaient – dans certaines institutions – ces investissements pendant plusieurs

années. Dans le même temps, une stagnation des marchés immobiliers suisses, qui est actuellement perceptible, pourrait entraîner un ajustement de la stratégie de placement ou un intérêt élevé pour des produits nouveaux de placement.

Au cours des prochaines années, les investissements immobiliers continueront d'augmenter – surtout les investissements immobiliers directs en Suisse, un marché connu et stable, et en plus, les investissements immobiliers indirects à l'étranger. Enfin, le développement pour une internationalisation des investissements était visible pendant les dernières années: Entre 2012 et 2017, le volume d'investissements dans les produits internationaux par les fonds de prévoyance suisses a doublé, passant de CHF 8,8 milliards à CHF 18,8 milliards.

Immobiliers directs

L'investissement dans l'immobilier est influencé par l'évolution macroéconomique, surtout par les intérêts de la Banque Nationale Suisse. Ceci est également confirmé dans l'étude: Les rendements totaux des investissements immobiliers directs baissent à 3,9% en 2019. Parallèlement, les marchés continueront de converger et les opportunités sont de plus en plus rare (écart type: 1,3%). Cette évolution a été observée pendant les dernières années.

L'orientation à long terme ainsi que la répartition rendement / risque constituent, par nature, un objectif central des investissements immobiliers directs. Dans le même temps, les rendements, le maintien du capital et la protection contre l'inflation diminuent en fonction de l'importance des objectifs d'investissement. Cela reflète parfaitement la situation actuelle sur les marchés immobiliers.

Les investissements immobiliers directs sont gérés en interne, en externe et / ou en coopération avec des partenaires externes. Ce faisant, les activités stratégiques ont tendance à être réalisées en interne, tandis que les activités opérationnelles ont tendance à être réalisées en externe. Au cours des dernières années, une augmentation de l'externalisation des activités stratégiques et opérationnelles pourrait être reconnue et validée.

Un niveau élevé de savoir-faire de l'immobilier et une éventuelle perte de connaissance de l'immobilier et des locataires empêchent les inves-

tisseurs de sous-traiter, tandis que les coûts et le manque de savoir-faire immobilier parlent en faveur de l'externalisation.

Le choix de la gestion externe repose notamment sur l'expérience, les coûts et l'image du prestataire de services, alors que les aspects contractuels revêtent une importance secondaire.

L'immobilier résidentiel est actuellement et aussi à l'avenir l'investissement préféré des investisseurs institutionnels, suivi par des immeubles de bureaux au centre-ville. À l'avenir, des investissements seront notamment réalisés dans les immobiliers « louables » ou emplacements favorisés, comme l'immobilier résidentiel dans les zones métropolitaines, l'immobilier résidentiel de milieu de gamme et les bureaux au centre-ville. Les développements de projets deviendront de plus en plus importants à l'avenir – ceci poursuivra le développement du passé.

L'utilisation de logiciels pour la gestion immobilière a une importance mineure et le taux d'utilisation des fonctions stratégiques et opérationnelles de ces systèmes d'information de gestion est inférieur à 60% parmi les investisseurs interrogés. Par rapport aux années précédentes, toutefois, le besoin d'utiliser un logiciel de gestion d'actifs immobiliers a augmenté.

La durabilité est un critère d'investissement, mais une certification (nationale ou internationale) est d'importance secondaire. En outre, les domaines de la numérisation et des technologies (nouvelles) – comme la technologie Blockchain ou l'Internet of Things – ne sont pas considérés comme importants.

Investissements immobiliers indirects

Les prévisions de rendement pour les investissements immobiliers indirects sont soumises à de fortes fluctuations au cours de la période analysée – le choix du produit « approprié », la région d'investissement et l'objectif de l'investissement sélectionné conditionne le succès des investissements. À l'avenir, les investissements indirects en Suisse et à l'étranger devraient générer un rendement compris entre 4% et 5% avec des écarts types faibles.

La diversification est l'objectif principal des investissements immobiliers indirects, mais la diversification n'est que partiellement reflétée dans la pratique (« home-bias »). Les rendements et l'externalisation des services ont une importance mineure par rapport à la diversification.

En Suisse, les fondations de placement dominent le portefeuille de placements, suivies par des sociétés cotées en bourse (fonds immobiliers, sociétés immobilières cotées). Les fondations d'investissement dominent également à l'étranger, mais la répartition entre les produits différents est plus large, en particulier l'importance des fonds de fonds augmente. Cela se manifeste également dans les caractéristiques d'un produit de placement « idéal »: Le véhicule de placement préféré par les investisseurs suisses est un détenteur de portefeuille rentable – c'est ce que l'on voit dans les fondations de placement.

À l'avenir, des investissements immobiliers indirects seront réalisés en particulier en Suisse (résidentiel), puis en Asie, aux États-Unis, en Allemagne et au Royaume-Uni (tous bureaux et commerces). Les investissements en Italie sont actuellement considérés comme « prudents »: le manque de transparence et le manque de sécurité empêchent les investisseurs d'investir en Italie. Les conditions juridiques, fiscales et politiques sont perçues comme des défis pour un futur lieu d'investissement attractif.

Comparé aux études précédentes, le marché étranger est de plus en plus considéré comme attractif – une augmentation future des investissements sur les marchés immobiliers étrangers pourrait être assumée. Le manque de transparence et le manque de connaissance du marché sont des obstacles à l'investissement à l'étranger, suivis de risques politiques / juridiques.

Les attentes de rendement futures au sein des types de biens immobiliers respectifs ne diffèrent que très peu. Le profil de risque n'est pris en compte que dans une mesure limitée resp. la pression d'investissement existante est clairement visible. Pour les investissements à l'étranger, un rendement légèrement supérieur est attendu, mais là encore, les profils de risque ne sont pas correctement reflétés.

Investissement dans l'infrastructure

Ces dernières années, il y a eu une augmentation des investissements dans le domaine des « infrastructures » – à l'avenir, cette « tendance » progressera, en particulier dans le domaine des infrastructures de réseau. Cela signifie que ces investissements constituent un complément intéressant aux investissements immobiliers existants. Les risques et les incertitudes politiques sont cités comme des obstacles majeurs à l'investissement dans l'infrastructure, même si leur importance diminue.

Préface et Remerciements

Préface

Depuis de nombreuses années, les institutions de prévoyance suisses marquent un intérêt fort pour des investissements immobiliers directs et indirects en Suisse et à l'étranger: La proportion de biens immobiliers détenus par des institutions de prévoyance a une priorité prononcée. Néanmoins, la politique d'investissement dans l'immobilier se caractérise par divers défis et une modification des conditions générales.

Un accent est mis sur la baisse des rendements et le manque des opportunités de marché, les changements et les instabilités (géo) politiques ainsi que leurs effets sur des marchés immobiliers. En outre, l'évolution des technologies d'information et des logiciels et l'évolution des modes de vie posent aux investisseurs institutionnels de nombreux défis nouveaux en matière d'investissement et de management d'immobilier. En conséquence, la structuration et la gestion des investissements immobiliers revêtent une importance croissante, de même que la sélection, la gestion et le contrôle associés à un gestionnaire d'actifs interne et / ou externe.

C'est là qu'intervient la présente étude empirique, pour la cinquième fois cette année, dans le cadre d'un projet commun de l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP et de la Haute École de Lucerne (HSLU). Ainsi, une comparaison ciblée des développements dans le secteur immobilier est possible et les recommandations d'actions structurées sont déduites.

En premier lieu, l'étude montre que les institutions de pension examinées investissent dans l'immobilier surtout en Suisse, et souhaitent maintenir cette politique d'investissement à l'avenir (focalisée sur le logement). Une concentration sur le secteur de l'immobilier résidentiel est compréhensible, même si d'autres types de biens immobiliers pourraient offrir des alternatives d'investissement intéressantes. Par rapport aux

dernières années, on peut dire que les marchés immobiliers étrangers deviennent de plus en plus attrayants.

Les structures organisationnelles actuelles dans la gestion d'immobiliers sont diverses: des structures purement internes, une gestion externe des investissements immobiliers ou une combinaison avec des spécialistes internes et externes caractérisent la pratique.

L'étude met en évidence les avantages et les inconvénients des différentes structures organisationnelles. À juste titre, les domaines stratégiques (stratégie et reporting / controlling) sont définis en interne, tandis que certains domaines du management opérationnel peuvent être fournis par des entreprises externes. Par rapport aux années récentes, on peut reconnaître une externalisation croissante de la fourniture de services.

Selon les résultats de l'étude, les fonds de pension préfèrent également la Suisse pour les investissements immobiliers indirects. L'accent est mis principalement sur les investissements dans des fondations de placement, mais les sociétés immobilières cotées en bourse sont également importantes. Il n'est donc pas surprenant que les critères qualitatifs continuent de jouer un rôle important pour la sélection d'un gestionnaire externe pour les investissements immobiliers indirects, tels que l'expérience, la réputation, le « track record » et ensuite les coûts du gestionnaire / antécédents.

Les investisseurs interrogés manifestent un intérêt croissant pour les investissements dans les « infrastructures », en particulier dans les domaines de l'électricité / réseaux d'électricité, de l'énergie éolienne / photovoltaïque ou de l'eau / des eaux usées. Dans le même temps, les risques politiques et juridiques sont définis comme des obstacles évidents à l'investissement.

Nous espérons que l'enquête axée sur la pratique des institutions de prévoyance apportera des réponses aux questions actuelles relatives aux activités d'investissement dans l'immobilier direct et indirect. Nous, chers lecteurs, vous souhaitons une lecture révélatrice et passionnante de cette étude.



Hanspeter Konrad,
lic. iur Rechtsanwalt



Prof. Dr. Michael Trübestein

Remerciements

La réussite d'une étude dépend de nombreuses personnes qui méritent mes remerciements. Je voudrais tout d'abord remercier M. Hanspeter Konrad et l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP pour la coopération très étendue et le soutien de l'étude – également pendant ces dernières années – et pour les échanges très constructifs sur de nombreux sujets. Dans ce contexte, je voudrais remercier M. Hanspeter Konrad pour le soutien à l'organisation de la conférence et à la présentation des résultats de l'étude qui a découlé en mai 2019.

En plus, je voudrais remercier M. Michael Lauener pour corriger le manuscrit et pour nos discussions agréables.

En outre, je tiens à remercier tous les interlocuteurs pour leur assistance considérable et, en particulier, toutes les institutions qui ont participé à l'enquête empirique. C'est grâce à vous que les analyses et les comparaisons entre théorie et pratique seront possibles et que des conclusions utiles seront tirées. Merci d'avoir rempli le questionnaire.

En outre, mes remerciements vont aux amis, sans qui le travail complet n'aurait pas été possible, et qui ont contribué de manière significative à de nombreuses discussions critiques et constructives sur les priorités des questions et la réalisation de l'étude.

De plus, je remercie les supporteurs et les sponsors qui ont permis l'étude grâce à leur engagement:

- adimmo AG
- INREV
- ITA Italian Trade Agency
- reamis AG
- SFP Swiss Finance & Property Group AG
- SGS SA
- Steiner Investment Foundation
- Vontobel AG

Sans les ressources nécessaires fournies par l'Haute École de Lucerne – Hochschule Luzern HSLU et les sponsors, la réalisation de cette étude n'aurait pas été possible - merci beaucoup.

Prof Dr Michael Trübestein MRICS

Note sur la confidentialité des données

Les résultats de l'enquête sont purement scientifiques et ont été et seront gardés confidentiels à tout moment. La divulgation de données confidentielles à des tiers est exclue – des conclusions sur l'institution ou la personne à renseigner ne sont pas possibles. Les données seront également publiées uniquement de manière anonyme et sous forme agrégée.

Par conséquent, les données sur les participants ou les modèles de réponse des participants à l'étude ne sont pas communiqués aux parties intéressées externes. Néanmoins, les participants à l'étude ont la possibilité de demander leur position dans les évaluations ou les clusters et de demander des informations spécifiques sur la gestion, la structure et le potentiel d'optimisation de leur gestion immobilière directe et indirecte et de leurs investissements immobiliers.

Note sur la lisibilité

Par souci de lisibilité, il a été décidé d'utiliser des termes dans la notation masculine. Par conséquent, les formulations liées au genre dans ce livre doivent être comprises par les deux sexes et non par une discrimination à l'égard des femmes.

Sommaire

Management Summary	vii
Préface et Remerciements	xi
Liste des tableaux et illustrations	xvii
1 INTRODUCTION À LA RECHERCHE EMPIRIQUE	1
1.1 Situation actuelle du marché et défis	3
1.2 Structure de l'enquête	5
1.3 Composition de l'échantillon	8
1.4 Développement des investissements immobiliers	9
2 INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS DIRECTS	13
2.1 Rendements et rendements attendus des investissements immobiliers directs	15
2.2 Objectifs de placement pour les investissements en immobiliers directs	16
2.3 Sélection de la gestion externe	18
2.4 Structures organisationnelles en gestion d'actifs immobiliers	22
2.5 Motifs pour l'attribution externe de services « Real Estate Asset Management »	24
2.6 Motifs contre l'attribution externe	26
2.7 Investissements immobiliers actuels et futurs	28
2.8 Logiciels de gestion d'actifs immobiliers	30
2.9 Numérisation et structure de données	34
2.10 Situation actuelle des marchés immobiliers	37
2.11 Raisons et motivations contre les investissements indirects	37
3 REGROUPEMENT DES INVESTISSEURS EN FONCTION DES STRUCTURES ORGANISATIONNELLES	41
3.1 Regroupement d'investisseurs	43
3.2 Caractéristiques des clusters	47

4	REGROUPEMENT DES INVESTISSEURS EN GESTION ACTIVE ET PASSIVE	51
4.1	Regroupement et classement d'investisseurs	53
4.2	Caractéristiques des investisseurs dans les clusters	57
5	INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS INDIRECTS	61
5.1	Rendements et rendements attendus des investissements immobiliers indirects	63
5.2	Motifs des investissements indirects en Suisse et à l'étranger	65
5.3	Répartition des investissements immobiliers indirects en Suisse	68
5.4	Répartition des investissements immobiliers indirects à l'étranger	72
5.5	Motifs pour la sélection de la gestion des produits	75
5.6	Caractéristiques d'un véhicule d'investissement « idéal »	77
5.7	Priorités d'investissement futures et pays d'investissement	79
5.8	Opportunités d'investissement en Italie	83
5.9	Prévisions de rendement pour les investissements immobiliers indirects	84
5.10	Évaluation des marchés immobiliers	87
5.11	Motifs contre des investissements à l'étranger	90
6	REGROUPEMENT DES INVESTISSEURS EN FONCTION DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT	93
6.1	Regroupement d'investisseurs	95
6.2	Caractéristiques des clusters	99
7	INVESTISSEMENT DANS L'INFRASTRUCTURE	101
7.1	Investissement dans l'infrastructure	103
7.2	Motifs et raisons contre l'investissement dans l'infrastructure	105
8	RÉSUMÉ ET PERSPECTIVES	109
8.1	Vue d'ensemble de l'étude et de l'enquête empirique	111
8.2	Investissements immobiliers directs	112
8.3	Investissements immobiliers indirects	115
8.4	Investissement dans l'infrastructure	118
8.5	Perspectives	119
9	BIBLIOGRAPHIE	121
10	PORTRAIT D'AUTEUR	125
11	QUESTIONNAIRE	129

Liste des tableaux et illustrations

- Figure 1: Aperçu de l'étude « Investissement immobilier et gestion d'immobilier 2019 »
- Figure 2: Composition de l'échantillon (n = 88)
- Figure 3: Répartition de l'investissement dans l'immobilier en pourcentage
- Figure 4: Évolution future des investissements dans l'immobilier
- Figure 5: Évolution du rendement total des investissements immobiliers directs en Suisse
- Figure 6: Objectives de placement pour les investissements en immobiliers directs
- Figure 7: Critères de sélection d'une gestion d'actifs immobiliers externe
- Figure 8: Aperçu des fonctions d'une gestion d'actifs immobiliers
- Figure 9: Structure organisationnelle de la gestion des actifs immobiliers
- Figure 10: Motifs de l'attribution externe de services de gestion d'actifs immobiliers
- Figure 11: Motifs contre l'attribution externe de services de gestion d'actifs immobiliers
- Figure 12: Répartition du développement de certains types de propriétés (relative)
- Figure 13: Investissements futurs dans des types d'immobilier sélectionnés
- Figure 14: Utilisation d'un logiciel de gestion d'actifs immobiliers en 2019 (n = 43-48)
- Figure 15: Utilisation d'un logiciel de gestion d'actifs immobiliers (n = 8 - 28)
- Figure 16: Motifs contre l'utilisation d'un logiciel de gestion d'actifs immobiliers
- Figure 17: Évaluation de déclarations sélectionnées sur la numérisation ou la structure de données
- Figure 18: Évaluation de la situation actuelle des investissements immobiliers directs
- Figure 19: Évaluation des raisons et des motivations contre les investissements immobiliers indirects
- Figure 20: Organisationsstruktur im Real Estate Asset Management (2017: n = 66 - 70)
- Figure 21: Retours au sein des groupes (2017: n = 61 - 63) - Étude 2017
- Figure 22: Regroupement d'investisseurs actifs et passifs (n = 111)
avec * correspond à: $p \leq 0,05$; ** correspond à: $p \leq 0,01$; *** est égal à: $p \leq 0,001$ – étude 2016
- Figure 23: Rendement total des investissements immobiliers directs dans les groupes (n = 89-91)
- Figure 24: Évolution du rendement total et des écarts types pour les investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger (en pourcentage)
- Figure 25: Motifs des investissements indirects en Suisse
- Figure 26: Motifs des investissements indirects à l'étranger
- Figure 27: Répartition des investissements immobiliers indirects en Suisse en 2019
- Figure 28: Évolution de la répartition des investissements immobiliers indirects en Suisse
- Figure 29: Développement des investissements immobiliers indirects en Suisse d'ici à 2022

- Figure 30: Répartition des investissements immobiliers indirects à l'étranger en 2019
- Figure 31: Évolution de la répartition des investissements immobiliers indirects à l'étranger
- Figure 32: Développement des investissements immobiliers indirects à l'étranger d'ici 2022
- Figure 33: Critères de sélection de la gestion des investissements immobiliers indirects
- Figure 34: Critères pour un produit de placement optimal pour des investissements immobiliers indirects
- Figure 35: Aperçu des futures pays d'investissements
- Figure 36: Répartition future des types d'utilisation (2019: n = 3 - 40)
- Figure 37: Évaluation du marché des investissements en « Italie » (2019: n = 39 - 40)
- Figure 38: Aperçu des prévisions de rendement par type d'utilisation en Suisse et à l'étranger
- Figure 39: Évaluation de la gamme de produits spécifique en Suisse
- Figure 40: Évaluation de la gamme de produits spécifique à l'étranger
- Figure 41: Obstacles à l'investissement à l'étranger
- Figure 42: Regroupement d'investisseurs dans les investissements immobiliers indirects en Suisse (2017: n = 84 - 91) - Étude 2017
- Figure 43: Regroupement d'investisseurs dans les investissements immobiliers indirects à l'étranger (2017: n = 68 - 72) - Étude 2017
- Figure 44: Répartition des rendements dans les groupes (Suisse: n = 68-81 / à l'étranger: n = 49-59)
- Figure 45: Investissements dans l'infrastructure par rapport au nombre d'investisseurs interrogés
- Figure 46: Attractivité / importance des investissements dans l'infrastructure
- Figure 47: Motifs contre l'investissement dans l'infrastructure

1

Introduction à la recherche empirique





Pendant de nombreuses années, les investissements immobiliers directs et indirects et les fonctions de gestion correspondantes ont joué un rôle important dans les investissements auprès d'un grand nombre d'investisseurs institutionnels en Suisse. Néanmoins, les approches existantes en matière d'investissement et de gestion sont actuellement fortement influencées par les développements de la politique suisse et des conditions générales, la migration ainsi que les taux d'intérêt des banques centrales, résultant dans les baisses des rendements sur les marchés immobiliers. Ces développements sont accompagnés par des changements dans les domaines de technologies de l'information et des défis politiques, par exemple aux États-Unis, au Royaume-Uni ou en Chine et leurs effets sur les marchés immobiliers.

C'est le point de départ de la présente étude empirique: L'enquête sur les investissements immobiliers direct et indirect ainsi que la gestion d'immobilier réalisée par des investisseurs institutionnels suisses. L'étude représentative « Investissement immobilier et management d'immobilier » est réalisée chaque année depuis 2014 – les résultats de l'étude de 2019 sont donc comparés aux résultats et aux développements jusqu'à présent.

1 Introduction à la recherche empirique

1.1 Situation actuelle du marché et défis

L'intérêt pour les investissements immobiliers directs et indirects en Suisse et à l'étranger par les investisseurs institutionnels est visible depuis de nombreuses années. Les investissements immobiliers atteignent des rendements constants, conviennent parfaitement à la diversification de portefeuille et constituent donc un élément important dans les portefeuilles de placements des investisseurs institutionnels. Dans le même temps, les développements macroéconomiques ont une influence énorme sur le comportement des investissements: Les défis sur les marchés immobiliers nationaux et internationaux se multiplient. Les faibles taux d'intérêt des banques nationales avec l'augmentation simultanée de la pression des investissements et l'évolution des préférences immobilières posent de plus en plus de défis aux investisseurs institutionnels ces dernières années en termes d'investissements immobiliers. Ces évolutions sont accompagnées par des changements sociopolitiques et géopolitiques, par exemple au Royaume-Uni, aux États-Unis ou en Chine, qui pourraient influencer ou influencent la stabilité des marchés immobiliers internationaux. En Suisse, on constate de plus en plus de stagnation sur les marchés immobiliers. Dans le contexte d'une diversification accrue du portefeuille, une diversification internationale du portefeuille immobilier pourrait s'avérer utile et – en plus – les investissements étrangers offrent des opportunités d'investissement intéressantes. Néanmoins, un haut niveau d'expertise est requis sur ces marchés respectifs. Les investisseurs suisses sont largement axés sur leur pays d'origine: Les investissements immobiliers sont réalisés avec une nette préférence pour le marché immobilier suisse, qui a très bien performé dans le passé. La stagnation des marchés immobiliers suisses s'accompagne d'une « recherche » d'opportunités de marché en Suisse et à l'étranger.

Fort intérêt pour les investissements immobiliers

Importance de la gestion

Dans ce contexte, la sélection d'objets immobiliers appropriés ainsi que la structuration associée des investissements et la gestion des investissements immobiliers jouent un rôle de plus en plus important, ainsi que la sélection, la gestion et le contrôle d'un gestionnaire d'immobilier interne et / ou externe. Le soutien stratégique et opérationnel permanent du portefeuille immobilier détenu directement incombe à la gestion et à la gestion spécialisée dans l'immobilier. La sélection d'un gestionnaire d'immobilier interne ou externe approprié ainsi que d'un soutien stratégique et opérationnel est donc un élément central de l'organisation de la gestion immobilière. Les investissements actuels sont souvent associés à des rendements initiaux faibles et à la décision d'optimiser les potentiels de rendement existants tout au long du cycle de vie d'une propriété. En outre, le secteur immobilier est confronté à la numérisation, ce qui crée de nouvelles options de gestion et permet une analyse comparative efficace.

Étude et évaluation

La présente étude sur « Investissement immobilier et management d'immobilier 2019 » met l'accent sur cette situation et examine, en particulier, le comportement des investisseurs institutionnels dans les investissements immobiliers directs et indirects en Suisse et à l'étranger. L'analyse poursuivra les enquêtes empiriques annuelles de 2014 à 2018, en les complétant par d'autres thèmes prioritaires. Les études sont réalisées chaque année en coopération avec l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP et la Haute École de Lucerne / Hochschule Luzern HSLU avec des investisseurs immobiliers institutionnels en Suisse – ainsi des fonds de pension, des sociétés d'assurance-vie et des fondations / fonds. Différents sujets du domaine de l'investissement immobilier et de la gestion d'actifs sont examinés et analysés de manière scientifique. Ceux-ci sont subdivisés en domaines des investissements immobiliers directs, des investissements immobiliers indirects et des investissements dans l'infrastructure.

Focus sur les investisseurs suisses

Dans le cadre des études réalisées jusqu'à présent, les réponses d'institutions couvrant plus de 30% du marché des investissements immobiliers des institutions de prévoyance suisses et seront évaluées dans leur ensemble. Les représentations suivantes sont principalement basées sur les résultats de 2019 – une sélection de conclusions tirées d'études de 2018, 2017, 2016 et 2015 / 14 sera également incluse ou référencée aux endroits appropriés. Les évaluations se réfèrent à la Suisse – des références spécifiques sont faites aux conclusions de l'Allemagne et de l'Autriche. Les

■ Introduction à la recherche empirique

études en Allemagne et en Autriche, qui ont été menées en même temps dans le passé, ne sont donc pas au centre des analyses suivantes.

La présente étude empirique est basée sur les domaines suivants et comprend:

- **Grand intérêt** pour les investissements immobiliers directs et indirects **en Suisse** et à **l'étranger**
- **Défis croissants** dans les investissements immobiliers
- Obtenir **une vue d'ensemble** de l'investissement immobilier et de la gestion chez les investisseurs institutionnels en Suisse dans le cadre d'une **étude empirique**
- **Comparaison** avec les résultats d'études précédentes des cinq dernières années
- **Coopération** entre l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP et la Haute École de Lucerne / Hochschule Luzern HSLU

1.2 Structure de l'enquête

Dans le cadre de cette étude empirique, l'investissement immobilier et la gestion de l'immobilier en Suisse en 2019 ont été examinés en détail. À cette occasion, les investisseurs institutionnels ont été invités à répondre par un questionnaire à la gestion de leurs investissements immobiliers directs et indirects, en particulier à la sélection d'immobilier et à la gestion des investissements directs ainsi qu'à la sélection et la préférence des investissements et la gestion des investissements immobiliers indirects. En outre, un sous-ensemble de l'étude a été consacré à l'objectif d'«investissement dans l'infrastructure», car ils présentent des caractéristiques similaires à celles de l'immobilier.

Face à un nombre très limité d'articles scientifiques disponibles sur ce sujet, la présente étude se concentre initialement sur la collecte et l'analyse systématiques des données sur la situation actuelle et la conception de la gestion des investissements immobiliers directs et indirects. En conséquence, la présente étude est essentiellement de nature hypothétique et sert à trouver des structures de relation et à développer des hypothèses sur l'état actuel de la gestion et de la conception des actifs et des

investissements. Pour découvrir les modifications structurelles de la gestion des actifs immobiliers et des investissements avec des investisseurs institutionnels, d'autres études sont utilisées et référencées.

Structure du questionnaire et des questions

Le questionnaire envoyé comprenait les quatre sections suivantes, avec un total de 29 questions (cf. figure 1):

- Partie A: Classification de l'institution avec des variables liées à la société et aux investissements (quatre questions)
- Partie B: Gestion des investissements immobiliers directs (douze questions)
- Partie C: Gestion des investissements immobiliers indirects (onze questions)
- Partie D: Investissement dans l'infrastructure (deux questions)

Le questionnaire détaillé est disponible en annexe (cf. annexe).

Choix multiple

Les questions ont été principalement conçues selon la méthode à choix multiples. Toutefois, les institutions ont également eu la possibilité de fournir des informations supplémentaires sur certaines questions afin de refléter les perspectives propres à chaque entreprise dans le cadre d'une approche exploratoire.

Investisseurs ayant répondu et période d'enquête

Les questionnaires ont été envoyés dans le sens d'une approche de recherche globale à toutes les institutions affiliées à l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP en Suisse et au Liechtenstein. Le questionnaire était disponible en allemand et en français. L'enquête a eu lieu en avril 2019, l'évaluation a eu lieu immédiatement après l'enquête; la présentation et la discussion des résultats ont eu lieu en mai 2019. Les résultats de cette enquête constituent la base des considérations suivantes.

Limites dans l'étude

Bien que les questionnaires aient été envoyés dans le cadre de l'étude de la Haute École de Lucerne en coopération avec l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP, un « bias » ne peut être pas exclu, car les institutions qui ont un statut « clair » concernant la gestion des actifs immobiliers, les investissements immobiliers directs et indirects et / ou les services connexes, peut avoir eu tendance à répondre au questionnaire plutôt que ceux qui n'ont pas encore suffisamment ou insuffisamment traité de ce sujet. Cela peut entraîner une surévaluation positive des répon-

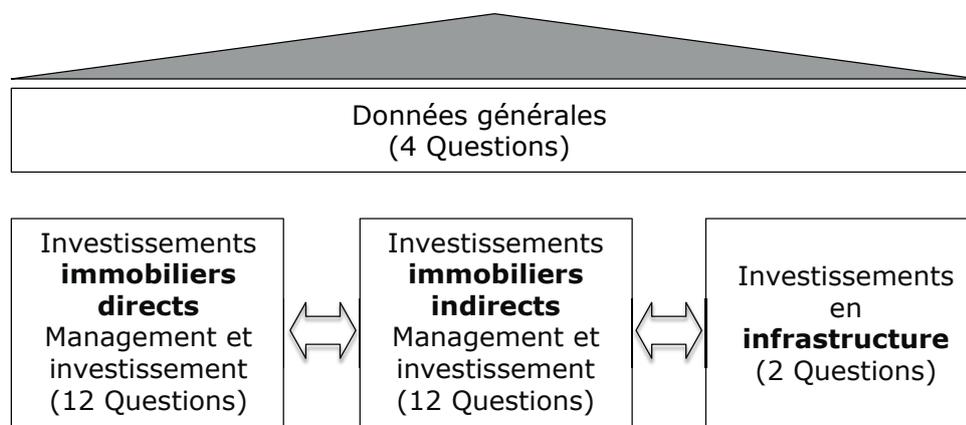


Figure 1: Aperçu de l'étude « Investissement immobilier et gestion d'immobilier 2019 »

ses, raison pour laquelle on ne peut prétendre à une congruence entre la définition théorique et l'échantillon réellement représenté par l'échantillon (« représentativité »). Cependant, cet objectif n'est pas poursuivi dans la présente étude. Néanmoins, en raison de leur volume d'investissement, de leur origine et de leur nombre, les sociétés interrogées permettent une première hypothèse concernant la gestion immobilière du groupe donc une tendance à la représentativité existe. Au total, les 88 sociétés analysées dans l'échantillon couvrent un volume d'investissement important et surtout un volume important d'investissement immobilier en Suisse, donc les résultats fiables peuvent être obtenus pour la pratique.

Pour les fonds de pension suisses analysés, cela correspond à un volume d'investissements liés à l'immobilier de plus de 30% du total des investissements immobiliers investis de tous les fonds de pension suisses.

Représentativité

Résumé: Approche méthodique de l'étude

- Envoi d'un **questionnaire** à répondre par écrit comprenant 4 sous-sections et un total de **29 questions** (options de réponse dans le formulaire à choix multiples)
- L'enquête a été réalisée en **avril 2019 en Suisse**

1.3 Composition de l'échantillon

Rembobinage et évaluation

Au total, 88 questionnaires (cf. figure 2) en provenance de Suisse (78% Suisse alémanique / Tessin, 22% Romandie) ont été analysés dans le cadre de l'étude, montrant un volume d'investissement de CHF 310 milliards (valeurs de marché en 2018) et un volume d'investissements immobiliers de CHF 63 milliards (valeurs de marché en 2018), bien qu'il existe des différences nettes entre les groupes étudiés. En conséquence, les fonds de pension suisses et les groupes d'organisation comptent le plus grand nombre de participants à l'étude en termes de fonds de pension suisses. Au total, plus de 30% du volume des investissements immobiliers sont couverts par des fonds de pension suisses.

Résultats de l'étude des années précédentes

Pour les évaluations des années précédentes (Suisse et Liechtenstein), les études incluent les valeurs suivantes:

- Dans l'étude de 2019, 88 questionnaires (uniquement en CH) ont été évalués, ce qui représente un volume d'investissement de CHF 310 milliards et un volume d'investissements immobiliers de CHF 63 milliards (membres de l'ASIP uniquement)
- Dans l'étude de 2018, 110 questionnaires (CH: 110 / D-A: 3) ont été évalués, contenant un volume d'investissement de CHF 1'020 milliards et un volume d'investissements immobiliers de CHF 87 milliards
- Dans l'étude de 2017, 134 questionnaires (CH: 134 / D-A: 9) ont été évalués, contenant un volume d'investissement de CHF 915 milliards et un volume d'investissements immobiliers de CHF 89 milliards
- Dans l'étude de 2016, 123 questionnaires (CH: 123 / D-A: 26) ont été évalués, contenant un volume d'investissement de CHF 1'063 milliards et un volume d'investissement immobilier de CHF 108 milliards
- Dans l'étude 2015 / 14, 126 questionnaires (CH: 126 / D-A: 26) ont été évalués, contenant un volume d'investissement de CHF 950 milliards et un volume d'investissements immobiliers de CHF 80 milliards

Les années précédentes, l'assurance-vie et les Family Offices ont également été intégrés aux évaluations.

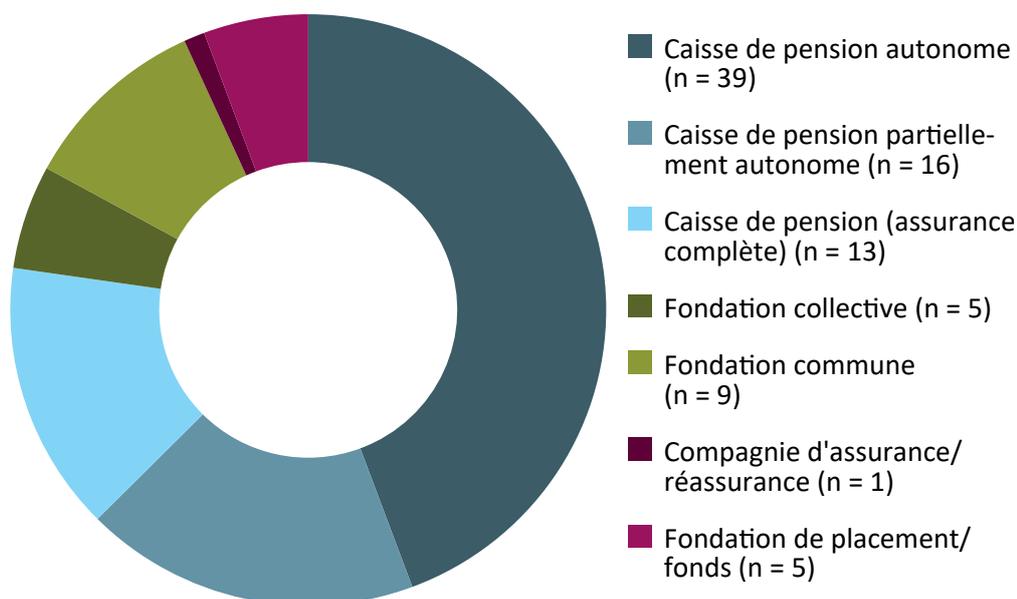


Figure 2: Composition de l'échantillon (n = 88)

Constatations et conclusions

- Dans l'échantillon, les **fonds de prévoyance** et les fondations collectives dominent avec **90% des questionnaires évalués**
- Réponses de **88 institutions suisses** représentant un volume d'investissement de CHF 310 milliards et un volume d'investissements immobiliers de CHF 63 milliards
- L'échantillon est **similaire** aux **études précédentes** de ces dernières années, mais en 2019, seuls les membres de l'ASIP ont été contactés
- Couverture du marché: **environ 30%**
- Les conclusions suivantes concernent exclusivement les **investisseurs suisses**

1.4 Développement des investissements immobiliers

Les investisseurs suisses se caractérisent par un fort effet de « home-bias » – cela se reflète également dans l'échantillon. Tous les participants ont investi à des degrés divers dans des investissements immobiliers directs et indirects en Suisse et à l'étranger – en moyenne (cf. figure 3):

Statut et développement des investissements dans l'immobilier

- 63% d'investissements immobiliers directs en Suisse (n = 41)
- 58% d'investissements immobiliers indirects en Suisse (n = 50)
- 14% d'investissements immobiliers directs à l'étranger (n = 4)
- 19% d'investissements immobiliers indirects à l'étranger (n = 36).

Marché
suisse contre
diversification
internationale

Les sociétés ont également été interrogées sur l'évolution future de leurs investissements immobiliers directs et indirects en Suisse et à l'étranger. Parmi tous les participants, il pourrait être établi, qu'à l'avenir, tous les domaines, nationaux directs / indirects et étrangers indirects, seront caractérisés par des volumes d'investissement croissants, avec la croissance la plus forte parmi tous les participants aux investissements immobiliers directs en Suisse et aux investissements immobiliers indirects à l'étranger suivis des investissements immobiliers indirects en Suisse (cf. figure 4).

Au total, l'investissement dans l'immobilier représente donc une alternative majeure pour les investisseurs institutionnels, la décision d'investissement restant dominée par des investissements sur le marché

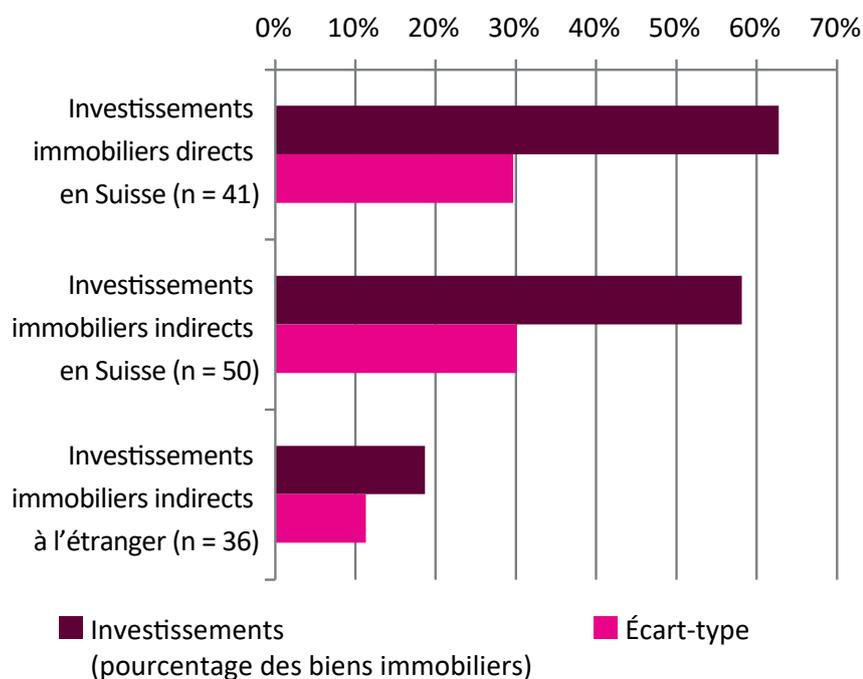


Figure 3: Répartition de l'investissement dans l'immobilier en pourcentage

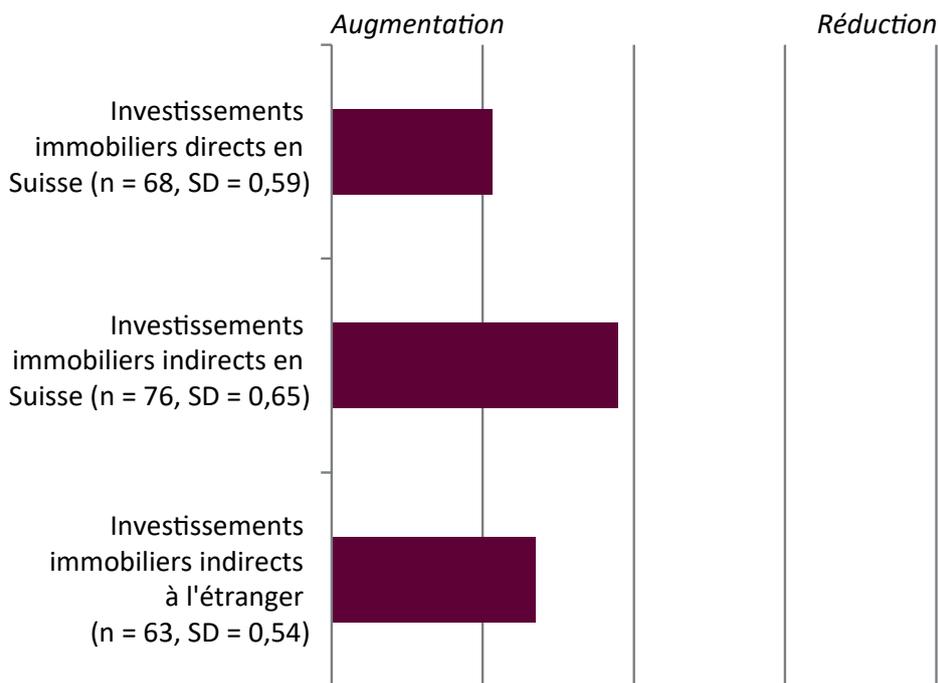


Figure 4: Évolution future des investissements dans l'immobilier

suisse, qui doivent être examinés de manière critique du point de vue de l'optimisation de portefeuille et de la construction d'un portefeuille largement diversifié.

Constatations et conclusions

- Effet « **Home-bias** » dans l'échantillon pour les investissements immobiliers: Domination forte de la Suisse
- **Croissance** future des investissements immobiliers directs et indirects, en particulier des investissements **immobiliers directs en Suisse** et des investissements immobiliers **indirects à l'étranger**
- La croissance de l'investissement immobilier international semble plus faible que prévu. Les effets de **diversification** ne sont que **partiellement utilisés**

2

Investissements immobiliers directs





Les investissements immobiliers directs en Suisse représentent une partie importante des portefeuilles immobiliers de nombreux investisseurs suisses. Dans ce contexte, plusieurs questions se posent et sont évaluées comme la gestion des investissements, l'organisation et la situation future sur les marchés immobiliers. La gestion interne et / ou externe revêt une importance particulière à cet égard: Dans le contexte de baisse des rendements initiaux, la gestion active de portefeuille prend de plus en plus d'importance, de sorte que les rendements potentiels puissent être identifiés et les mesures structurées.

Ces sujets seront analysés empiriquement et les résultats comparés aux résultats d'études similaires menées en 2018, 2017, 2016 et 2015.

2 Investissements immobiliers directs

2.1 Rendements et rendements attendus des investissements immobiliers directs

L'environnement de marché actuel se caractérise par des taux d'intérêt négatifs et en conséquence par un faible potentiel de rendement sur les marchés immobiliers. Cela ressort également de l'enquête: les institutions interrogées sont confrontées par des rendements en baisse (rendement total) et continuent, en outre, d'anticiper des rendements en baisse (cf. figure 5). Néanmoins, les rendements semblent de se « stabiliser » autour de 4%.

Chute des rendements

Les rendements des investissements immobiliers directs chez les investisseurs analysés sont passés de 4,87% en 2017 à 4,7% en 2018 et devraient atteindre 3,87% en 2019. On peut également constater que les écarts-types passeront de 1,87% en 2017 à 1,75% en 2018 et « seulement » à 1,33% en 2019. Cela signifie que les marchés convergeront et il est de plus en plus difficile d'obtenir un rendement « élevé ». Cette évolution a déjà été indiquée dans les études des dernières années. En conclusion, la gestion des stocks pour les investissements en Suisse devient de plus en plus importante.

Rapprochement des marchés

Constatations et conclusions

- Les **rendements** sont en baisse constante et le rendement attendu pour 2019 est estimé à **3,9%** en moyenne
- L'écart type passe de 1,9% en 2017 à 1,3% (attendu) en 2019, il y a un alignement des marchés immobiliers en Suisse – les **opportunités se raréfient**
- L'environnement de marché **déjà difficile** devient **encore plus difficile**

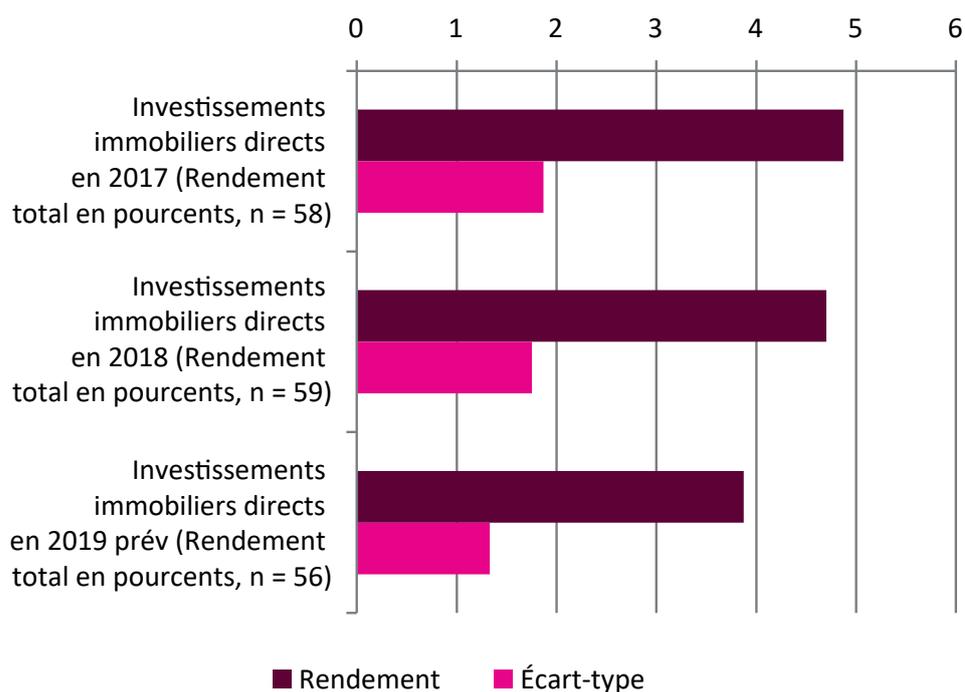


Figure 5: Évolution du rendement total des investissements immobiliers directs en Suisse

2.2 Objectifs de placement pour les investissements en immobiliers directs

Orientation à long terme

Les investisseurs suisses ont également évalué les objectifs d'investissement pour les immobiliers directs au cours des dernières années (cf. figure 6). Le critère le plus important semble être la durée de l'investissement (« orientation à long terme »).

Ensuite les « objectifs monétaires » sont mentionnés en tant que fonction objective importante, comme « Ratio rendement / risque », « Flux de trésorerie constants », « Atteindre un rendement cible », « Préservation du capital / Protection contre l'inflation ». Ensuite vient le « moyen » d'atteindre et de mettre en œuvre ces objectifs, représentés par les variables « faible volatilité » ou « diversification ». D'autres motifs et d'autres objectifs en matière d'investissements immobiliers sont, quant à eux, considérés comme sans importance, par exemple « objectifs sociaux », « objectifs architecturaux » ou « avantages fiscaux ».

■ Investissements immobiliers directs

En comparaison directe avec l'étude des années précédentes, il est à noter que le critère de « valorisation » et le critère de « préservation du capital / protection contre l'inflation » ont été jugés moins importants au fil du temps. On peut en conclure que les investisseurs institutionnels ne prévoient pas une nouvelle hausse de la valeur de l'immobilier et qu'il y aura une stagnation de la valeur de l'immobilier sur le marché suisse. Une évaluation similaire apparaît également dans le rendement cible: les significations ici diminuent. Les investisseurs n'attendent pas à une nouvelle appréciation de la valeur.

Les augmentations de valeur plus difficiles

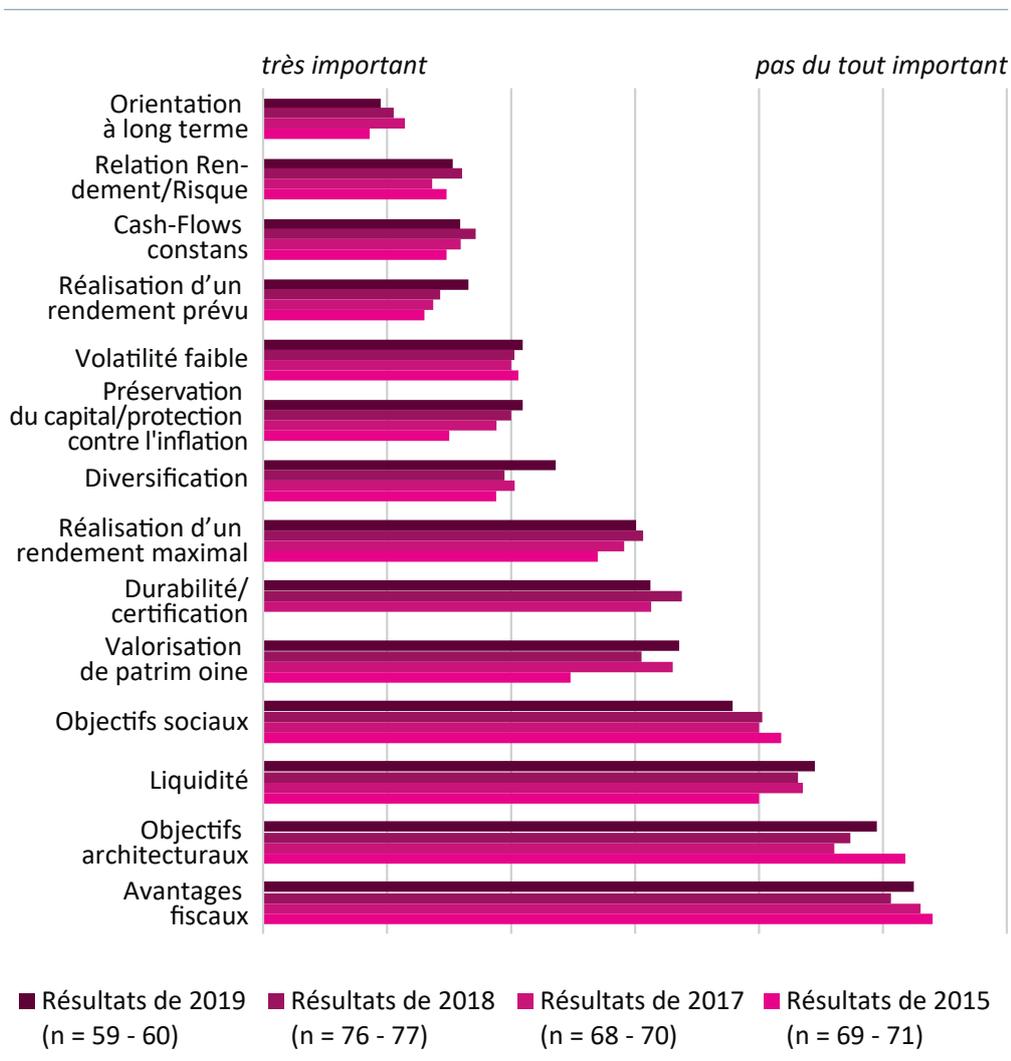


Figure 6: Objectives de placement pour les investissements en immobiliers directs

Développement durable

Le critère de « durabilité » ne semble pas être principalement un critère de décision clé pour investir dans des investissements immobiliers directs. Néanmoins, les investisseurs considèrent certainement ce critère comme une motivation pour investir sur le marché suisse (voir aussi la question 15 du questionnaire ou le chapitre 2.10)

Constatations et conclusions

- L'orientation à **long terme** de l'investissement en tant que critère central reflète la grande importance de la **gestion stratégique** des biens immobiliers (potentiel d'optimisation, coûts du cycle de vie)
- En outre, les « **objectifs monétaires** » constituent une fonction essentielle des objectifs, représentés par « atteindre un rendement cible », « ratio risque / rendement », « préservation du capital / protection contre l'inflation » ou « flux de trésorerie constants »
- Ceci est suivi par la « **manière** » pour atteindre et mettre en œuvre ces objectifs, représentés par les variables « diversification » ou « faible volatilité »
- Les **augmentations de valeur** ne sont possibles que dans une **moindre mesure**; une stagnation de la valeur des propriétés sur le marché suisse est probable; la préservation du capital et un rendement cible deviennent plus difficiles
- Le critère de « **durabilité** » **ne semble pas** être principalement un **critère de décision** clé pour investir dans des investissements immobiliers directs

2.3 Sélection de la gestion externe

Expérience comme critère de sélection

Lors de la sélection de la gestion externe, les investisseurs suisses ont évalué « séniorité / l'expérience du gestionnaire d'actifs immobiliers / historique de gestion / Track Record » et « l'image / la réputation du gestionnaire » comme critères décisifs (cf. figure 7). En outre, une structure de coûts efficace et des structures de gouvernance d'entreprise / juridiques de la gestion d'immobiliers sont considérées comme importantes. Ainsi, les évaluations diffèrent peu des résultats de l'étude des dernières années, qui ont abouti à un résultat comparable. Néanmoins, les structures juridiques / le gouvernement d'entreprise sont évalués avec une importance décroissante, ce qui pourrait être évoqué par des

■ Investissements immobiliers directs

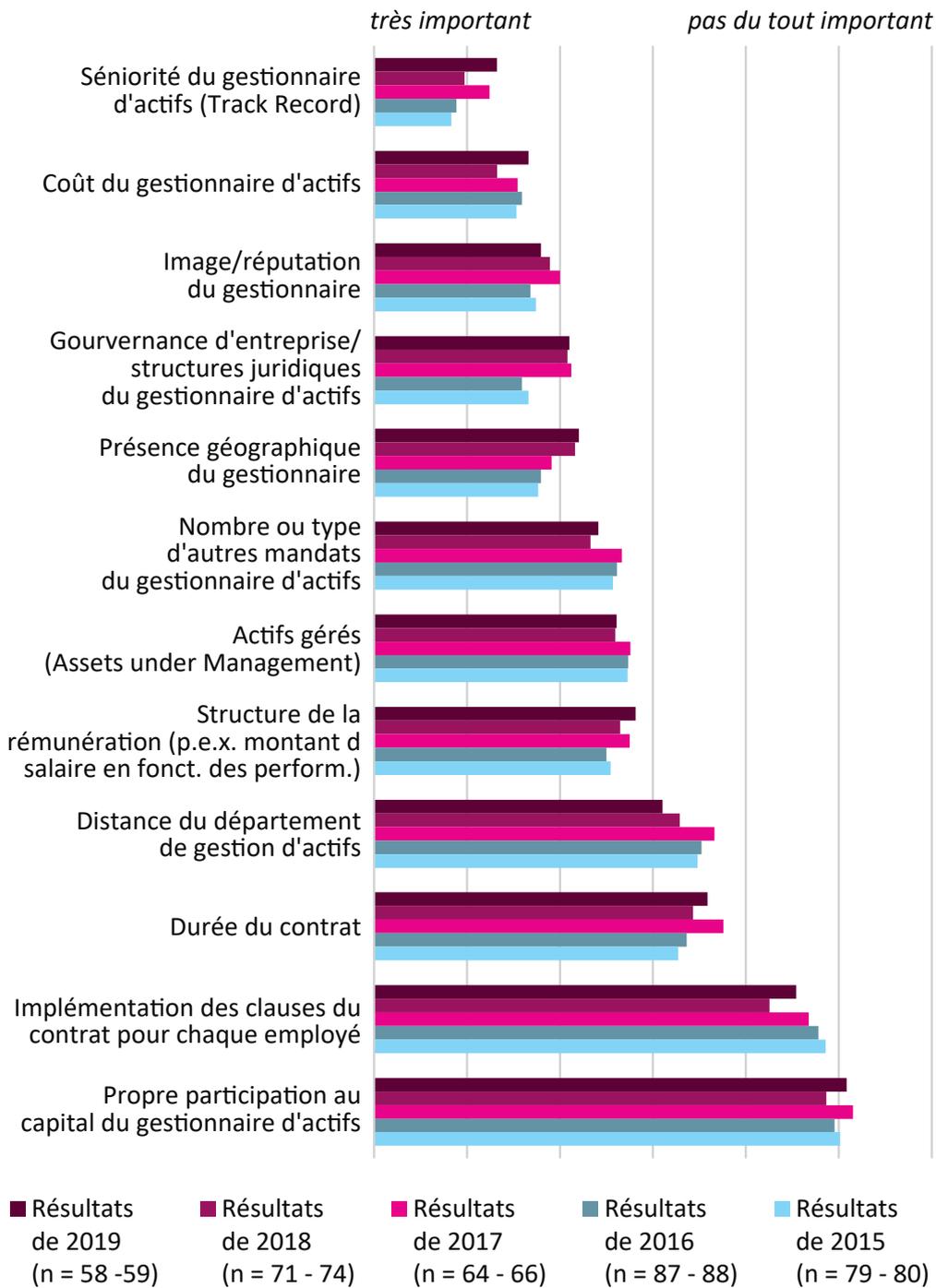


Figure 7: Critères de sélection d'une gestion d'actifs immobiliers externe

normes comparables. L'importance décroissante de la présence géographique du gestionnaire contraste avec l'importance croissante de la suppression de l'unité organisationnelle au profit du gestionnaire des biens immobiliers. En raison des distances spatiales en Suisse, ces déclarations doivent être qualifiées.

Conflits « principal-agent »

La relation contractuelle entre le client et le contractant se caractérise par des défis et des conflits, appelés « conflits principal-agent », qui pourraient / peuvent être réduits via des composants contractuels. Contrairement aux hypothèses liées à la « théorie du principal-agent », les éléments contractuels tels que « durée du contrat », « mise en œuvre des éléments contractuels dans les contrats individuels de personnel » ou « la participation du gestionnaire d'actifs immobiliers au portefeuille » ont une importance mineure. Les exceptions à cette règle sont les « structures de gouvernance d'entreprise / structures juridiques de la gestion d'actifs immobiliers », qui sont considérées comme importantes et peuvent servir de conditions pour une relation contractuelle avec les investisseurs. Dans le même temps, une structure de rémunération basée sur la performance est considérée comme importante, sous-tendant l'idée d'un alignement des intérêts entre le client et le contractant.

Entrée sur le marché

De plus, on peut également affirmer que les nouveaux fournisseurs sur le marché de la gestion d'immobiliers externes se heurtent à de nombreuses barrières à l'entrée car les investisseurs accordent une importance particulière aux gestionnaires expérimentés et renommés. Cette situation pourrait donner lieu à des unités de gestion d'immobiliers plus grandes et / ou spécialisées, qui pourraient uniquement avoir ces attributs. Néanmoins, il existe un risque que les approches nouvelles et innovantes en matière de gestion d'actifs immobiliers ne reçoivent pas suffisamment d'attention.

Constatations et conclusions

- « **Expérience** de gestionnaire / bilan de gestion immobilière » et « image / **réputation** de gestionnaire » sont les critères clés pour la sélection de la gestion externe de biens immobiliers
- En outre, une structure de **coûts efficace** et des structures de **gouvernance d'entreprise** / juridiques de la gestion d'actifs immobiliers sont considérées comme essentielles

■ Investissements immobiliers directs

- Ceci crée des **barrières à l'entrée** sur le marché pour les nouveaux fournisseurs et peut-être une négligence des approches de gestion innovantes et perturbatrices
- Contrairement aux hypothèses associées à la « théorie de principal-agent », les **composants contractuels** tels que « durée du contrat », « mise en œuvre des composants contractuels dans les contrats individuels de personnel » ou « participation au capital du gestionnaire d'actifs immobiliers du portefeuille » ont une **importance mineure**

Stratégie	Gestion des transactions	Management	Reporting/Controlling
<ul style="list-style-type: none"> ■ Développement d'une stratégie ■ Analyse et gestion de portefeuille ■ Planification et gestion de la propriété ■ Structuration de l'investissement (taxation/financement) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Préparations des décisions d'(des) investissements ■ Exécutions des décisions d'(des) investissements 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Représentation du propriétaire ■ Optimisation des coûts d'exploitation ■ Gestion des contrats/superficie ■ Gestion des entreprises externes ■ Initiation/contrôle des activités de construction/développements ■ Actualisation des dates/des données ■ Effectuer des analyses (marché, site, potentiel) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Reporting immobilier ■ Reporting portefeuille

Figure 8: Aperçu des fonctions d'une gestion d'actifs immobiliers

2.4 Structures organisationnelles en gestion d'actifs immobiliers

Fourniture de services internes des activités stratégiques

Dans le cadre de leur structure organisationnelle actuelle, les investisseurs institutionnels en Suisse fournissent des services de gestion d'actifs immobiliers en interne (services immobiliers ou d'autres départements), externalisent ces services ou fournissent des services en association avec des spécialistes internes et externes (cf. figure 8). Les domaines stratégiques (stratégie et reporting) et la gestion des transactions sont fournis en interne ou en coopération avec des partenaires externes, tandis que certains domaines opérationnels sont fournis par des services externes, tels que « Gestion des contrats de location / superficie / gestion de l'espace » ou « Effectuer / réaliser des analyses (par exemple marché / site, potentiel) ».

Fourniture de services des domaines opérationnels

Dans le même temps, certains domaines opérationnels sont traités en coopération avec des partenaires extérieurs. Cela affecte les tâches récurrentes (« représentation propriétaire fiduciaire », « la gestion des entreprises / fournisseurs de services externes ») et les zones avec un degré élevé de connaissances spécialisées qui est prise que temporairement pour compléter, par exemple « initiation / contrôle des activités de construction / développements ».

Externalisation en train d'augmenter

Par rapport aux études des années précédentes, une nette tendance à l'externalisation des services (partiels) peut être établie ou mise en œuvre en coopération avec des prestataires externes. Cela concerne le domaine du développement de la stratégie, les domaines de la gestion des transactions, les domaines de contrôle et les domaines de rapports et de contrôle: Pour résumer, on peut dire, qu'en général, une plus grande affinité à une extériorisation peut être remarquée. On peut constater que non seulement les secteurs opérationnels sont externalisés, mais aussi des activités dans le domaine de la stratégie et des rapports comme « analyse et de gestion de portefeuille », « planification et gestion de portefeuille » ou « structuration de l'investissement » (cf. figure 9).

■ Investissements immobiliers directs

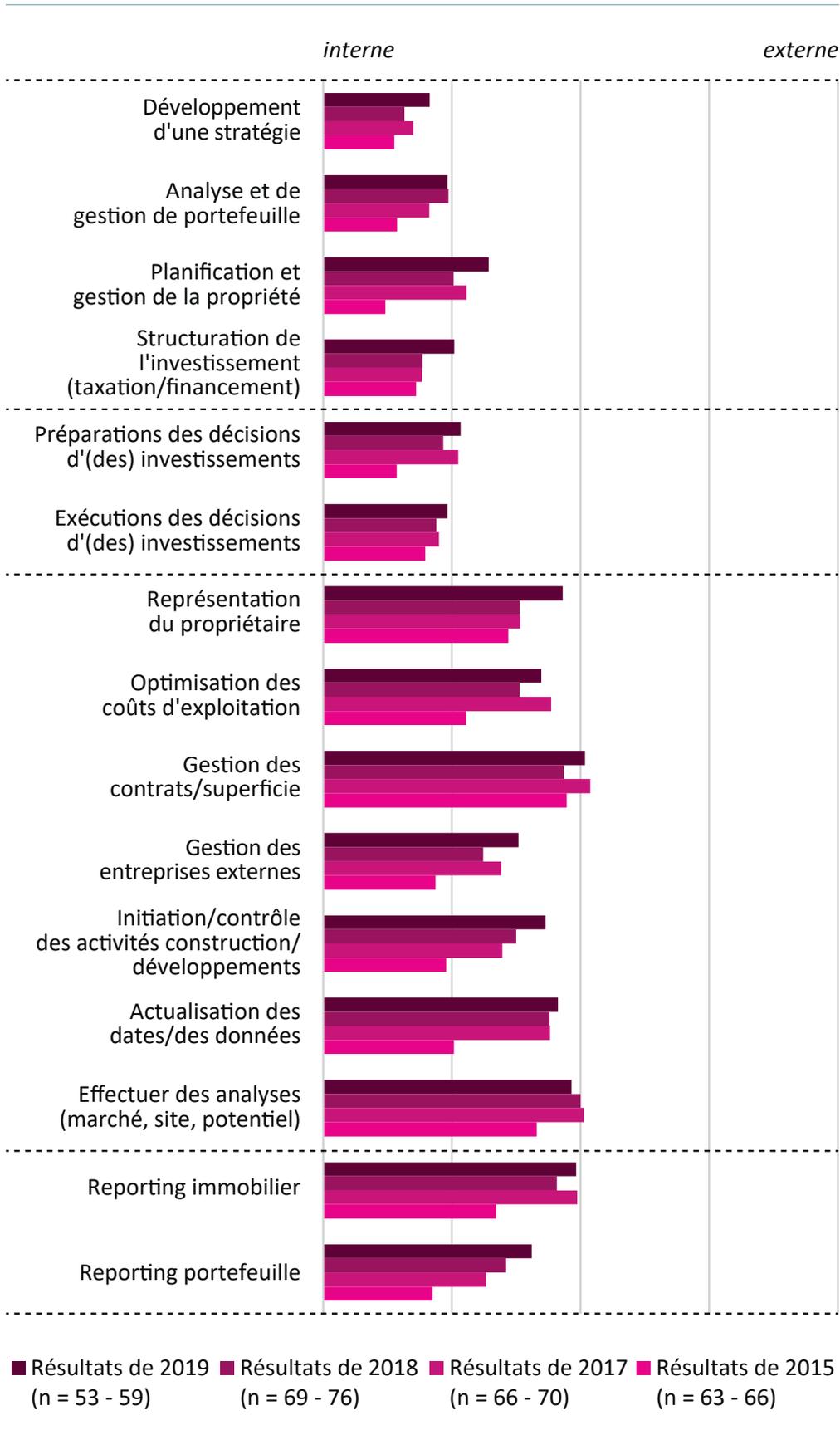


Figure 9: Structure organisationnelle de la gestion des actifs immobiliers

Constatations et conclusions

- Les services de gestion d'actifs immobiliers sont actuellement fournis **en interne, sous-traités** ou **en association** avec des **spécialistes** internes et externes
- Les **domaines stratégiques** sont généralement fournis **en interne** ou en coopération avec des partenaires externes, tandis que les **domaines opérationnels** sélectionnés sont assurément **fournis par des prestataires** de services externes (par exemple « effectuer des analyses »)
- Une **tendance claire vers une externalisation** des services (partiels) peut être confirmée ou une mise en œuvre en coopération avec des fournisseurs externes
- La **tendance à l'externalisation** inclut des activités dans les quatre domaines examinés: « Développement de stratégies », « gestion des transactions », « gestion / management » et « reporting et contrôle de gestion »
- Un regroupement itératif est opportun – ceci a été réalisé en ajoutant un échantillon plus grand (cf. chapitre 3)

2.5 Motifs pour l'attribution externe de services « Real Estate Asset Management »

Motifs avec évaluations similaires

Les investisseurs suisses interrogés ont tendance à évaluer les raisons de la sous-traitance des services de gestion d'actifs immobiliers selon une évaluation « importante » à « neutre » de toutes les motivations (cf. figure 10). Cela signifie qu'aucun critère ou groupe de critères n'est pas particulièrement important pour l'intégration d'un fournisseur de services externe pour les institutions ou a une importance exceptionnelle. « Les économies réalisées », « le manque de savoir-faire en immobilier », « les compétences de bases / essentielles » ou la « confiance dans la qualité (constante) des stocks et de la gestion » sont des critères importants pour l'attribution externe. Dans ce contexte, on peut constater que les composants « monétaires » gagnent en importance, comme les « économies potentielles », l'« augmentation de la valeur du portefeuille immobilier » ou « mettre l'accent / concentration sur les compétences de base essentielles ». Cependant, les économies de coûts associées à la sous-traitance ne sont pas considérées comme « le » critère décisif.

■ Investissements immobiliers directs

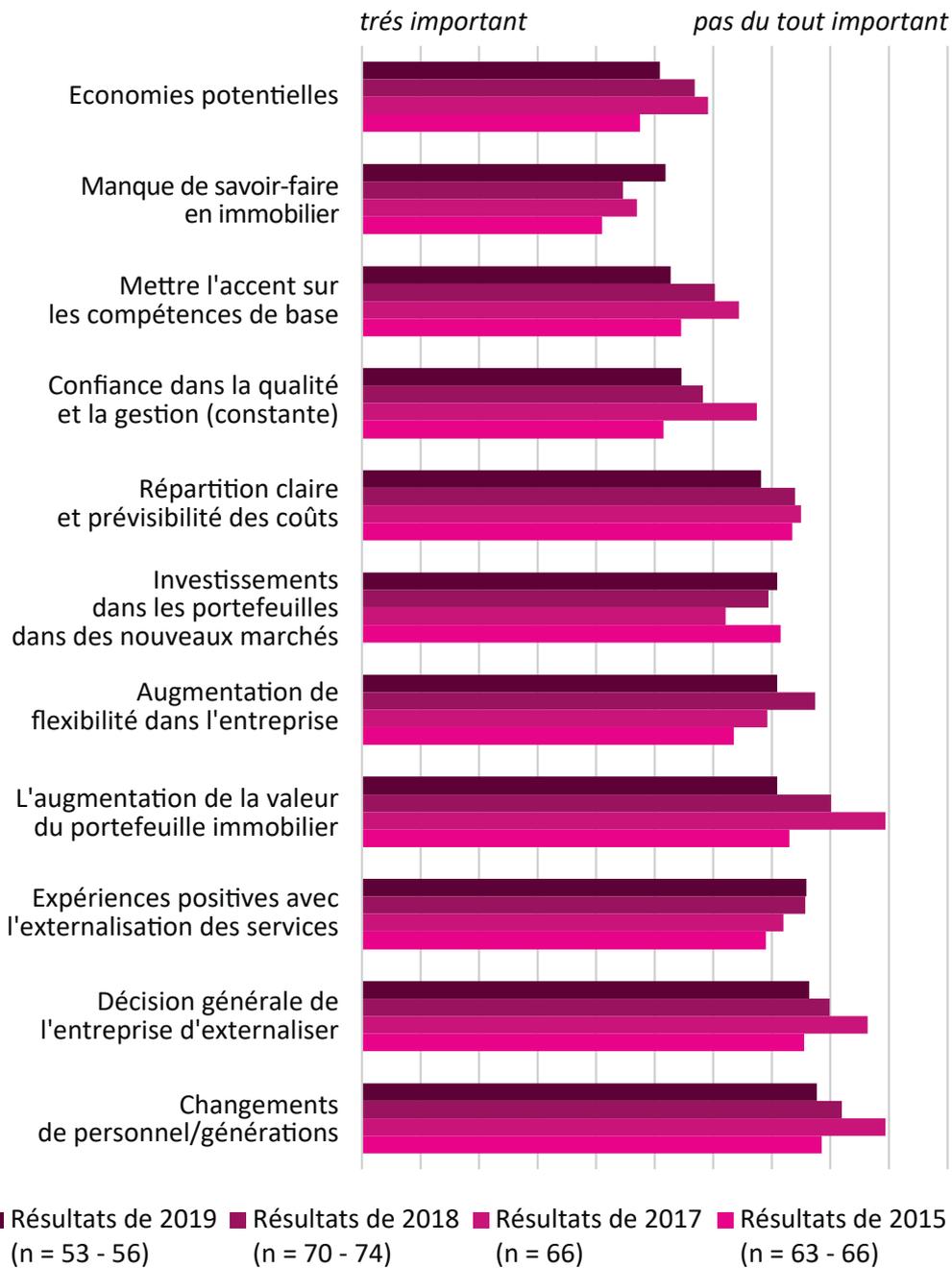


Figure 10: Motifs de l'attribution externe de services de gestion d'actifs immobiliers

Changement
de personnel /
changement de
génération pas de
motif central

Par conséquent, le domaine du changement de personnel / génération est considéré comme le motif le moins important pour une solution externe de services de gestion d'actifs immobiliers, ce qui indique que les caisses de pension disposent de ressources humaines suffisantes pour la fourniture de services internes. Dans le même temps, un changement de personnel et la perte de connaissances qui en résulte ne semblent pas être une raison pour une externalisation plus poussée des investissements immobiliers. Par rapport aux études précédentes, il n'y a pas eu que des changements mineurs dans l'ordre.

Constatations et conclusions

- **Évaluer les motifs** de la sous-traitance des services de gestion d'actifs immobiliers selon une estimation « **importante** » à « **neutre** », aucun critère ou groupe de critères n'est pas particulièrement important pour l'intégration d'un fournisseur de services externe
- « Économies potentielles », « augmentation de la valeur du portefeuille immobilier » ou « mettre l'accent / concentration sur les compétences de base essentielles » sont des critères importants pour l'attribution externe
- Les **économies de coûts** constituent un critère important, mais **n'est pas le critère « décisif »**. Dans le même temps, l'importance croissante des problèmes monétaires pour la sous-traitance
- Les fonds de pension disposent de **ressources humaines suffisantes** pour la fourniture de services internes et l'expertise

2.6 Motifs contre l'attribution externe

Potentiel sous-
traitance

Également dans l'évaluation des motifs contre une gestion externe, il convient de noter qu'aucun motif n'est pas considéré comme particulièrement important (« très important »). Cela signifie que les institutions ne rejettent pas complètement la cession de services de gestion d'actifs immobiliers et estiment, à leur avis, qu'il existe un potentiel d'externalisation (cf. figure 11).

Perte de
connaissances

Les motifs les plus importants contre la cession externe de services de gestion d'actifs immobiliers se situent autour de la perte de connaissances de l'immobilier, illustrée par les variables « haut savoir-faire des

■ Investissements immobiliers directs

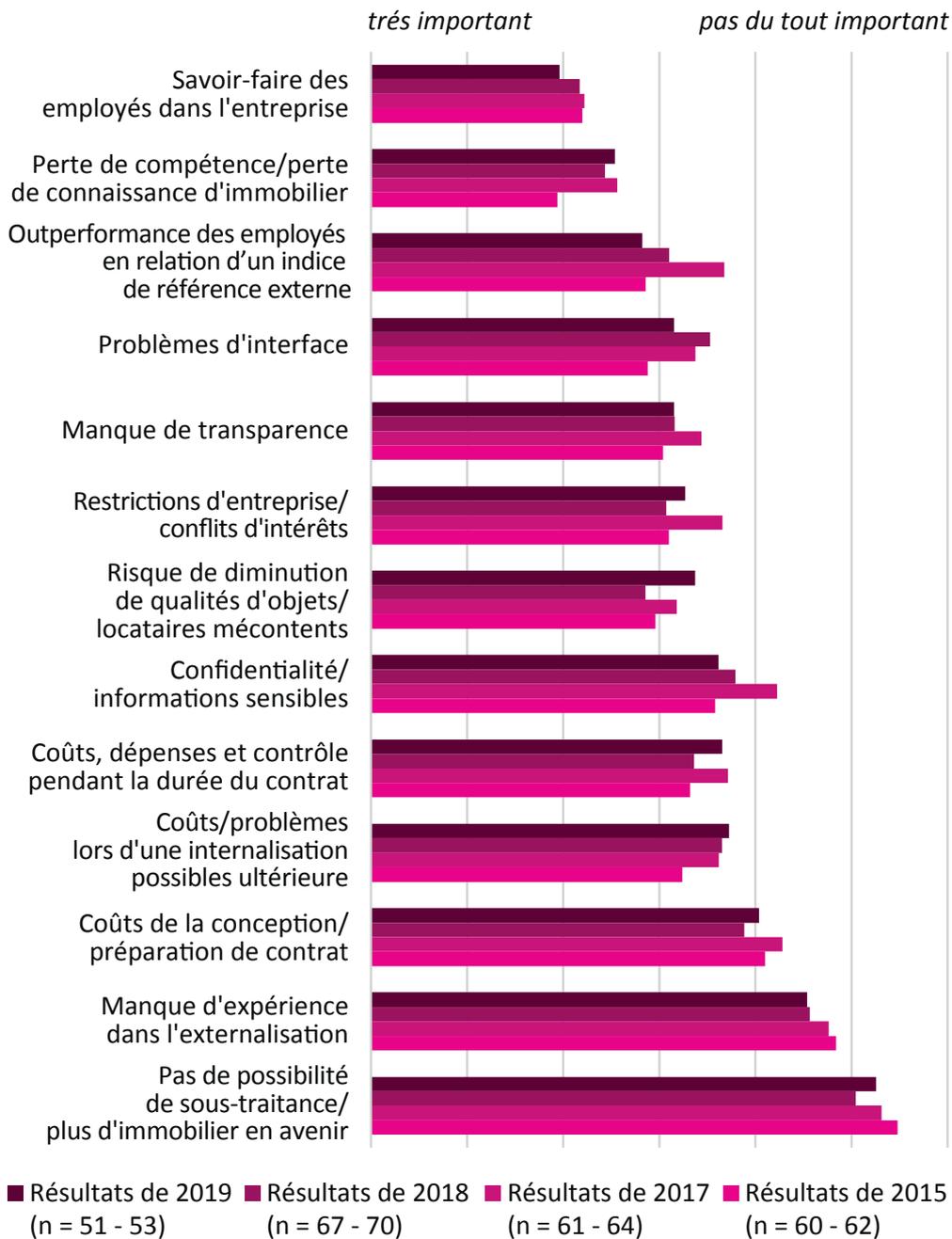


Figure 11: Motifs contre l'attribution externe de services de gestion d'actifs immobiliers

employés dans l'entreprise » ou « perte de compétence / perte de connaissance d'immobilier ». En outre, le domaine du « benchmarking » ou l'« outperformance / une surperformance des employés en relation d'un indice de référence / benchmark » est important et a gagné en importance par rapport aux études précédentes. Critères liés à la domaine des « coûts », comme « les coûts, dépenses et contrôle pendant la durée du contrat », les « coûts / problèmes lors d'une internalisation possible ultérieure » ou les « coûts de la conception / préparation de contrat » ne constituent pas des arguments essentiels contre l'externalisation des services. À l'avenir, l'immobilier sera également disponible dans le portefeuille.

Constatations et conclusions

- Aucun motif **n'est pas** considéré comme particulièrement **important** – les institutions examinées ne rejettent pas complètement la cession de services de gestion d'actifs immobiliers et il pourrait bien y avoir un potentiel d'externalisation supplémentaire
- Les motifs les **plus importants** s'opposant à la sous-traitance des services de gestion d'actifs immobiliers se situent autour de la « **perte de connaissances** ». En outre, l'analyse comparative et la performance sont importantes
- Les critères liés au domaine « **coûts** » ne constituent pas des arguments essentiels contre la sous-traitance

2.7 Investissements immobiliers actuels et futurs

Investissements dans l'immobilier résidentiel

Les investisseurs suisses préfèrent manifestement l'immobilier résidentiel, comme l'illustre la figure 12. Les investissements dans ce domaine continueront à l'avenir, comme l'illustre la figure 13. A l'avenir, des opportunités d'investissement particulièrement « sûres » seront recherchées (agglomérations et normes moyennes).

Potentiel de développement de projet

Les types d'immobilier avec un potentiel de rendement plus élevé, notamment l'immobilier de bureau, l'immobilier de commerce de détail ou l'immobilier spécial, ont une importance secondaire pour les investissements. Cela pourrait baser aux taux de croissance très constants du secteur de l'immobilier résidentiel en Suisse et aux défis et aux

■ Investissements immobiliers directs

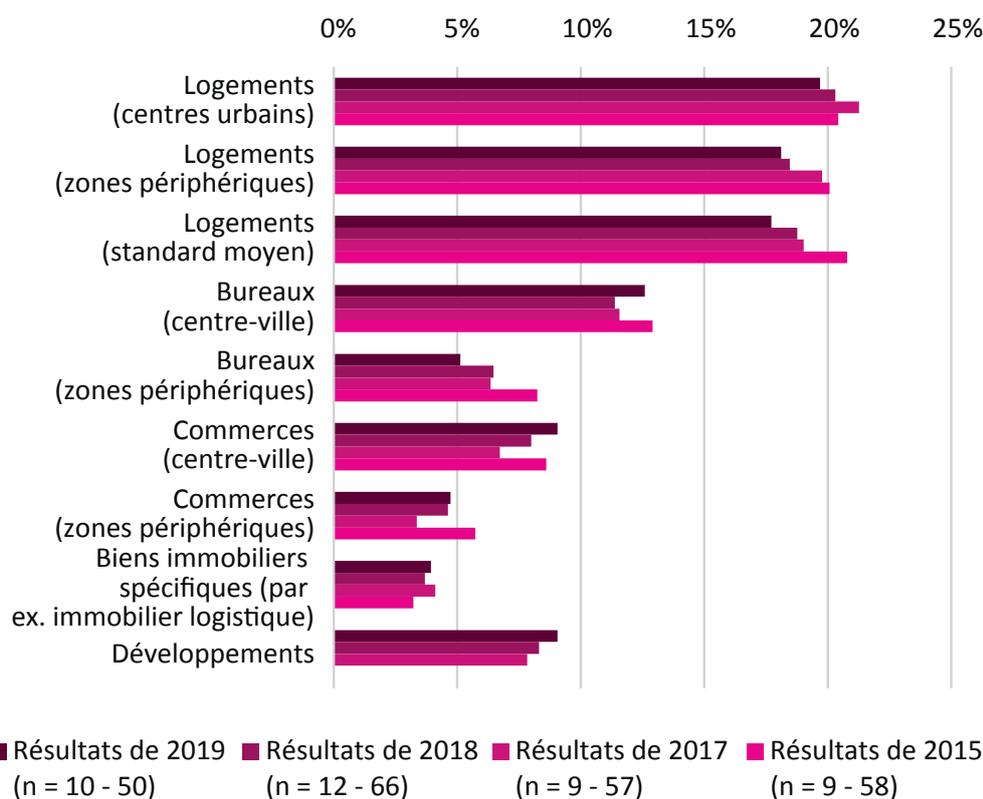


Figure 12: Répartition du développement de certains types de propriétés (relative)

postes vacants dans l'immobilier de bureaux en Suisse. À l'avenir, des investissements seront réalisés dans l'immobilier de bureaux, en particulier dans les zones « sûres » du centre-ville. Dans le domaine du développement de projets, toutefois, un potentiel est perçu, en particulier à l'avenir.

Constatations et conclusions

- Les investisseurs suisses **préfèrent** clairement **l'immobilier résidentiel** aux investissements immobiliers – des investissements continueront à être réalisés dans ce domaine à l'avenir, bien que l'accent soit mis sur les locations « sûres »
- Les types d'immobilier avec un potentiel de **rendement plus élevé** – comme l'immobilier de bureau, l'immobilier de commerce ou l'immobilier spécial – ont une **importance secondaire** pour les investissements. Cela reflète les défis et les postes vacants dans ce

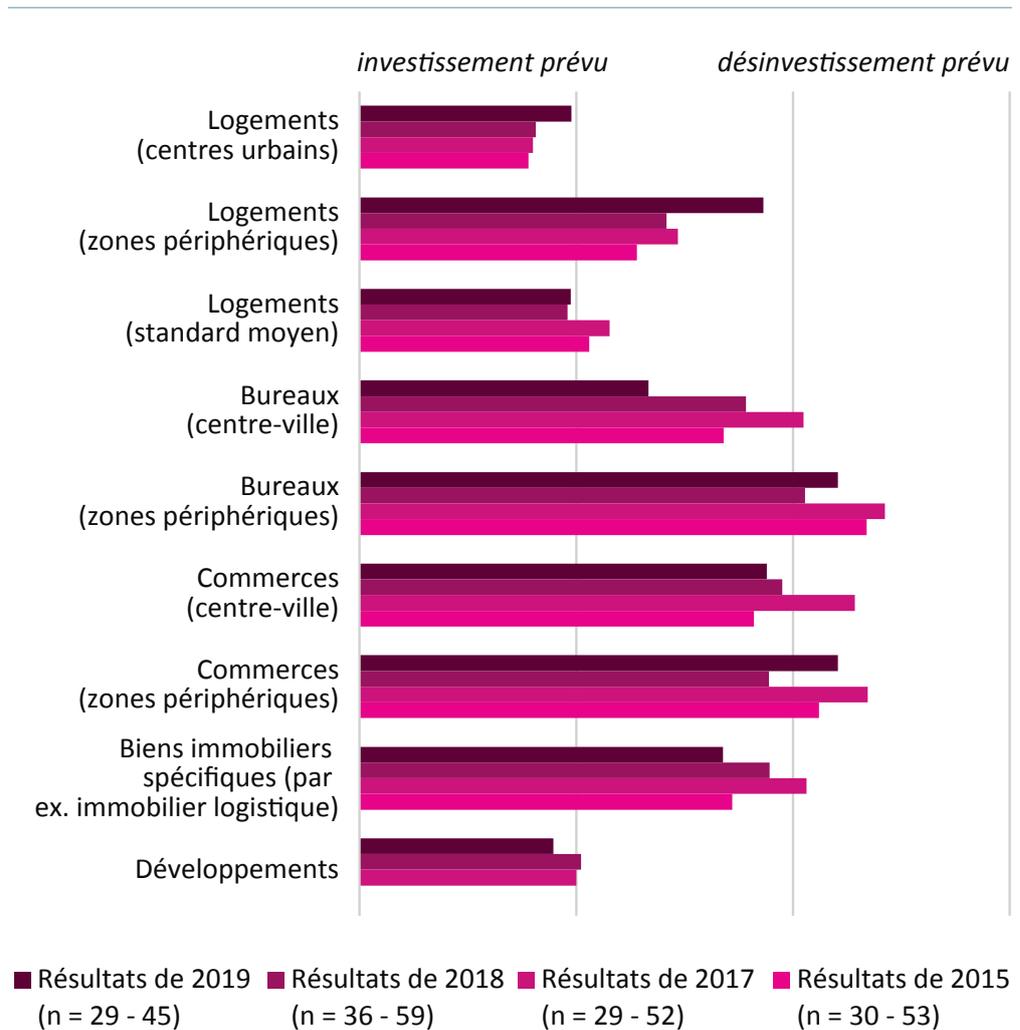


Figure 13: Investissements futurs dans des types d'immobilier sélectionnés

domaine. Les investissements dans les immeubles de bureaux sont également soumis à la primauté de la sécurité

- Un **potentiel élevé** est perçu dans le domaine du **développement** de projets – maintenant et à l'avenir

2.8 Logiciels de gestion d'actifs immobiliers

Fonctions
stratégiques et
opérationnelles

L'utilisation d'un logiciel spécialisé pour la gestion ne semble pas revêtir une importance primordiale pour les investisseurs interrogés. Cela ressort clairement de l'utilisation de 14 tâches potentielles analysées d'un logiciel

■ Investissements immobiliers directs

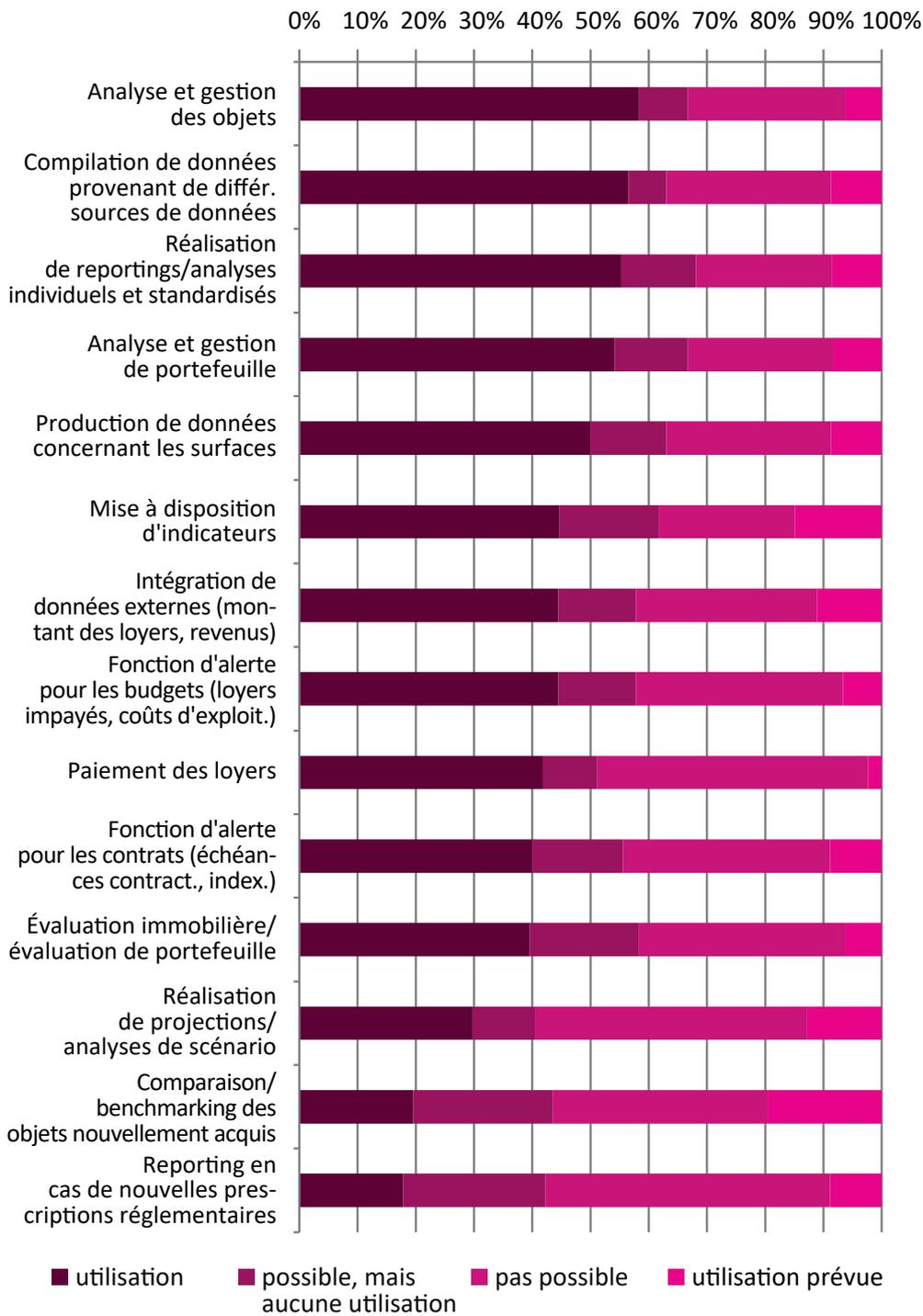


Figure 14: Utilisation d'un logiciel de gestion d'actifs immobiliers en 2019 (n = 43-48)

de gestion d'actifs immobiliers (cf. figure 14): Toutes les fonctions examinées, y compris les domaines stratégiques et opérationnels, sont utilisées à moins de 60% par les participants. Néanmoins, il existe des taux d'utilisation supérieurs à 50% pour l'« analyse et gestion des objets », la « compilation de données », la « réalisation de rapports / analyses individuels et standardisés » ou l'« analyse et gestion de portefeuille ».

Développements des usages

Par rapport à l'étude des années précédentes, le degré d'utilisation de certaines fonctions s'est amélioré. Cela pourrait être dû au fait que les entreprises sont de plus en plus concernées par le sujet et qu'un profil d'image et d'exigences différencié a été développé puis mis en œuvre (cf. figure 15).

Motifs contre un usage

Face à cette situation, on a demandé aux entreprises en 2018 et 2016 pourquoi elles n'utilisaient pas de systèmes d'information de gestion. Du point de vue des entreprises, il n'est pas manifestement nécessaire de recourir à un tel système. Reste à savoir s'il n'existe actuellement pas de système adapté à tous les besoins et à toutes les tailles d'investisseurs sur le marché. Néanmoins, l'attitude « négative » diminue: l'évaluation d'« aucune nécessité » en logiciels change pour l'utilisation (cf. figure 16).

Constatations et conclusions

- L'utilisation de logiciels de gestion d'actifs immobiliers **ne semble pas** revêtir une **importance primordiale** pour les investisseurs interrogés: toutes les fonctions recherchées, y compris les domaines stratégiques et opérationnels, sont utilisées à **moins de 60%** par les participants. Néanmoins, il existe des taux d'utilisation de plus de 50% parmi d'autres comme l'« analyse et gestion des objets »
- Les évaluations montrent qu'un **rejet complet diminue** en importance
- Du point de vue de l'entreprise, il n'y a pas de **nécessité raisonnable** d'utiliser un tel système logiciel. Reste à savoir s'il n'existe actuellement pas de système adapté à tous les besoins et à toutes les tailles d'investisseurs sur le marché
- Par rapport à l'étude de 2018, 2017, 2016 et 2015, le degré d'utilisation des fonctions examinées est amélioré. Cela peut être dû au fait que les entreprises sont de plus en plus **concernées par le sujet** et qu'un profil d'image et d'exigences différencié a été développé pour le logiciel et qu'un tel produit est utilisé

■ Investissements immobiliers directs

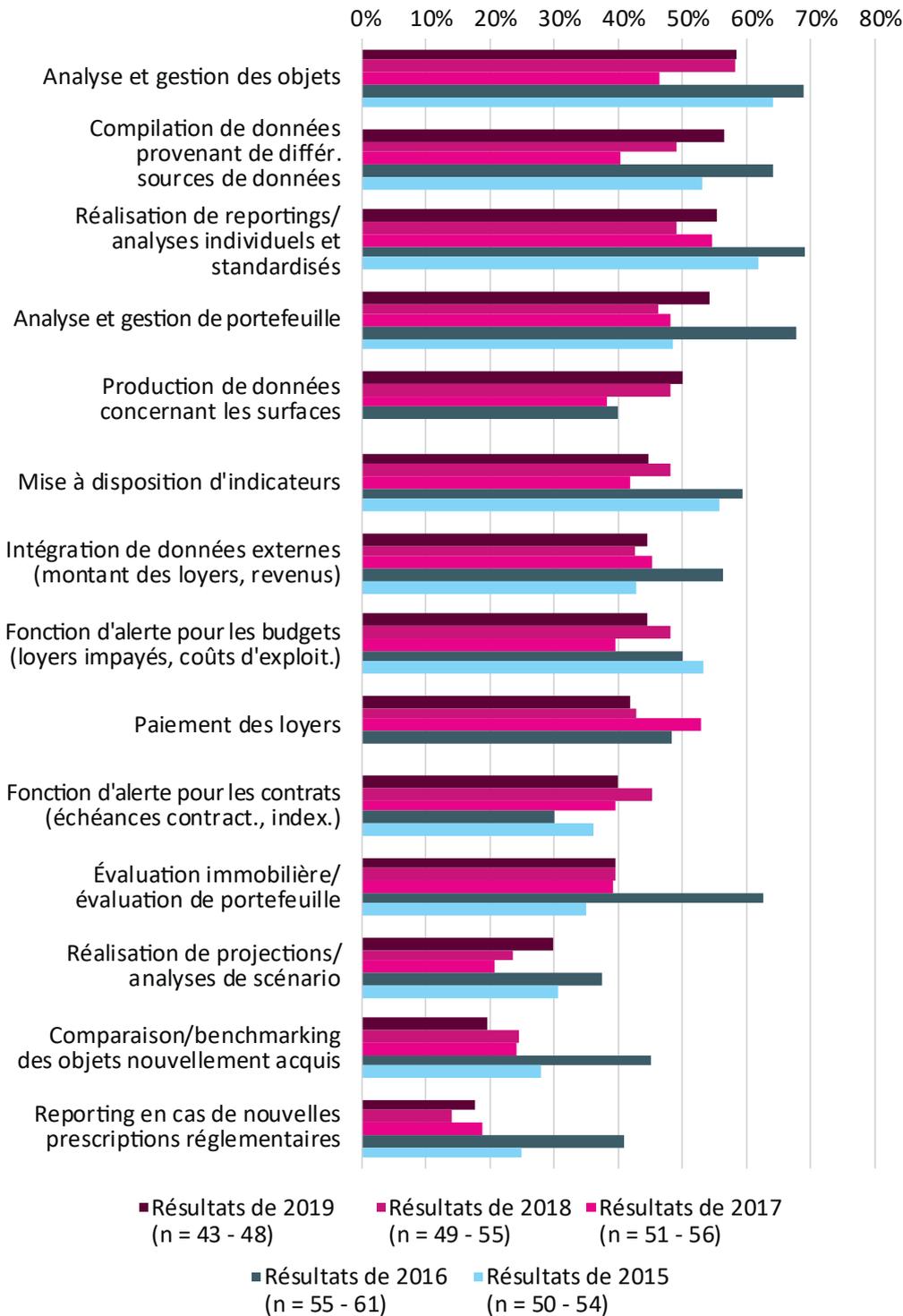


Figure 15: Utilisation d'un logiciel de gestion d'actifs immobiliers (n = 8 - 28)

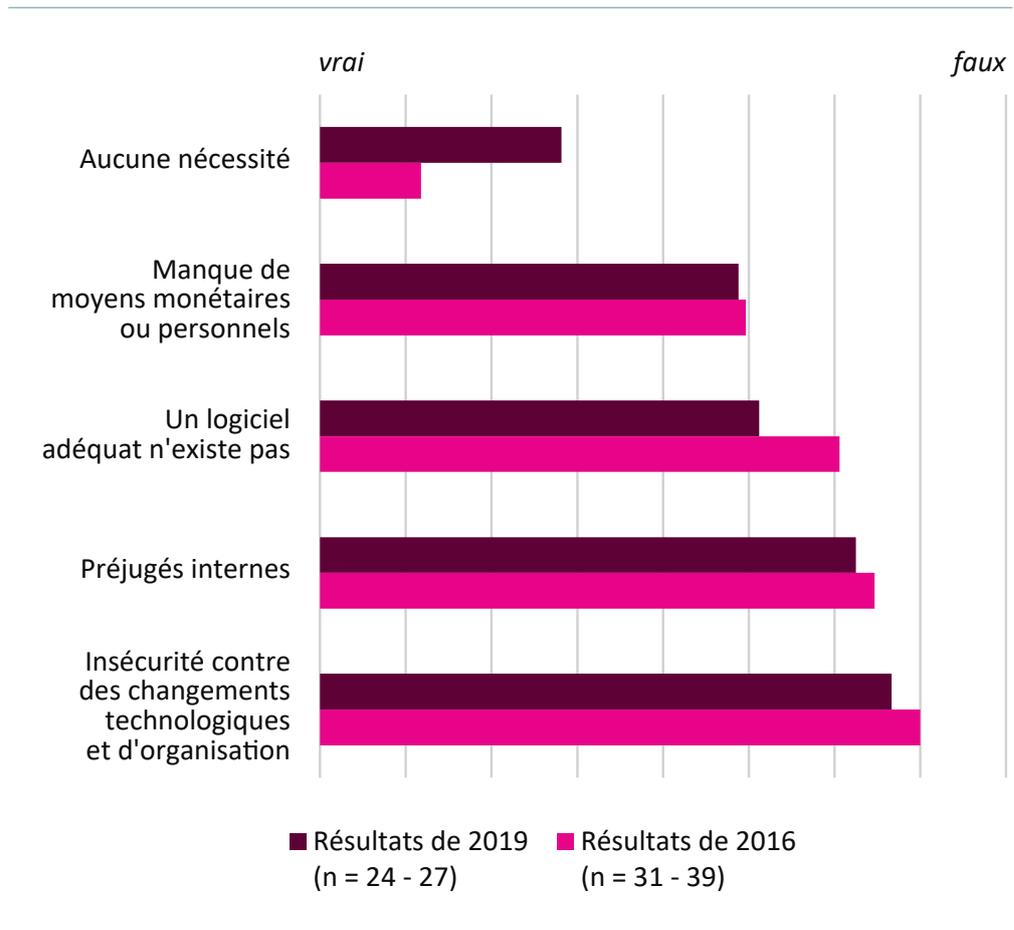


Figure 16: Motifs contre l'utilisation d'un logiciel de gestion d'actifs immobiliers

2.9 Numérisation et structure de données

Peu d'attention est accordée aux possibilités de numérisation

Les possibilités de numérisation dans le secteur immobilier ne sont actuellement que partiellement reconnues ou mises en œuvre par les investisseurs suisses analysés (cf. figure 17). Néanmoins des simplifications majeures dans le domaine des investissements et de la gestion seraient possibles et réalisables.

Technologies perturbatrices

Les marchés immobiliers sont actuellement confrontés à de nombreuses technologies perturbatrices bien que toutes les idées et tous les concepts ne prévaudront pas. Une « perturbation » change les modèles commerciaux, notre façon de structurer les affaires et influencent les relations traditionnelles avec les clients et les structures organisationnelles.

■ Investissements immobiliers directs

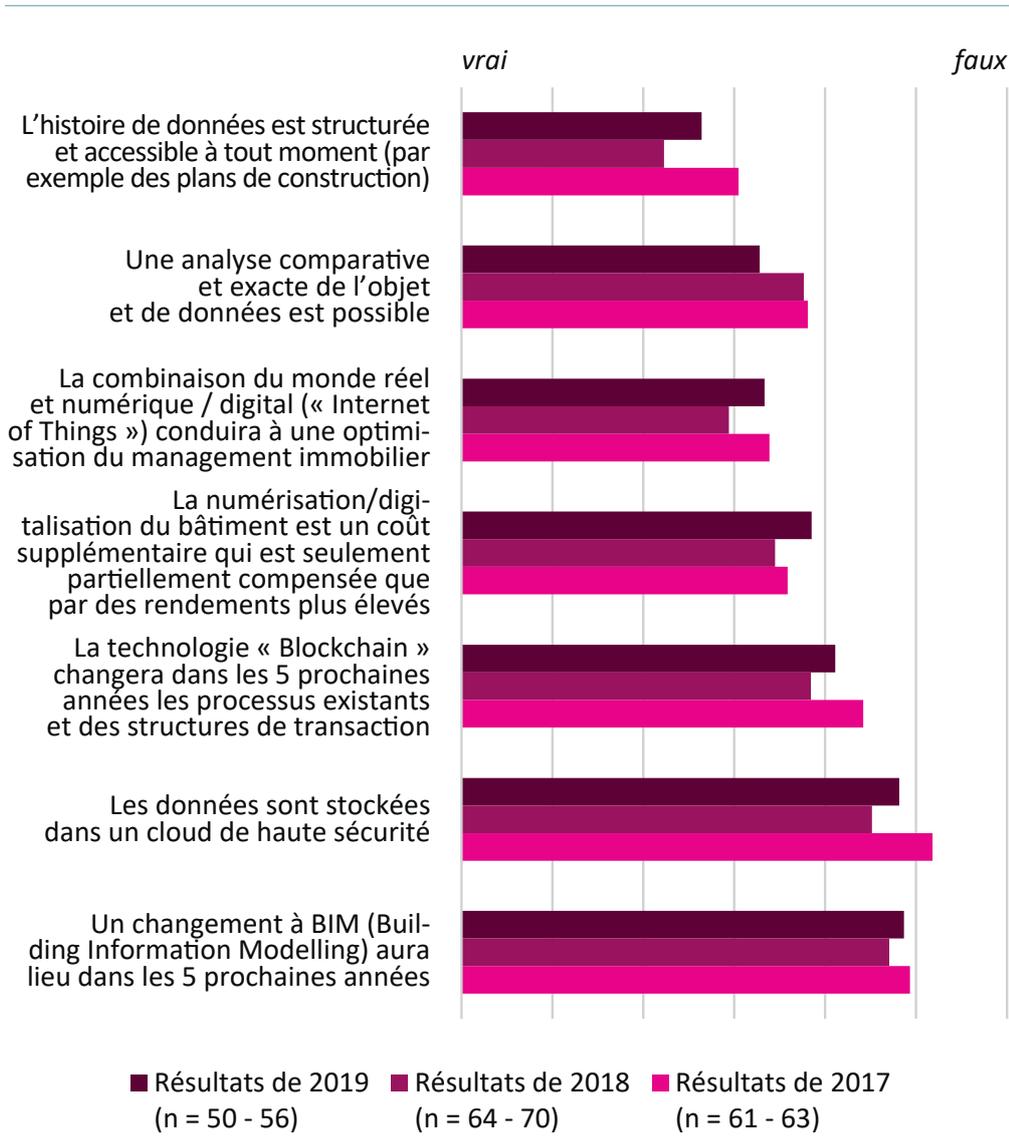


Figure 17: Évaluation de déclarations sélectionnées sur la numérisation ou la structure de données

Dans le contexte de la gestion immobilière, des zones du monde virtuel (internet) et du monde réel (objets) sont de plus en plus fusionnées dans le but d'utiliser et de traiter des informations d'état (appelées « internet des objets » / « Internet of Things »). Les données de condition sont enregistrées à intervalles réguliers (par exemple le climat, les fenêtres ou les portes) et initialisées sous la forme d'un enregistrement dans un système. Ces ensembles de données peuvent ensuite être évalués et le potentiel d'optimisation ciblé dérivé. Un stockage et une évaluation des

Internet des objets / Internet of Things

grandes quantités de données, appelées « données massives / big data », sont facilement possibles sur des serveurs.

Sauvegarde de données et technologie blockchain

Actuellement, la sauvegarde est souvent effectuée à un endroit ou sur un serveur, ce qui entraîne de grandes incertitudes et des pertes par d'attaques externes. À l'avenir, les données importantes pourraient être stockées de manière décentralisée sur plusieurs serveurs, tout comme les modifications de données enregistrées. Dès qu'un enregistrement de données est modifié, il est comparé aux autres serveurs, organisés de manière décentralisée, et ce n'est que lorsqu'il existe une correspondance qu'une nouvelle entrée est créée et sécurisée sur tous les serveurs. S'il y a des irrégularités, le serveur « infecté » est exclu. Cela vous donne un historique complet (blockchain), qui est également sécurisé, car une attaque sur tous les serveurs est en même temps très improbable. Cette technique permet d'utiliser des données validées et fiables, par exemple dans le cadre d'une transaction.

Vitesse de transaction et ADN de propriété

Cette technologie de blockchain permet à chaque propriété d'avoir une adresse numérique correspondante n'importe où, contenant des données sur l'occupation, les finances, la loi, la structure du bâtiment et les attributs physiques. Les données souhaitées et pertinentes sont mises à jour en permanence tout en préservant toutes les transactions historiques, ce qui leur confère une grande confiance. De plus, les données sont instantanément disponibles en ligne et corrélables sur toutes les propriétés. Une transaction immobilière s'effectue donc par une nouvelle entrée sécurisée dans la blockchain. La vitesse de transaction est donc de quelques semaines à plusieurs jours car toutes les informations sont validées.

Constatations et conclusions

- Les **possibilités de numérisation** dans le secteur immobilier et les simplifications associées ne sont actuellement que **partiellement utilisées** par les investisseurs suisses analysés
- Les **modifications structurelles** dues aux nouvelles technologies et à leurs possibilités (compris la technologie blockchain) sont actuellement évaluées avec beaucoup de **prudence**
- Une « **perturbation** » des modèles commerciaux menace les anciennes méthodes de travail et influence les relations traditionnelles avec les clients et les structures organisationnelles

2.10 Situation actuelle des marchés immobiliers

Les institutions interrogées ont été invitées à évaluer la situation actuelle des marchés immobiliers (cf. figure 18). Selon les investisseurs interrogés, la gamme de produits sur le marché immobilier suisse a été qualifiée comme « approprié / bonne ». De plus, une offre insuffisante de produits immobiliers ne se traduit pas dans une transformation en investissements immobiliers indirects. Un critère de décision clair pour investir dans un objet est le domaine de la « durabilité » – en tenant compte de l'importance croissante d'un système de valeurs durable et, si nécessaire, d'une structure de locataire fiable qui préfère un immeuble durable. En revanche, une certification selon une norme nationale (SNBS-SGS / SGNI) ou internationale (LEED, BREEAM) n'est pas un critère d'investissement.

La durabilité en tant que critère d'investissement, certifications non

2

Les investisseurs analysés supposent que les valeurs immobilières (en particulier résidentielles) se développent « neutre » au cours des cinq prochaines années.

Valeur des propriétés

Constatations et conclusions

- Les investisseurs interrogés ont qualifié **la gamme de produits** sur le marché immobilier suisse de « **bonne** »
- Une pénurie de produits immobiliers **ne mène pas** à une transformation en investissements **immobiliers indirects**
- Le domaine de la « **durabilité** » est un **critère important** pour la décision d'investir dans un objet. Il prend en compte l'importance croissante d'un système de valeurs durable. En revanche, **une certification** selon une norme nationale (SNBS-SGS / SGNI) ou une norme internationale (LEED / BREEAM) **n'est pas un critère** d'investissement

2.11 Raisons et motivations contre les investissements indirects

Il existe de nombreuses raisons et motivations pour l'investissement indirect, mais il n'existe aucune motivation « décisive » parmi les investisseurs institutionnels interrogés. Les motivations en matière de gestion et

Pas de motif dominant contre les investissements indirects

d'investissement sont jugées plus justes face aux investissements indirects (voir la figure 19).

Constatations et conclusions

- **Aucune motivation « décisive »** contre les investissements indirects
- Un **savoir-faire de gestion immobilière élevée** et **l'histoire du portfolio** sont des motivations centrales contre les investissements dans des produits indirects
- **La sélection du produit / la complexité** n'est pas un obstacle

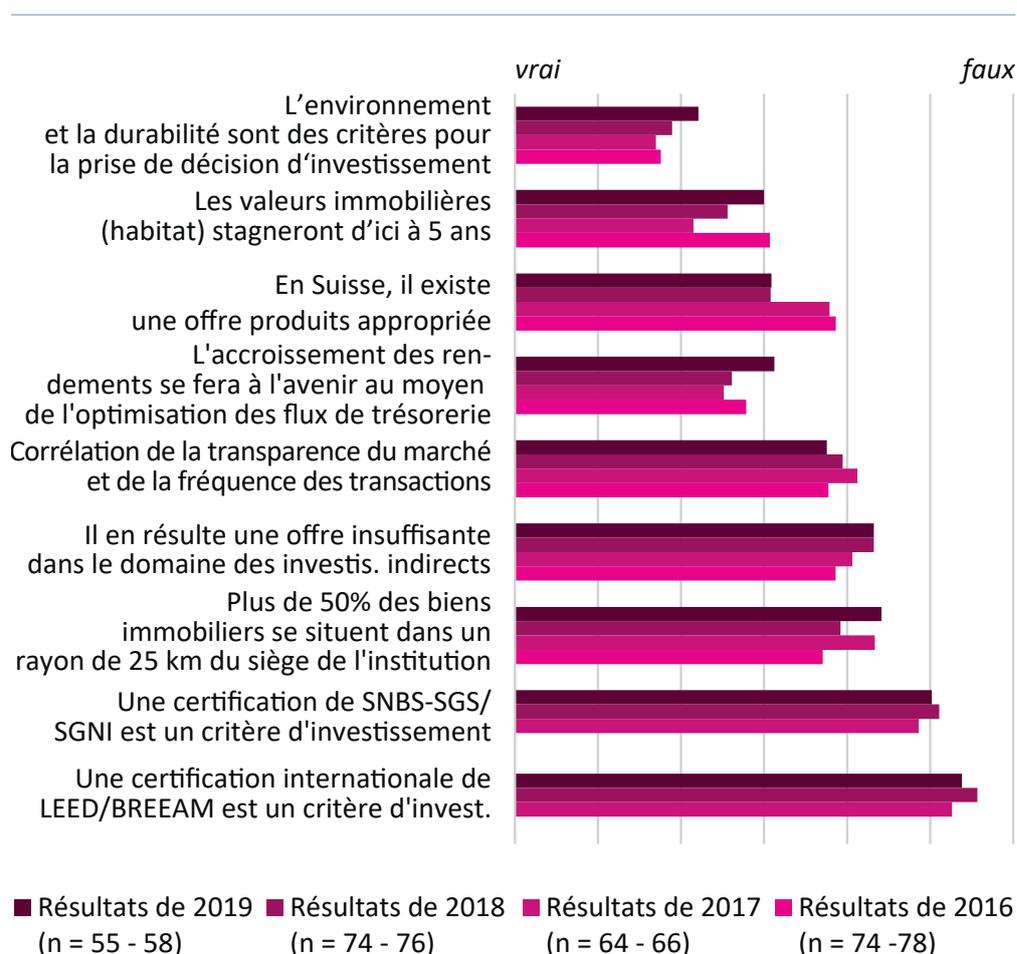


Figure 18: Évaluation de la situation actuelle des investissements immobiliers directs

■ Investissements immobiliers directs

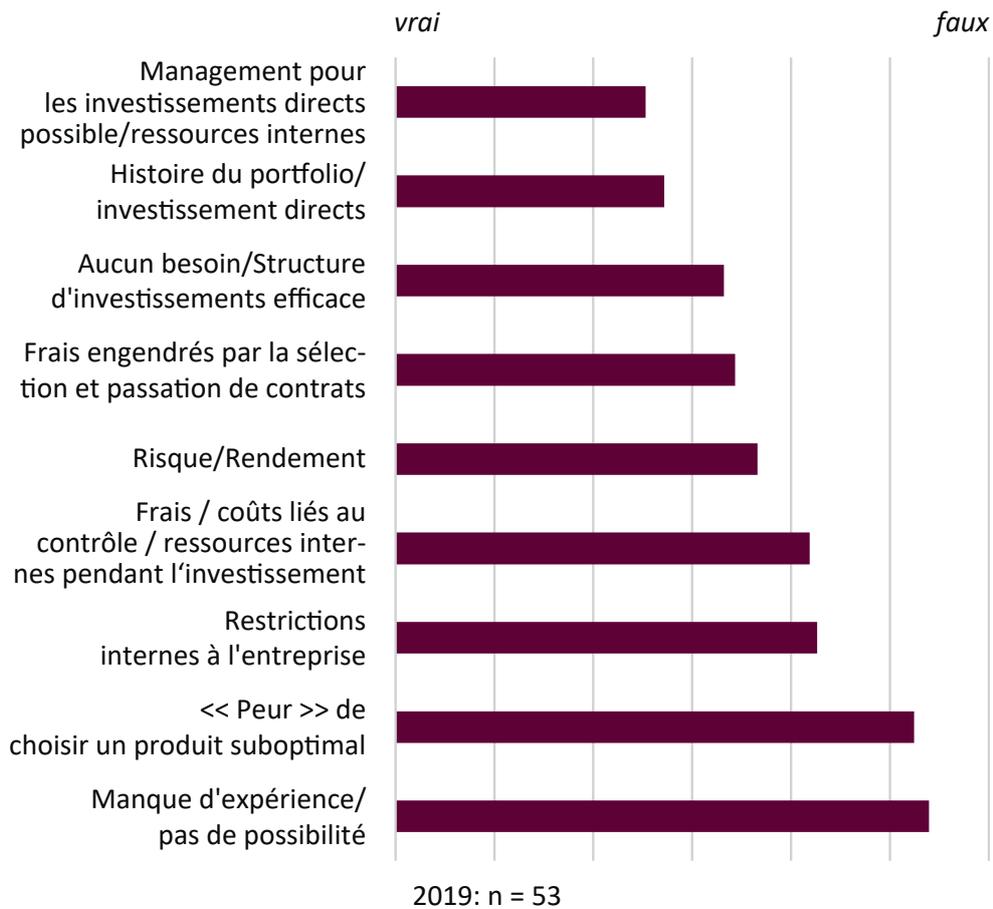


Figure 19: Évaluation des raisons et des motivations contre les investissements immobiliers indirects

3

Regroupement des investisseurs en fonction des structures organisationnelles





La structure de l'organisation et l'importance de la gestion d'actifs immobiliers constituent un axe central d'analyse pour les investisseurs institutionnels analysés. Sur la base de l'organisation de 15 variables stratégiques et opérationnelles, trois groupes ont été formés: « Généralistes » avec une approche stratégique et opérationnelle, « Stratèges » avec une approche stratégique et « Déléphants » avec un accent mis sur le management du bien immobilier. La question, quelle forme d'organisation est efficace du point de vue de la « performance » est analysée et discutée sur la base des chiffres de rendement.

En raison du nombre plus élevé de participants, les résultats du sondage de 2017 ont été utilisés.

3 Regroupement des investisseurs en fonction des structures organisationnelles

3.1 Regroupement d'investisseurs

L'étude porte principalement sur la structure organisationnelle de la gestion d'actifs immobiliers parmi les investisseurs institutionnels interrogés. À cette fin, une classification utilisant la méthode k-means et distance euclidienne a été réalisée conformément à la structure organisationnelle actuelle. En raison du nombre plus élevé de participants, les résultats du sondage de 2017 ont été utilisés.

Clustering basé sur la structure organisationnelle

Pour une analyse par groupes, différentes méthodes et approches sont utilisées pour regrouper un grand nombre d'enregistrements de données et pour optimiser les informations qu'ils contiennent. Lors d'une analyse par groupes, toutes les variables pertinentes pour la classification sont généralement utilisées simultanément pour former des groupes homogènes et les approfondir pour pouvoir faire des déclarations ciblées. Les groupes formés sont aussi hétérogènes que possible les uns des autres. Par conséquent, un groupe est un enregistrement qui a une structure sensiblement similaire ou similaire au sein de son propre groupe et qui diffère autant que possible des autres groupes. Il convient de noter qu'il y a généralement une perte d'informations dans chaque groupe, mais cela peut être justifié – en raison de la diversité et de la quantité de données et en fonction de la méthodologie de cluster sélectionnée.

Bases théoriques de l'analyse par groupes

Le regroupement reposait sur la structure organisationnelle actuelle de 15 fonctions de gestion des biens immobiliers comprenant le développement des stratégies (quatre variables), la gestion des transactions (deux variables), la gestion resp. le management des biens immobiliers (sept variables) et la création de rapports (deux variables). Dans chaque cas:

Structures organisationnelles actuelles

- Fourniture de services internes dans le secteur immobilier
- Fourniture de services internes par un autre département interne
- Fourniture de services en coopération avec des partenaires externes
- Fourniture de services par des partenaires externes

Comportements homogènes

En les regroupant dans différents clusters – en fonction de la compréhension et de la signification de la structure organisationnelle – les entreprises ayant un comportement homogène, qui diffèrent en même temps de manière significative du comportement hétérogène d'autres groupes, peuvent être réunies. Cela permet de regrouper des institutions qui ont la même compréhension ou le même comportement, mais divergent par d'autres critères externes tels que l'origine, les volumes d'investissement ou les volumes d'investissement en immobilier afin d'obtenir des déclarations significatives pour les évaluations ultérieures.

Solution trois clusters

Au cours de l'analyse, il est visible que les institutions attribuaient des valeurs différentes aux variables analysées. Ces évaluations servent comme base d'analyse par groupes et sont la base pour les caractéristiques et pour la dénomination des groupes. Selon la méthode choisie, k-means, une solution à trois groupes semble appropriée pour les considérations suivantes, en tenant compte en particulier de la « taille égale des groupes », ainsi que d'une approche logique-déductive dans le contexte de l'évaluation.

Signification des variables

Pour déterminer l'importance des variables au sein de la classification, on peut constater que les variables sont toutes significatives (ou très significatives ou hautement significatives) et que l'approche actuelle semble donc tout à fait appropriée.

Focus des clusters

Les différents clusters se concentrent sur différentes approches et idées de l'organisation de la gestion d'actifs immobiliers et d'une externalisation possible des services. La figure 20 montre les résultats des classements aux groupes respectifs dans les domaines de la stratégie, de la gestion des transactions, de la gestion opérationnelle et de la création de rapports. Sur la base des différents scores des variables clés, en attribuant des fonctionnalités au management dans les domaines étudiés, les types de groupes suivants apparaissent parmi les institutions évaluables:

■ Regroupement des investisseurs en fonction des structures organisationnelles

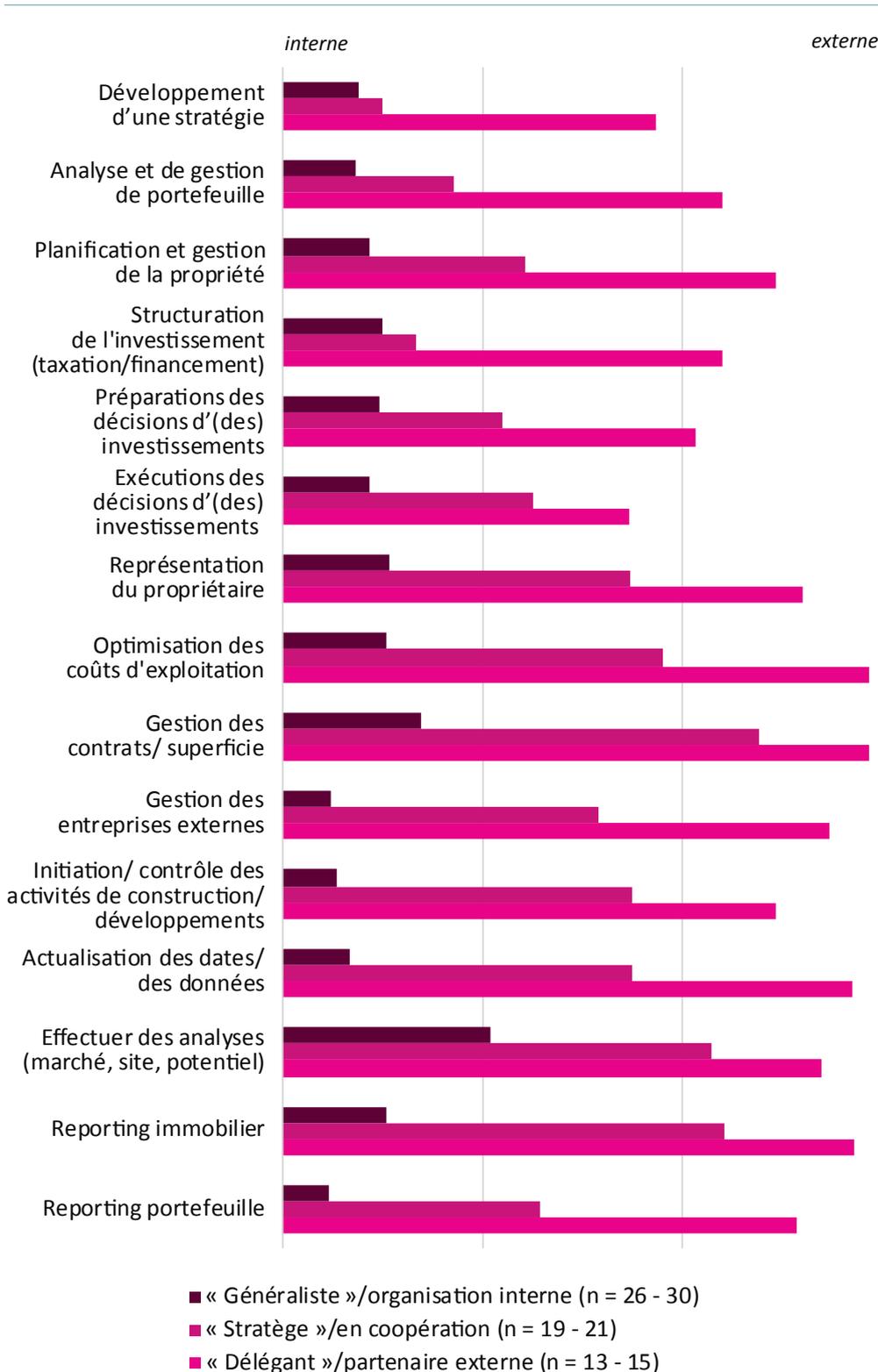


Figure 20: Structure organisationnelle de la gestion des actifs immobiliers pour les clusters (2017: n = 66-70) avec * correspond à: p <= 0,05; ** correspond à: p <= 0,01; *** est égal à: p <= 0.001 – étude 2016

- Groupe 1: « Généralistes », axés sur la fourniture interne de toutes les fonctions stratégiques et opérationnelles (n = 34)
- Groupe 2: « Stratèges », axés sur l'exécution interne des fonctions stratégiques et l'externalisation des fonctions opérationnelles. Les institutions de ce groupe « cherchent » des partenaires de coopération pour certaines activités (n = 21)
- Groupe 3: « Déléphants », axés sur la prestation de services externes de toutes les fonctions stratégiques et opérationnelles (n = 15)

Constatations et conclusions

- La base pour le groupement (k-means) est la **structure organisationnelle actuelle** de 15 fonctions de la gestion d'actifs immobiliers, comprenant les domaines suivants: développement de stratégies (quatre variables), gestion des transactions (deux variables), gestion des biens immobiliers (sept variables) et reporting (deux variables)
- Solution à **3 groupes**, significative en termes de contenu et de statistiques: la détermination de la signification des variables dans la classification montre que les variables examinées sont toutes significatives (ou très significatives ou hautement significatives):
 - Groupe 1: « **Généralistes** », axés sur la fourniture interne de toutes les fonctions stratégiques et opérationnelles (n = 34); volume d'investissement immobilier de CHF 1'428 millions (valeurs de marché en 2016), très hétérogène en soi (écart type d'un montant de CHF 2'859 millions)
 - Groupe 2: « **Stratèges** », axés sur l'exécution interne des fonctions stratégiques et l'externalisation des fonctions opérationnelles. Les institutions de ce groupe « cherchent » des partenaires de coopération pour certaines activités (n = 21); volume d'investissement immobilier de CHF 1'046 millions (valeurs de marché en 2016), très hétérogène en soi (écart type de CHF 1'919 millions)
 - Groupe 3: « **Déléphants** », axés sur la prestation de services externes de toutes les fonctions stratégiques et opérationnelles (n = 15); volume d'investissement immobilier de CHF 381 millions (valeurs de marché en 2016), hétérogènes (écart type d'un montant de CHF 523 millions)

- Regroupement des investisseurs en fonction des structures organisationnelles

3.2 Caractéristiques des clusters

Les groupes dérivés ont des structures organisationnelles différentes et unissent une compréhension divergente de l'importance de la gestion des biens immobiliers. Les évaluations du motif de la sous-traitance par des partenaires externes ou l'évaluation des critères pour ou contre la sous-traitance des services de gestion de biens immobiliers sont conformes à la structure organisationnelle actuelle des clusters. Dans ce contexte, il convient de noter que les institutions des groupes sont hétérogènes, comme indiqué précédemment.

Les écarts types dans les rendements obtenus au sein des groupes peuvent être considérés comme faibles (cf. figure 21). Les « Généralistes » obtiennent les rendements les plus élevés au cours de la période d'observation. Si nécessaire, les institutions groupées ici peuvent obtenir des augmentations de performance plus faciles dans la gestion (interne) des stocks. Les « Délégués » ont les rendements les plus bas et les fluctuations les plus faibles des rendements obtenus. Dans le même temps, les institutions unifiées ont des écarts types faibles. Les « Stratèges », en revanche, se caractérisent par des écarts types « élevés » par rapport aux autres groupes.

Les institutions au sein des clusters attachent une importance différente à la numérisation. Comparé aux autres clusters, le cluster « Délégué » a une affinité nettement plus grande pour la numérisation, notamment dans le domaine du « benchmarking » et du « fil entre le numérique et le monde réel ». Sur la base d'une externalisation des services, ce cluster peut déjà être exposé aux problèmes de numérisation et d'échange de données.

L'évaluation de la situation actuelle sur les marchés immobiliers est similaire pour les trois groupes. Il existe des différences particulières dans la perception de la certification en matière de développement durable: les « Délégués » le jugent beaucoup plus important que les représentants des deux autres groupes. La certification dans le domaine de la durabilité peut être un critère d'investissement, car elle peut être considérée comme une garantie pour des locataires satisfaits et des loyers constants. En conséquence, une caractéristique de qualité pour un bien

Volume des investissements immobiliers au sein des clusters

Rendements dans les groupes

Numérisation au sein des clusters

Évaluation de la situation actuelle au sein des clusters

		Immobiliers directs en 2015	Immobiliers directs en 2016	Immobiliers directs en 2017	Investissement immobilier (Mio. en 2016)
Délégrant	moyenne	4,75	4,49	4,07	381
	n	13	15	14	15
	écart type	1,57	1,06	,72	523
Stratège	moyenne	4,76	5,04	4,36	1.046
	n	21	20	20	21
	écart type	1,51	1,36	1,26	1.919
Généraliste	moyenne	5,13	5,02	4,47	1.428
	n	27	28	27	31
	écart type	1,18	1,35	,91	2.859
Tous les groups	moyenne	4,92	4,91	4,34	1.074
	n	61	63	61	67
	écart type	1,38	1,29	1,00	2.249

Figure 21: Retours au sein des groupes (2017: n = 61 - 63) - Étude 2017

immobilier et une option pour les investisseurs qui ne disposent pas de leur propre direction.

Constatations et conclusions

- Les **écarts types** de rendement obtenus au sein des groupes peuvent être considérés comme **faibles**
- Les « **Généralistes** » obtiennent les rendements les plus élevés sur la période d'observation – si nécessaire, les institutions groupées ici peuvent obtenir de meilleures performances en termes de gestion des biens immobiliers (internes). Les « **Délégrants** » ont les rendements les plus bas et les fluctuations les plus faibles des rendements obtenus. Dans le même temps, les institutions unifiées ont de faibles écarts types. En revanche, les « **Stratèges** » se caractérisent par des « écarts types » élevés par rapport aux autres groupes

4

Regroupement des investisseurs en gestion active et passive





L'intégration de la gestion immobilière resp. la structure organisationnelle de la gestion des biens immobiliers peut constituer un élément important pour une institution efficace. En fonction de l'importance de certaines activités de gestion, les investisseurs institutionnels peuvent être groupés en deux groupes: les investisseurs actifs et les investisseurs passifs. Les investisseurs actifs attribuent une importance beaucoup plus grande aux variables étudiées des investissements directs et indirects que les investisseurs passifs. Les rendements des investissements immobiliers directs et indirects en Suisse montrent que les investisseurs actifs obtiennent un rendement constant avec peu de fluctuations. En outre, les rendements obtenus et les attentes en matière de rendement des investissements immobiliers indirects à l'étranger sont systématiquement plus élevés chez les investisseurs actifs.

Sur la base de la structure d'étude, les résultats de l'enquête de 2016 ont été utilisés.

4 Regroupement des investisseurs en gestion active et passive

4.1 Regroupement et classement d'investisseurs

Les objectifs et la compréhension de la gestion des biens immobiliers influencent la structure organisationnelle d'une institution et peuvent constituer un élément important pour une gestion immobilière efficace. Dans ce contexte, l'attribution de fonctions sélectionnées d'une gestion d'actifs immobiliers en tant que facteurs clés ont une grande importance. Pour une enquête plus détaillée, une sous-division des investisseurs en différents groupes – en fonction de la compréhension de la gestion d'actifs immobiliers – est appropriée. Les variables ou activités comprennent:

Comprendre la gestion d'actifs immobiliers

Gestion

- Déploiement d'une stratégie d'investissements immobiliers spécifique à l'institution
- Connaissance polyvalente du gestionnaire d'actifs dans le domaine de l'immobilier
- Décision autonome concernant l'achat et la vente de biens immobiliers ou de fonds de placements liés à l'immobilier
- Qualification globale du personnel chargé de la gestion des biens immobiliers
- Responsabilité personnelle en matière de résultats
- Séniorité des contacts professionnels du gestionnaire d'actifs
- Mise en 'uvre d'une planification détaillée d'objectifs, de stratégies et de mesures pour la gestion des investissements directs
- Participation à des assemblées d'investisseurs indirects

Information

- Existence de données détaillées et à jour sur les placements / investissements immobiliers

- Gestion centralisée de toutes les données immobilières par le gestionnaire d'actifs
- Connexion des systèmes d'information immobilière (SI) avec d'autres SI
- Réalisation d'une évaluation régulière de la performance immobilière
- Réalisation d'un contrôle régulier des objectifs immobiliers, des stratégies et des premières prévisions

Clustering basé sur les facteurs clés « critiques » du management

À cette fin, un regroupement au moyen de la méthode k-means et distance euclidienne a été effectué conformément à la répartition actuelle des facteurs sélectionnés pour une gestion active de l'immobilier. Pour une analyse par groupes, différentes méthodes et approches sont utilisées pour regrouper un grand nombre d'enregistrements de données et pour optimiser les informations qu'ils contiennent. Au cours d'une analyse par groupes, toutes les variables pertinentes pour la classification sont utilisées simultanément pour former des groupes homogènes et pour les étudier en profondeur afin de pouvoir faire des déclarations significatives. Les groupes formés sont aussi hétérogènes que possible les uns des autres.

Par conséquent, un groupe est un enregistrement qui a une structure sensiblement similaire ou similaire au sein de son propre groupe et qui diffère autant que possible des autres groupes. Il convient de noter qu'il existe généralement une perte d'informations à chaque regroupement, mais cette perte peut être justifiée en raison de la diversité et de la quantité de données – en fonction de la méthodologie de regroupement sélectionnée. La base pour le regroupement était la perception actuelle de 13 variables décrits dans les domaines de la gestion et de l'information pour la gestion d'actifs immobiliers.

Comportements homogènes

En les regroupant dans différents clusters en fonction de la compréhension et de l'importance de la gestion d'actifs immobiliers, il est possible de rassembler des institutions ayant un comportement homogène qui diffère de manière significative du comportement hétérogène d'autres clusters. Cela permet de regrouper des institutions qui ont la même compréhension ou le même comportement, mais divergent par d'autres critères externes tels que l'origine, les volumes d'investissement ou les volu-

■ Regroupement des investisseurs en gestion active et passive

mes d'investissement immobilier afin d'obtenir des déclarations significatives pour les évaluations ultérieures.

Au cours de l'analyse, il est apparu que les institutions individuelles attribuaient des valeurs différentes aux variables respectives. Ces évaluations servent de base à l'analyse par groupes et les caractéristiques sont centrales à la dénomination des groupes. Selon la méthode de k-means choisie, une solution à deux groupes semble logique pour l'analyse plus approfondie, notamment en tenant compte la même taille des groupes ainsi que d'une approche logique-déductive dans le contexte de l'évaluation.

Deux groupes

Lors de la détermination de la signification des variables au sein de la classification, on peut voir que toutes les variables sont significatives (ou la plupart du temps très significatives), et l'approche actuelle semble donc tout à fait appropriée. Les différents clusters se concentrent sur différentes approches et idées de la fonction et de l'organisation de la gestion d'actifs immobiliers.

Signification des variables

La figure 22 montre les résultats des classements des variables aux groupes. Sur la base des différentes évaluations des variables clés et en attribuant des fonctionnalités à la gestion des biens immobiliers dans les deux groupes examinés, les groupes suivants se sont cristallisés parmi les institutions évaluables:

Focus des clusters

- Cluster 1: « Investisseurs actifs » axés sur une compréhension centrale et importante de la gestion d'actifs immobiliers (n = 72)
- Cluster 2: « Investisseurs passifs » se concentrant sur une importance et une implication mineures de la gestion d'actifs immobiliers (n = 39)

Constatations et conclusions

- **Clustering** basé sur une sélection de facteurs clés et « critiques » pour la gestion d'actifs immobiliers (k-means)
- La base pour le groupement sont **13 variables** des domaines de **gestion** et d'**information**
- Solution à **2 groupes** en termes de contenu et de statistiques: Lors de la détermination de la signification des variables dans la classi-

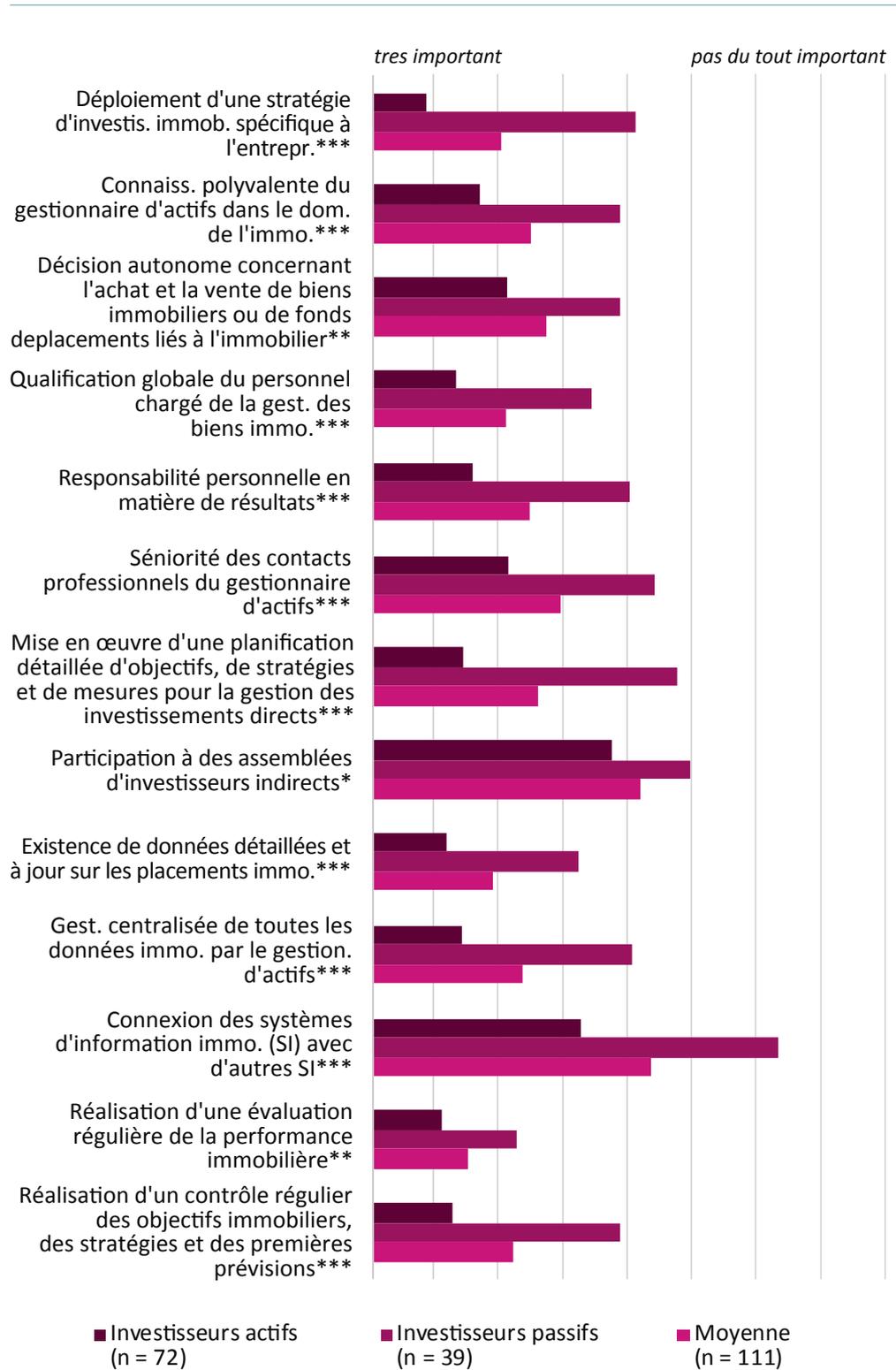


Figure 22: Regroupement d'investisseurs actifs et passifs (n = 111)

■ Regroupement des investisseurs en gestion active et passive

fication, on peut voir que les variables sont toutes significatives (ou dans la plupart des cas très significatives). Les groupes sont:

- Cluster 1: « **Investisseurs actifs** » axés sur une compréhension centrale et importante de la gestion de biens immobiliers (n = 72)
- Cluster 2: « **Investisseurs passifs** » mettant l'accent sur une importance et une implication mineures de la gestion d'actifs immobiliers (n = 39)

4.2 Caractéristiques des investisseurs dans les clusters

Sur la base des affectations des investisseurs aux clusters, il est intéressant de savoir comment les institutions analysées sont structurées et s'il existe des corrélations entre le degré d'activité des investisseurs et le rendement. Les évaluations de la figure 22 sont similaires aux autres questions analysées. Les institutions du groupe « Investisseurs actifs » considèrent généralement les variables plus importantes que celles du groupe « Investisseurs passifs »: cela s'applique au secteur des investissements immobiliers directs, par exemple dans le choix de la gestion d'actifs immobiliers, et au secteur « investissement immobilier indirect », par exemple dans le

Les investisseurs actifs considèrent toutes les variables comme « plus importantes »

		Immobiliers directs en 2014 (Total Return)	Immobiliers directs en 2015 (Total Return)	Immobiliers directs en 2016 (Total Return)
Investisseurs actifs	moyenne	5,10	5,11	4,35
	n	69	69	67
	écart type	1,87	1,65	1,04
Investisseurs passifs	moyenne	5,48	4,33	4,27
	n	22	22	22
	écart type	4,10	1,25	1,23
Tous les groups	moyenne	5,19	4,92	4,33
	n	91	91	89
	écart type	2,57	1,59	1,08

Figure 23: Rendement total des investissements immobiliers directs dans les groupes (n = 89-91)

cadre des critères de sélection des investissements dans une fondation de placement ou une société par actions. Les investisseurs passifs, en revanche, estiment que les critères examinés sont sans importance resp. ont une importance inférieure.

Développement de la rentabilité des investissements directs et indirects

Il est également nécessaire de se demander si les investisseurs actifs ou passifs ont une meilleure performance. Il est donc nécessaire d'examiner l'évolution du niveau de rendement et les fluctuations du rendement (écarts types).

Investisseurs actifs avec moins de variabilité dans les rendements

Dans le cas des investissements immobiliers directs, on constate que les investisseurs actifs ont réalisé des rendements presque constants de 5% en 2014 et 2015 avec un écart type de 1,87% en 2014 et de 1,65% en 2015. En conséquence, ces investisseurs ne sont pas affectés par les rendements en baisse et se comportent de manière plus « homogène », et tentent de contrer d'éventuelles baisses de rendement par une gestion immobilière active. Les rendements obtenus sont constants. Dans le cas des investisseurs passifs, le rendement entre 2014 et 2015 diminuera de plus de 1%, passant de 5,48% à 4,33%. Simultanément, il y a une réduction de l'écart type de 4,10% en 2014 à 1,25% en 2015. Pour 2016, des rendements sont comparables à 2015.

Investisseurs actifs avec des attentes de rendement plus élevées

En ce qui concerne les investissements indirects en Suisse, on constate que les rendements des investisseurs actifs et passifs ont constamment diminué de 2014 à 2016. La réduction des investissements des investisseurs passifs étant passée de 7,9% en 2014 à 3,77% en 2016. Les investisseurs actifs semblent également moins affectés: Le rendement passe de 7,67% en 2014 à 4,21% en 2016. Pour 2016, l'écart type pour les deux types d'investisseurs est inférieur à 1%. Les marchés convergent de plus en plus et les opportunités se raréfient.

Investissements indirects à l'étranger

Pour les investissements indirects à l'étranger, les investisseurs actifs peuvent systématiquement générer des rendements supérieurs à ceux des investisseurs passifs. Les attentes de rendement des investisseurs actifs qui investissent à l'étranger sont également nettement plus élevées (environ 1%). Les écarts types sont intrinsèquement élevés dans les deux groupes, car les véhicules n'ont pas été examinés séparément, les produits listés et non listés sont inclus dans ce chiffre. Comparés aux inves-

- Regroupement des investisseurs en gestion active et passive

tissements immobiliers directs en Suisse, les investisseurs interrogés ont réalisé des rendements plus élevés avec des investissements immobiliers indirects à l'étranger en 2014 et 2015.

Constatations et conclusions

- Le **rendement baisse** chez les investisseurs actifs et passifs
- **L'écart type est inférieur** pour les **investisseurs actifs** – les **rendements** moins **volatils**

5

Investissements immobiliers indirects





Les investissements en immobiliers indirects ont des structures très différentes et comprennent des véhicules cotés et non cotés avec des structures de risque / rendement très différentes et les engagements dans des pays divers. Cela pose la question comment évoluent les institutions en matière de rendement des investissements immobiliers indirects, quels critères sont importants pour la sélection d'un produit de placement, dans quels produits de placement s'effectuent les investissements actuellement et à l'avenir, quelles sont les exigences en matière de rendement et comment l'offre actuelle de produits spécifiques à l'immobilier est évaluée. En outre, on devrait déterminer comment les potentiels de diversification peuvent être utilisés à l'avenir.

Ces sujets seront analysés de manière empirique et les résultats seront comparés aux résultats d'études similaires des dernières années et des développements ciblés seront signalés.

5 Investissements immobiliers indirects

5.1 Rendements et rendements attendus des investissements immobiliers indirects

Basé sur le profil de risque et l'orientation d'investissement sélectionné, les rendements des investissements immobiliers indirects en Suisse sont fortement influencés par le produit de placement choisi. Pour les investisseurs analysés, on peut constater en moyenne, et pour tous les produits de placement (cotés et non cotés), que les rendements des placements immobiliers en Suisse sont soumis à des fluctuations considérables (cf. figure 24). Une subdivision en différents types et styles n'a pas été réalisée dans l'étude.

Dans ce contexte, un rendement très réduit avec un écart type très élevé a été obtenu pour les investisseurs examinés en 2018. Pour 2019, des rendements plus élevés sont attendus en Suisse et à l'étranger. Il convient de noter que les rendements obtenus peuvent être fortement influencés par les fluctuations des marchés des capitaux – une séparation détaillée des composants individuels est donc utile et nécessaire. Au total, les rendements futurs seront autour de 4%, calculés avec un rendement légèrement supérieur à l'étranger. De ce fait, les rendements des investissements directs en Suisse et des investissements indirects en Suisse et à l'étranger se ressemblent de plus en plus (avec un écart type déviant).

En Suisse, le rendement total a diminué de 7,7% en 2014 à 5,9% en 2015 et à 5,8% en 2016 (données des études 2016 et 2017). Dans l'étude 2019, le rendement baissera encore, passant de 5,69% en 2017 à 0,78% en 2018. En 2019, un rendement de 3,93% est prévu. On constate également que l'écart type diminue de 3,3% en 2014 à 1,91% en 2015, à 2,4% en 2016 et « seulement » à 1,16% pour 2017 (données de l'étude de 2016 et 2017). Dans l'étude de 2019, l'écart type passera de 1,48% en 2017 à 3,2% en

Rendements en Suisse et à l'étranger mitigés

Analyse des rendements

Développement des marchés immobiliers suisses

2018. En 2019, l'écart type a une valeur de 0,99%. Les investisseurs interrogés ont une évaluation du marché assez similaire.

Développement des marchés immobiliers étrangers

On observe une structure différente sur les marchés immobiliers étrangers: Là aussi, les rendements totaux obtenus cette année ont fortement diminué et un rendement similaire à celui attendu pour les investissements indirects en Suisse en 2019 est projeté. Le rendement passe de 12,2% en 2014 à 4,2% en 2015 et s'établit à 4,75% en 2016 (données de l'étude de 2016 et 2017). L'étude 2019 montre une baisse de 7,25% en 2017 à 1,08% en 2018. Pour 2019, un retour à 4,61% est attendu. On peut également constater que l'écart type diminue de 8,2% en 2014 à 4,3% en 2015 et en 2016 à « seulement » 2,95% (données de l'étude de 2016 et 2017). Dans l'étude de 2019, l'écart type est passé de 2,97% en 2017 à 7,73% en 2018. En 2019, l'écart type est de 1,19%, donc, les investisseurs interrogés ont une évaluation du marché assez similaire.

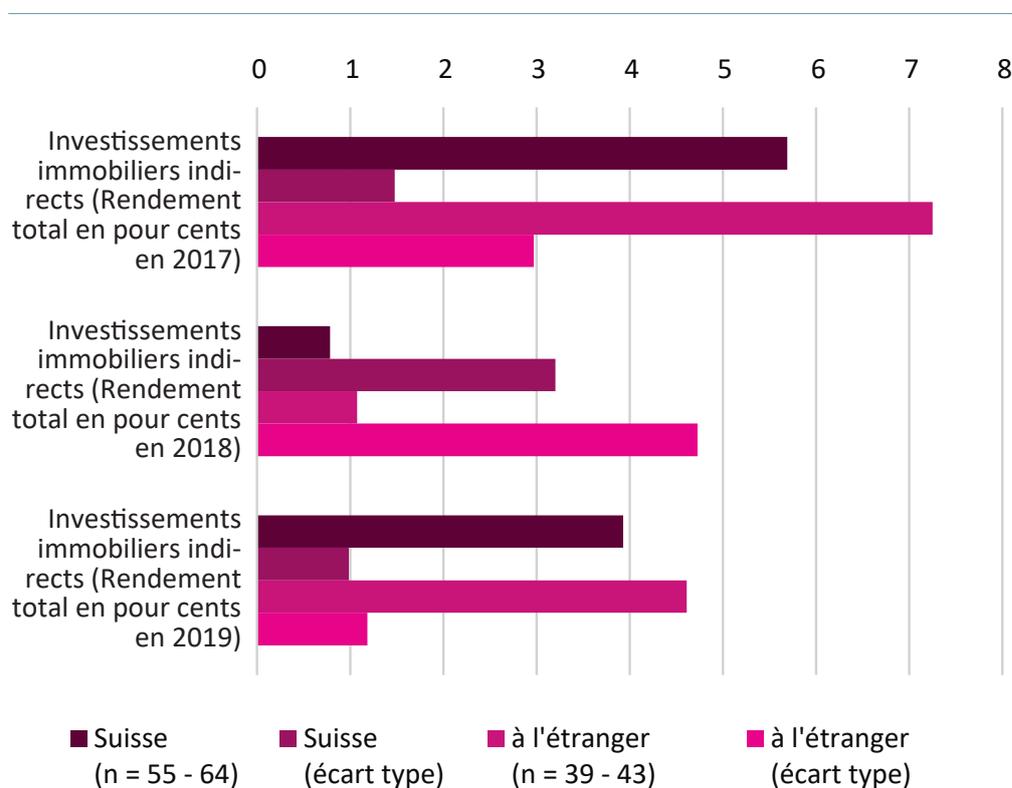


Figure 24: Évolution du rendement total et des écarts types pour les investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger (en pourcentage)

- Investissements immobiliers indirects

Constatations et conclusions

- Au total, les **rendements en Suisse** passeront de 5,7% en 2017 à 0,8% en 2018 et à **l'étranger** de 7,3% en 2017 à 1,1% en 2018
- **Forte volatilité** des **rendements** et écart type élevé en 2017 et 2018 – la sélection des produits revêt une importance capitale
- Les **risques** sur les marchés immobiliers **étrangers ne se reflètent pas** dans les **rendements**
- Les prévisions de **rendement** pour 2019 avoisinent les **4%** (légèrement plus faibles en Suisse et légèrement plus élevées dans les autres pays), ce qui les rend similaires au rendement des investissements directs en Suisse
- Un **écart type faible** pour les **rendements en 2019** implique des attentes du marché **similaires** parmi les investisseurs interrogés

5.2 Motifs des investissements indirects en Suisse et à l'étranger

Les investissements dans les immobiliers indirects représentent une opportunité ciblée de bénéficier d'un portefeuille de placements largement diversifié en Suisse et / ou à l'étranger, et ainsi de prendre en compte les besoins de diversification dans un portefeuille optimal. Alors que les investissements immobiliers indirects en Suisse sont utilisés depuis de nombreuses années comme allocations du capitaux, les investissements immobiliers indirects à l'étranger constituent encore aujourd'hui une position subordonnée dans les portefeuilles de placements. En outre, les investissements indirects à l'étranger offrent des possibilités énormes. Par conséquent, il est très intéressant d'identifier les besoins en investissements immobiliers indirects et d'examiner les critères de sélection d'un produit ciblé.

Utilisation du potentiel de diversification

Du point de vue des investisseurs institutionnels en Suisse, la diversification du portefeuille est la motivation principale de l'investissement immobilier indirect en Suisse et à l'étranger. Mais, il convient de noter, que cette motivation n'est que partiellement reflétée dans la politique d'investissement actuelle, d'autant que la Suisse est géographiquement fortement dominée. Une distribution généralement très haute des évalua-

Diversification du portefeuille

tions de motifs donnés reflète un intérêt marqué pour les investissements dans les immobiliers indirects (cf. les figures 25 et 26).

Rendement et structure organisationnelle

Motifs, qui reflètent une augmentation de rendement comme par exemple les variables « structure risque-rendement », « économiser de ressources internes » ou « bilan / attribution de la performance des investissements », ou dans le domaine d'une structure organisationnelle optimisée, comme « sous-traitance / outsourcing / externalisation du management » ou « sous-traitance / outsourcing / externalisation de l'allocation des biens » ont moins d'importance pour les investissements indirects.

Étant donné que les capitaux sont alloués à un nouveau marché dans le contexte des investissements étrangers, l'évaluation élevée de la variable « ouverture de nouveaux marchés (inconnus) » pour les investissements étrangers est compréhensible et la moindre importance comparable pour les investissements indirects en Suisse.

Changements dans le temps

Par rapport aux études des années précédentes, il existe certaines « anomalies » dans le cas de projets d'investissement indirect à l'étranger:

- La **structure risque / rendement** est de plus en plus considérée comme moins importante
- Les meilleures options de **structuration** sur les marchés étrangers sont considérées comme moins importantes.

Constatations et conclusions

- La **diversification** en tant que critère central des investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger
- Le **développement de marchés nouveaux** / inconnus est un critère clé pour les investissements indirects à l'étranger
- Motifs à positionner dans le domaine de **l'amélioration du rendement**, reflétés par les variables « structure risque / rendement », « économiser les ressources internes » ou « raisons du bilan / attribution de la performance des investissements », ou dans le domaine d'une structure organisationnelle optimisée, reflétés par les variables « sous-traitance / outsourcing / externalisation du manage-

■ Investissements immobiliers indirects

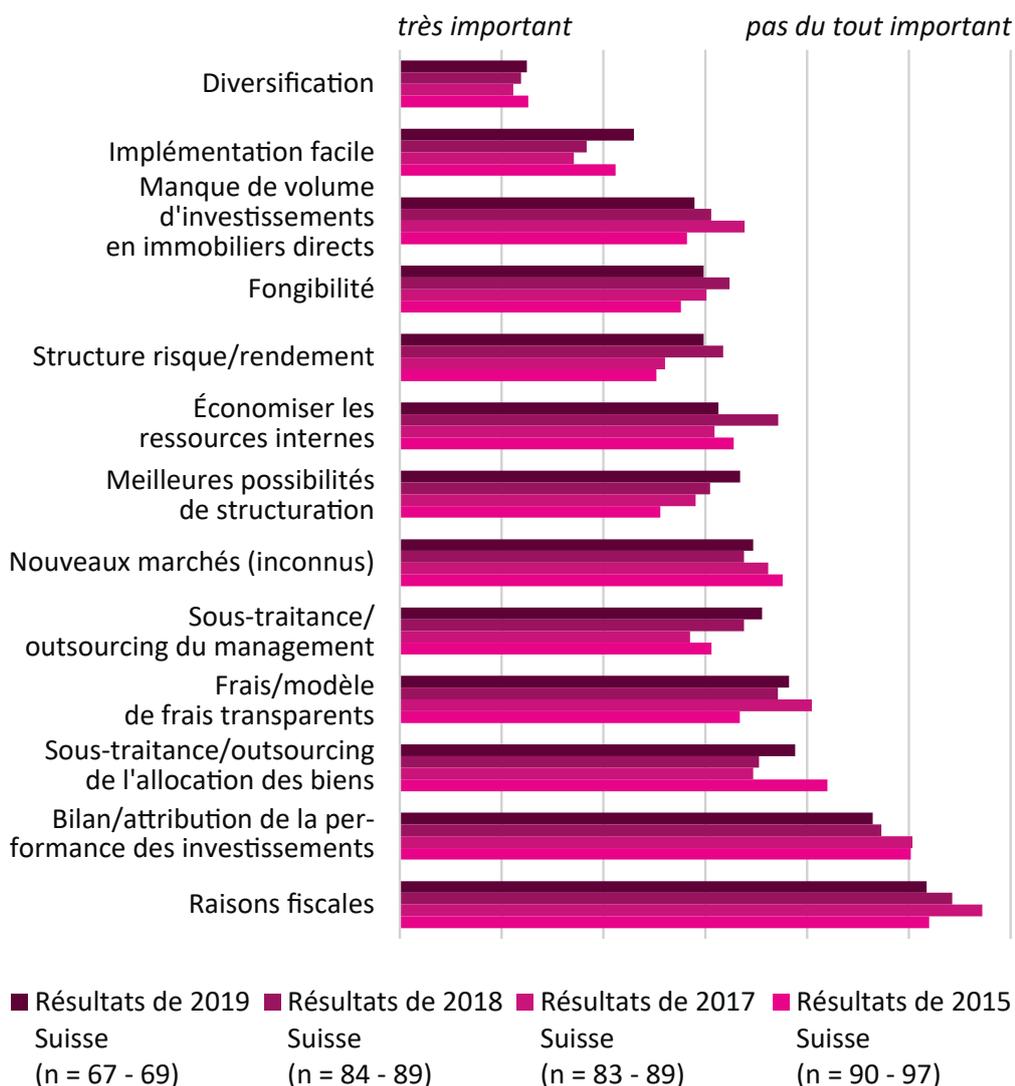


Figure 25: Motifs des investissements indirects en Suisse

- ment » sont moins significatifs pour les investissements indirects
- De **moins en moins important** est la « **structure risque / rendement** » pour les investissements indirects à l'étranger
- Le **bilan et les raisons fiscales** – comparés aux autres variables – ont peu d'importance pour les investissements

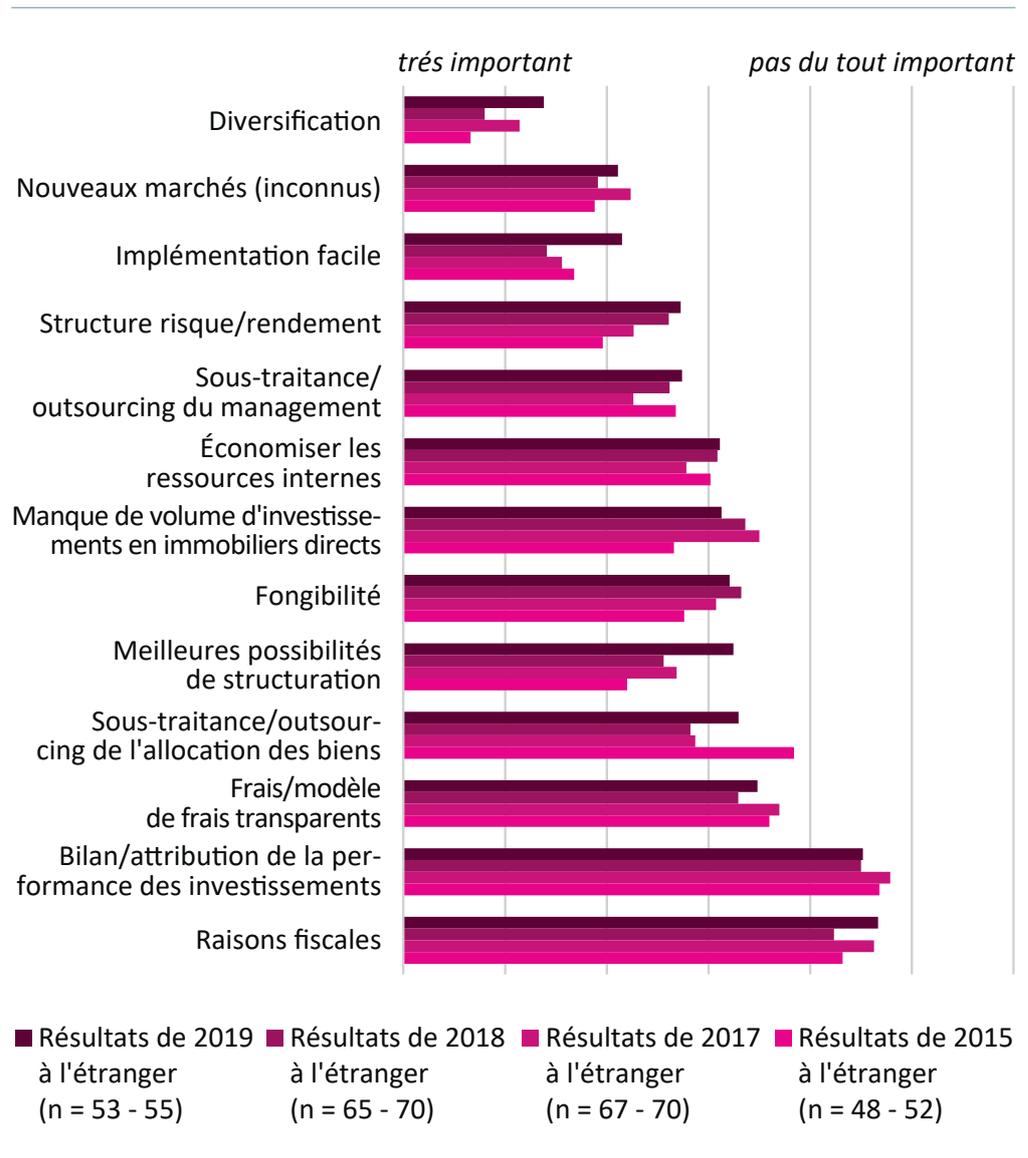


Figure 26: Motifs des investissements indirects à l'étranger

5.3 Répartition des investissements immobiliers indirects en Suisse

Fondations de placement

Pour les investisseurs institutionnels en Suisse, les fondations de placement constituent le véhicule de prédilection pour les investissements immobiliers indirects en Suisse, à la fois en termes de pourcentage et de nombre d'investisseurs (cf. figure 27 et figure 28). Les investissements se font notamment par des fondations de placement « classiques » pour les investissements immobiliers directs en Suisse.

■ Investissements immobiliers indirects

En outre, les sociétés immobilières cotées en bourse, telles que les sociétés immobilières / Real Estate Investment Trusts ou les fonds immobiliers à capital variable, suscitent un vif intérêt. Bien que ceux-ci comportent un nombre élevé d'entrées, le capital alloué y est limité et inférieur à celui des fondations d'investissement. Ces deux structures d'investissement sont largement au premier plan des investissements immobiliers indirects.

Par la suite, les « fonds de fonds » et les fonds immobiliers spéciaux apparaissent également comme un véhicule attrayant pour les investissements en immobiliers indirects ainsi que les produits de type SICAV, le cas échéant en tant que co-investissement avec des investisseurs étrangers. Le concept de base des deux produits est similaire à celui des fondations de placement et est réservé aux investisseurs institutionnels.

Les partenariats pour l'investissement collectif ou les fonds de capital-investissement de type « opportunité » (« Opportunity-Funds / Real Estate Private Equity-Funds ») ont une importance très limitée. Les

Produits
immobiliers cotés

Autres produits

5

Partenariats pour
l'investissement
collectif

Suisse	Investissement (en pour cent)	écart type	n
Fondation de placement (immobilier direct)	60,56	29,60	48
Fonds immobiliers cotés	44,53	25,35	32
Société Anonyme/ Real Estate Investment Trusts	29,61	20,20	14
Fondation de placement (Fund of Funds)	35,20	25,05	5
Fonds immobiliers spéciaux (Lux/D/A)	33,20	25,09	5
Fonds de l'infrastructure	24,47	24,23	3
SICAV	2,50	0,71	2
Fonds de Fonds (Fund of Funds)	83,50	23,33	2
Partenariat pour l'investissement collectif	5,00	N/A	1
Opportunity-Fonds/Real Estate Private Equity-Fonds	5,00	N/A	1

Figure 27: Répartition des investissements immobiliers indirects en Suisse en 2019

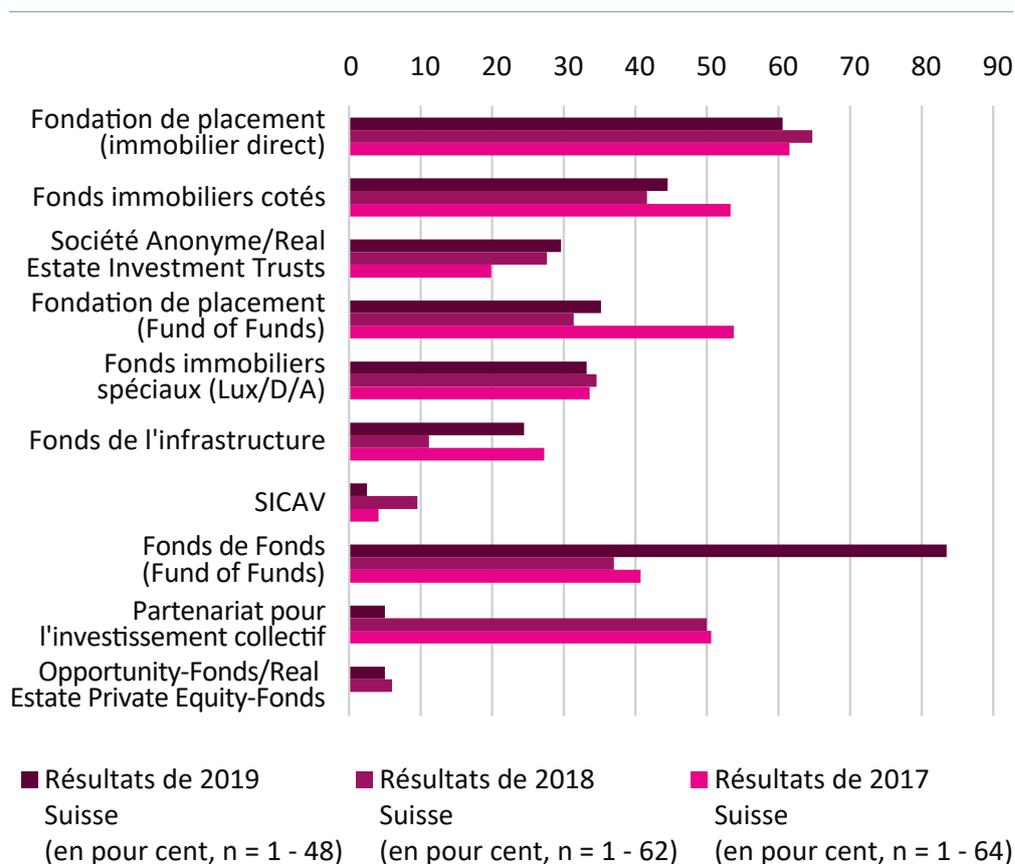


Figure 28: Évolution de la répartition des investissements immobiliers indirects en Suisse

fonds d'infrastructure présentant des caractéristiques similaires ainsi que les structures de rendement / risque, tels que les fonds immobiliers, sont tout aussi insignifiants.

Importance croissante des fondations d'investissement

La position très dominante des fondations d'investissement (investissement immobilier direct) continuera de se renforcer, d'autant que les investisseurs institutionnels suisses envisagent d'accroître les engagements à l'avenir (cf. figure 29).

De plus, les produits alternatifs tels que les fonds d'infrastructure (n = 13) gagneront en importance. Par rapport aux études des années précédentes, on peut affirmer que la politique d'investissement n'a subi que de légères modifications (à l'exception des fonds d'infrastructure).

■ Investissements immobiliers indirects

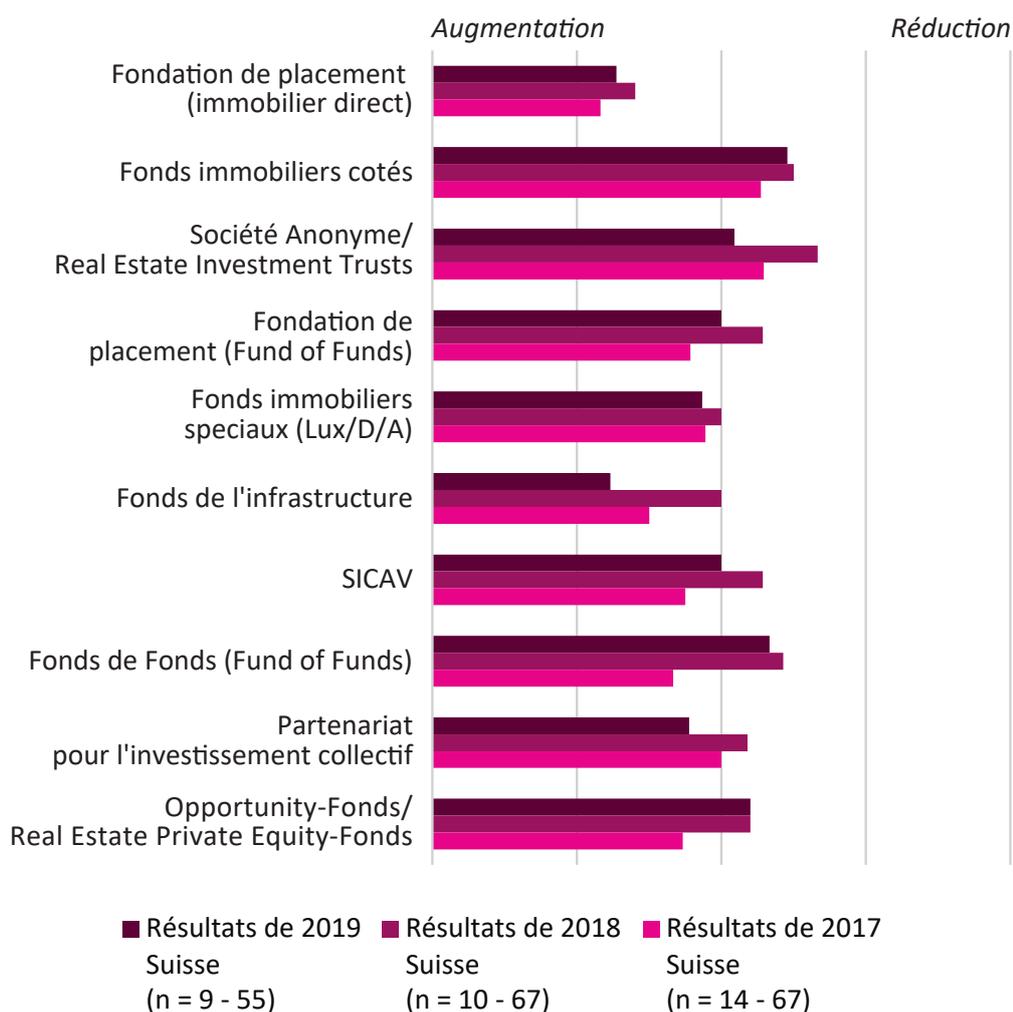


Figure 29: Développement des investissements immobiliers indirects en Suisse d'ici à 2022

Constatations et conclusions

- Large **distribution** des **produits utilisés**, mais avec des significations différentes
- Les portefeuilles immobiliers sont clairement marqués par les **fondations de l'investissement** (nominations et volume affecté), suivies par des investissements dans des **sociétés cotées en bourse** (fonds immobiliers ouverts et sociétés immobilières)
- En général, à l'avenir, **légère augmentation** de l'intérêt pour les fonds immobiliers en Suisse, en particulier pour les fondations de placement et les fonds d'infrastructure

5.4 Répartition des investissements immobiliers indirects à l'étranger

Fondations de placement et produits cotés

Les investisseurs institutionnels en Suisse utilisent différents produits pour leurs investissements à l'étranger (cf. figures 30 et 31). Au total, les investissements sont principalement réalisés dans ou via les fondations de placement (investissements immobiliers directs et indirects), en tant que les fonds immobiliers cotés en bourse semblent extrêmement attractifs pour les investissements à l'étrangers au vu des entrées. Par la suite, les fonds de fonds, un produit évitant les risques, sont préférés pour l'investissement, suivie par les sociétés immobilières cotées / Real Estate Investment Trusts. Les autres produits / fonds d'investissements ont une importance mineure. Le cas échéant, ils servent également de co-investissement avec des institutions étrangères (par exemple fonds spécial immobilier ou SICAV).

Développement des préférences d'investissement

Par rapport aux études précédentes, les produits de fonds immobiliers spéciaux, de SICAV ou des fonds d'infrastructure pour des investissements indirects à l'étranger baissent. Le développement futur des véhicules de placement à l'étranger diffère également dans certains domai-

À l'étranger	Investissement (en pour cent)	écart type	n
Fondation de placement (immobilier direct)	61,91	34,24	19
Fondation de placement (Fund of Funds)	71,54	34,48	13
Fonds immobiliers cotés	60,99	40,22	11
Fonds de Fonds (Fund of Funds)	53,52	39,52	9
Société Anonyme/ Real Estate Investment Trusts	61,96	39,45	5
SICAV	46,80	23,21	3
Fonds immobiliers spéciaux (Lux/D/A)	19,33	19,22	3
Opportunity-Fonds/Real Estate Private Equity-Fonds	37,67	22,50	3
Fonds de l'infrastructure	10,00	0,00	3
Partenariat pour l'investissement collectif	N/A	N/A	N/A

Figure 30: Répartition des investissements immobiliers indirects à l'étranger en 2019

■ Investissements immobiliers indirects

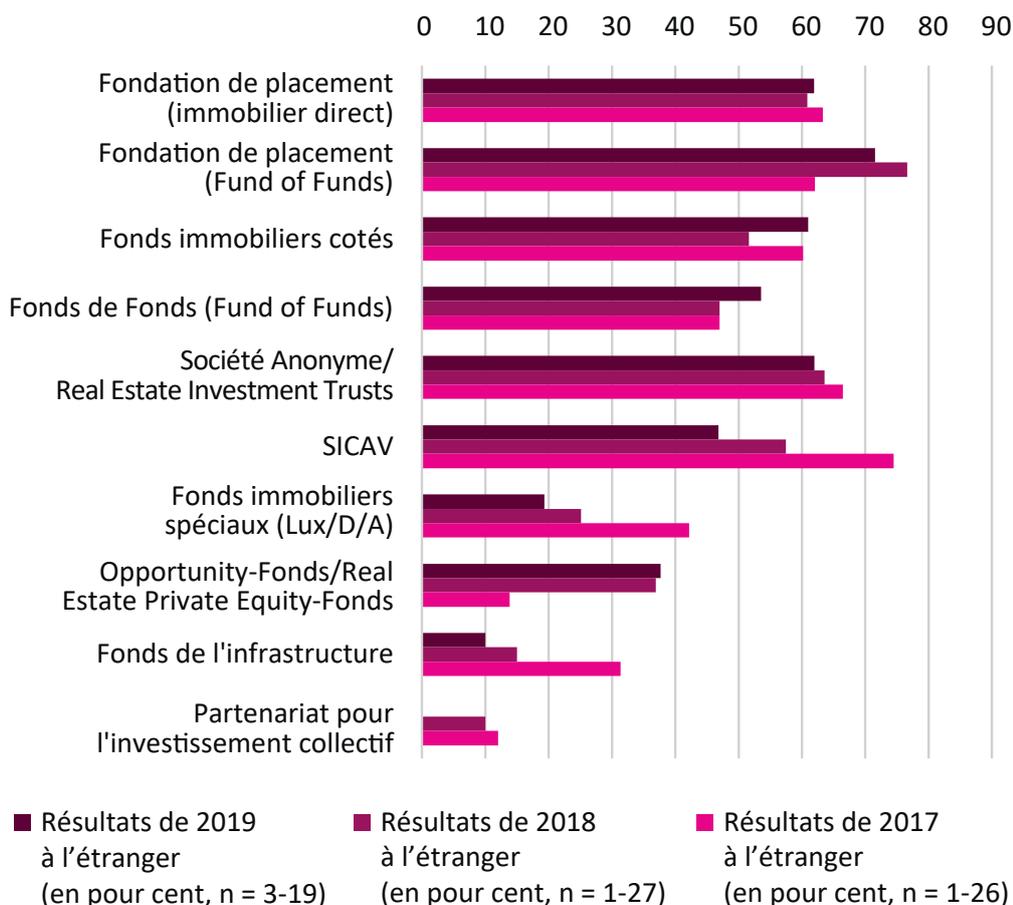


Figure 31: Évolution de la répartition des investissements immobiliers indirects à l'étranger

nes avec des préférences pour les véhicules de placement immobilier indirect en Suisse (cf. figure 32). En général, il existe une notation plutôt « modérée » dans le cas des produits d'investissement à vocation internationale: la plupart des produits stagnent ou ont un intérêt réduit pour les développements futurs. Les exceptions à cette règle sont les fonds de fonds évitant les risques ou les sociétés immobilières / sociétés de placement immobilier fongibles et les fonds d'infrastructure.

Constatations et conclusions

- Les investissements immobiliers indirects à l'étranger sont dominés par les **fondations de placement**, suivies par des **fonds de placement cotés** (fonds immobiliers ouverts) et des **fonds de fonds**, évitant les risques

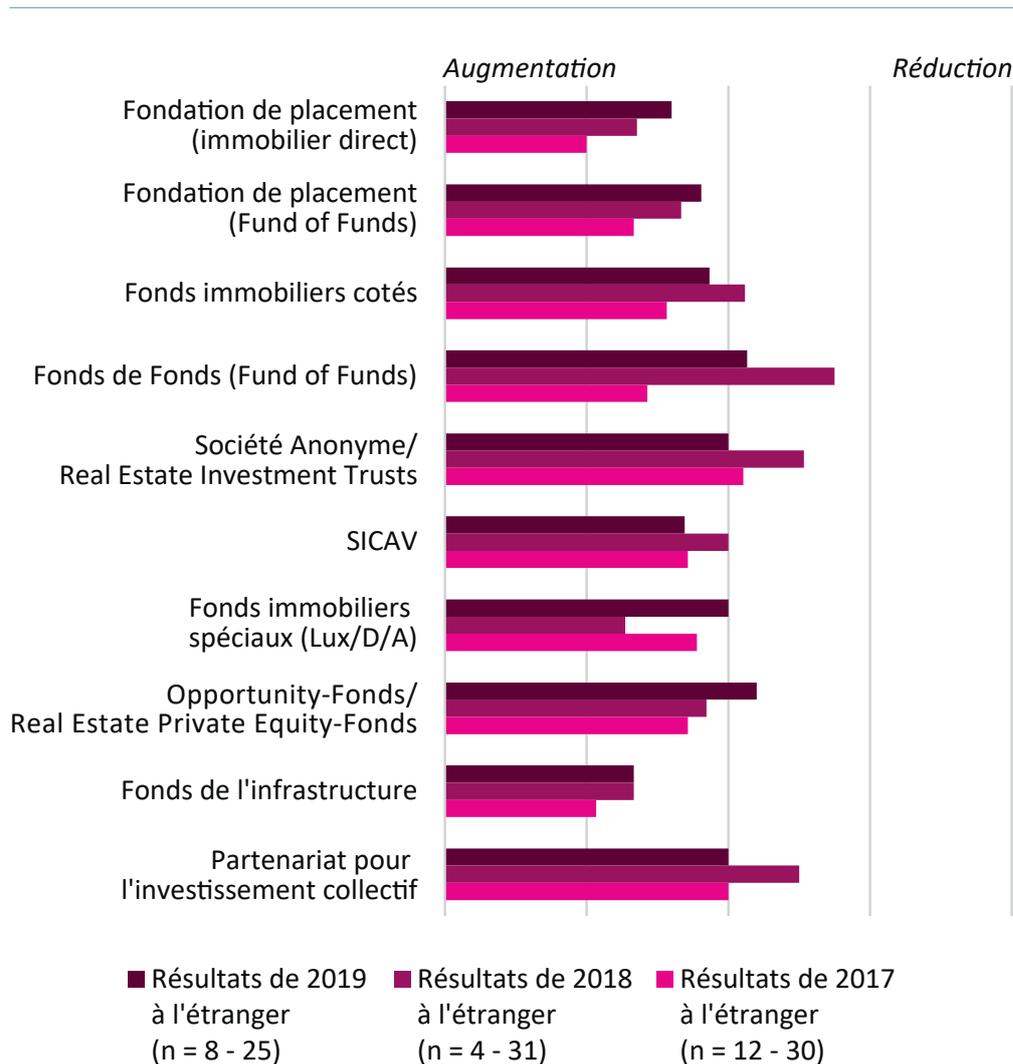


Figure 32: Développement des investissements immobiliers indirects à l'étranger d'ici 2022

- En général, on observe **une diversification** beaucoup **plus large** des produits de placement par rapport aux produits d'investissements en Suisse
- **Faible intégration** des produits d'investissement **étrangers** (par exemple, fonds spéciaux immobiliers, SICAV)
- À l'avenir, intérêt plutôt « **restreint** » pour les produits d'investissement opérant au niveau international
- Les **fonds de fonds** ou les sociétés immobilières **fongibles** et fonds d'**infrastructure** font **exception à la règle**

5.5 Motifs pour la sélection de la gestion des produits

L'évaluation des motivations pour le choix de la gestion resp. d'un produit pour les investissements immobiliers indirects n'a pas changé pendant les dernières années parmi les investisseurs suisses (cf. figure 33). Les critères qualitatifs, tels que l'expérience / séniorité du gestionnaire, l'image / la réputation du gestionnaire, ainsi que ses coûts, sont des critères essentiels pour la sélection d'un gestionnaire externe pour les investissements immobiliers indirects. En outre, une attention particulière est accordée à la « structure de gouvernement d'entreprise / structures juridiques du gestionnaire d'actifs » – par rapport aux études précédentes d'une importance croissante.

Expérience et séniorité

En revanche, les critères contractuels tels que « durée du contrat », « propre participation au capital du gestionnaire d'actifs » ou « implémentation des clauses du contrat pour chaque employé / mise en œuvre des composantes contractuelles dans les contrats du personnel » sont moins pertinents que les autres critères.

Critères contractuels avec une importance mineure

En conséquence, les investisseurs s'appuient fortement sur un « bon » nom, mais ne considèrent pas les aspects contractuels comme critère de décision ou comme un moyen efficace d'éviter les conflits ultérieurs entre l'investisseur et la direction (dits « conflits principal-agent », « nouvelle économie institutionnelle »). Dans le même temps, cette évaluation implique que les nouveaux fournisseurs de gestion d'actifs immobiliers ayant peu ou pas de réputation se heurtent sur le marché. En revanche, une mauvaise gestion risque de perdre rapidement des investisseurs. Dans le même temps, on peut supposer qu'il y aura d'autres fusions du côté des fournisseurs afin d'exploiter les économies d'échelle, d'établir une bonne marque et / ou de se forger une excellente réputation dans un sous-secteur resp. une spécialisation demandée.

Signification de « nom » et obstacles à l'entrée sur le marché

Lorsqu'on compare les critères de sélection de la gestion externe pour les investissements immobiliers directs et indirects, on peut observer une tendance similaire, mais avec de légères différences. Lors de la sélection d'un gestionnaire d'actifs pour des investissements immobiliers directs et indirects, les investisseurs se concentrent principalement sur l'expérience, l'image et la réputation du gestionnaire, tandis que les composants contractuels ont peu d'importance. Les coûts du gestionnaire et la

Comparaison des critères de sélection des investissements immobiliers directs et indirects

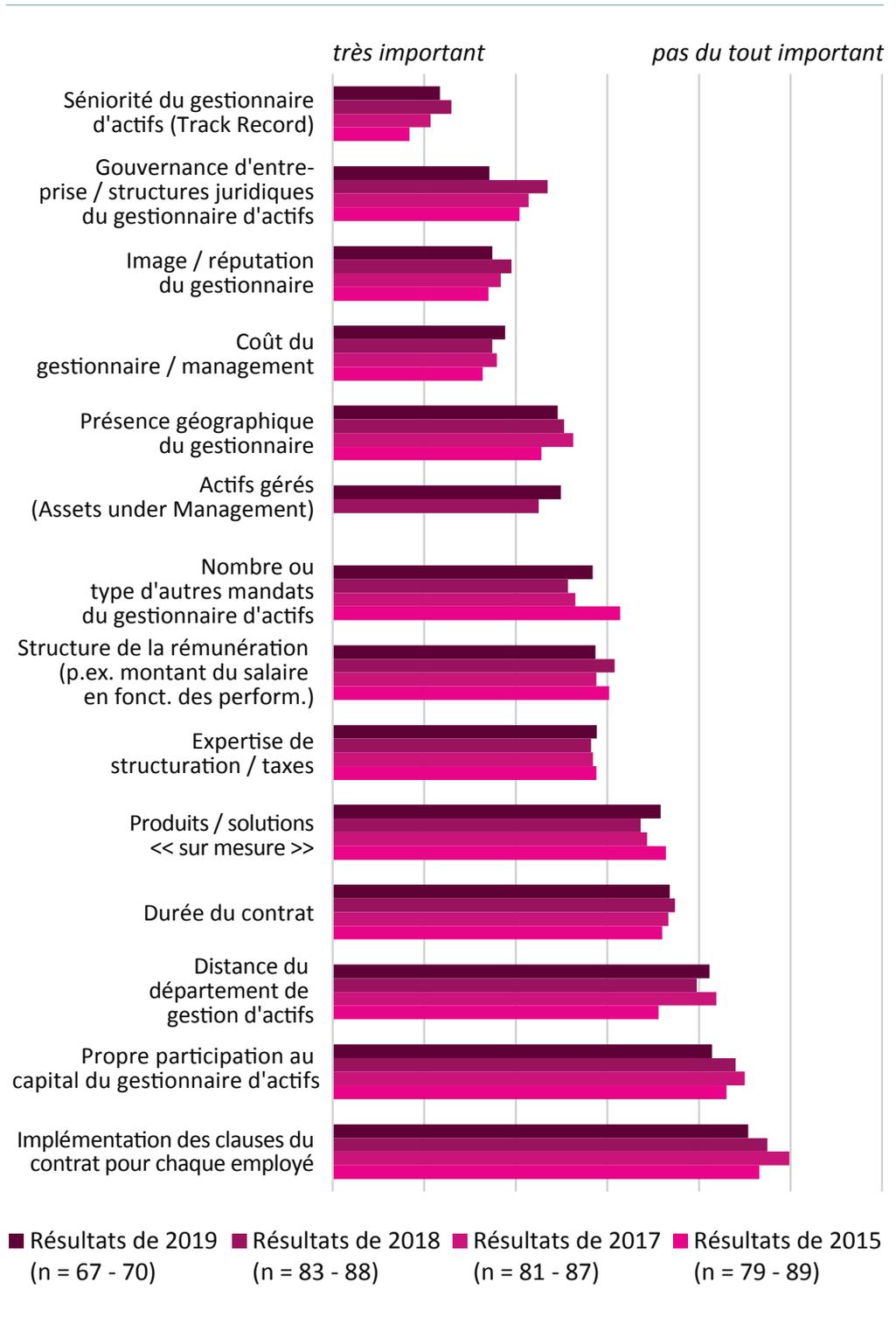


Figure 33: Critères de sélection de la gestion des investissements immobiliers indirects

■ Investissements immobiliers indirects

structure de gouvernance sont aussi importants pour les investissements immobiliers directs et indirects. L'importance accrue de la participation au capital de la direction dans les investissements immobiliers indirects peut être imputable à l'environnement international ou à d'autres moyens de placement (fonds opportunistes / Real Estate Private Equity Funds).

Constatations et conclusions

- **Évaluations** très similaires des critères de sélection de la gestion d'actifs immobiliers directe et indirecte
- **Expérience de gestionnaire**, image et **réputation** du gestionnaire comme critères clés pour la sélection de la gestion de biens externe
- En outre, une structure de **coûts efficace** et des **structures de gouvernance** d'entreprise / juridiques de la gestion d'actifs immobiliers sont considérées comme essentielles
- Ceci crée des **barrières à l'entrée** sur le marché pour des **nouveaux fournisseurs** et peut-être une négligence des approches de gestion innovantes et perturbatrices
- Contrairement aux hypothèses liées à la « théorie du principal-agent », les **composants contractuels** tels que « durée du contrat », « implémentation des clauses du contrat pour chaque employé », « mise en œuvre des composants contractuels dans les contrats individuels de personnel » ou la « participation au capital du gestionnaire d'actifs » ont une **importance mineure**

5.6 Caractéristiques d'un véhicule d'investissement « idéal »

L'évaluation des caractéristiques d'un produit de placement « idéal » est illustrée à la figure 34: Les variables « structure efficace des coûts », « masse critique » et « transparence / publications selon les standards internationaux / Corporate Governance » sont considérées comme des critères centraux. Les critères de croissance, par exemple « croissance interne (optimisation du portefeuille) », « investissement dans les projets de développement », « croissance externe (M & A) » ou « expansion dans les marchés divers », sont moins importants. Néanmoins, les domai-

Structure de coûts, masse « critique » et transparence

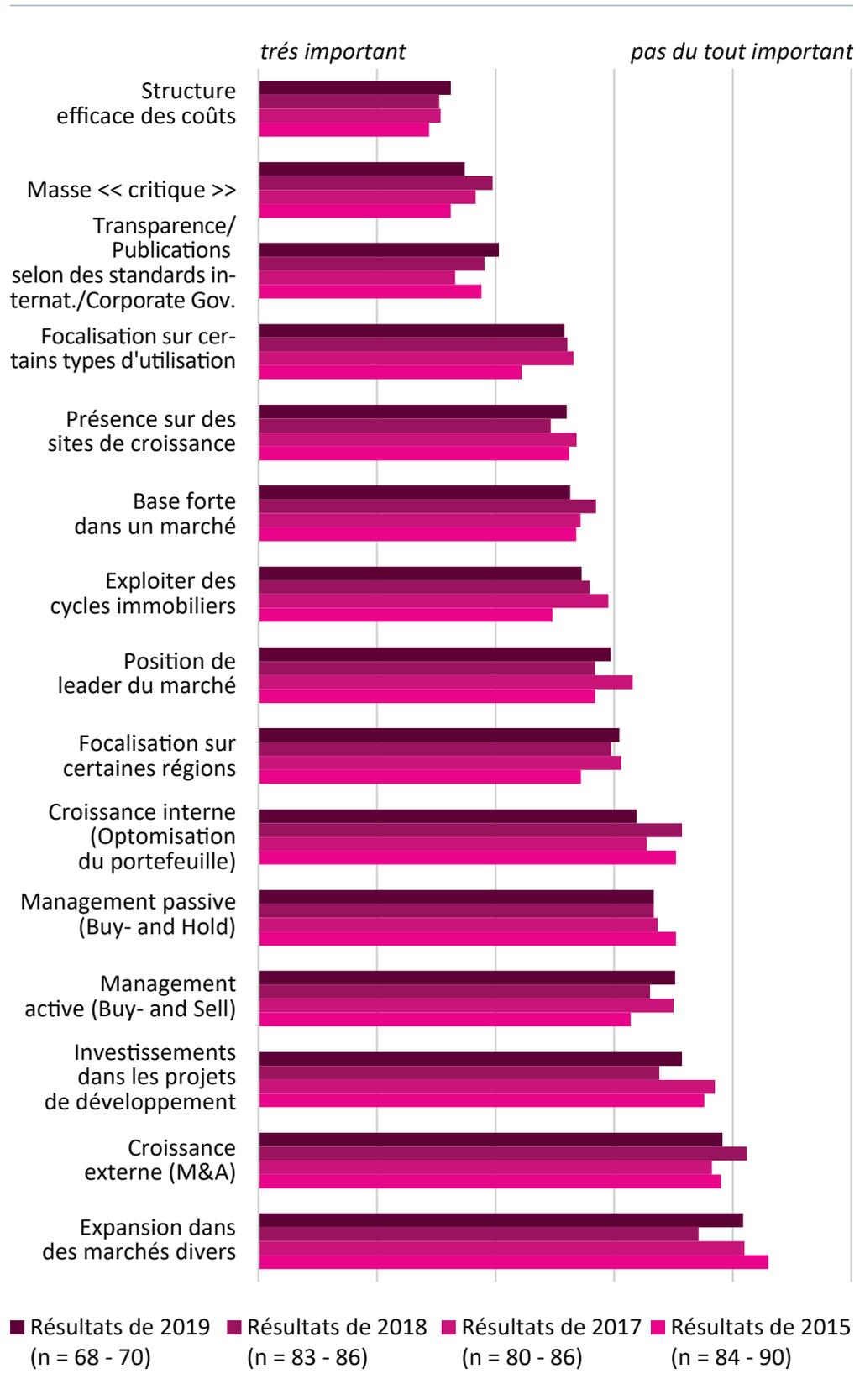


Figure 34: Critères pour un produit de placement optimal pour des investissements immobiliers indirects

■ Investissements immobiliers indirects

nes de la croissance / performance – par rapport aux études précédentes – deviennent de plus en plus importants.

En outre, des critères dans le domaine de spécialisation, tels que « focalisation / concentration sur certain types d'utilisation spécifiques » ou « focalisation / concentration sur certaines régions spécifiques », sont considérés comme plus importants qu'une « expansion dans des marchés divers » et la création d'un portefeuille largement diversifié. Selon ce principe, les investisseurs institutionnels en Suisse préfèrent un produit sûr et rentable, sans se focaliser sur la croissance, c'est-à-dire un « détenteur d'immobilier / de portefeuille » classique: les investisseurs institutionnels suisses le trouvent dans la fondation de placement.

Spécialisation

5

Constatations et conclusions

- Les variables « structure efficace des **coûts** », « **masse critique** » et « **transparence** / publications selon les standards internationaux / **Corporate Governance** » sont considérées comme des **critères centraux**
- Les critères de **croissance** sont **peu appréciés**, mais leur **importance** pour les véhicules d'investissement **augmente**
- Les critères dans les domaines de **spécialisation**, sont considérés comme **plus importants** qu'une « **expansion** dans les marché divers » et l'établissement associé d'un portefeuille largement diversifié
- Selon ce principe, les investisseurs institutionnels **préfèrent un véhicule sûr et rentable**, sans se focaliser sur la croissance, c'est-à-dire un « **détenteur d'immobilier / de portefeuille** » classique: Les investisseurs institutionnels suisses le trouvent bien dans la **fondation de placement**

5.7 Priorités d'investissement futures et pays d'investissemen

Les investisseurs institutionnels suisses se caractérisent par un fort « home-bias » et préfèrent investir en Suisse. Cette structure sera également maintenue à l'avenir: les investisseurs suisses continueront de préférer la Suisse, en particulier le marché immobilier rési-

Effet « home-bias »

dentiel suisse (cf. figure 35). Cela contredit l'idée (et aussi le désir) d'une diversification (complète) du portefeuille. Par ailleurs, le marché suisse est « connu » et peut être évalué par les investisseurs. Dans le même temps, le marché immobilier suisse était marqué par une évolution très positive au cours des dernières décennies et était caractérisé par une augmentation constante de valeur. Pendant environ trois ans, une stagnation accrue des marchés est reconnaissable. En conséquence, les investisseurs ont réalisé, jusqu'à présent, de très bonnes augmentations de valeur de leur biens immobiliers. D'ailleurs, certains investisseurs ont acquis une expérience « mauvaise » par des investissements à l'étranger en 2006 et 2007, qui ont été marqués par des corrections de valeur dans le contexte de la crise des « subprime loans ».

Asie et États-Unis: nouvelles préférences d'investissement

En outre, les marchés immobiliers asiatiques et américains sont très attractifs pour les investisseurs suisses. C'est basé sur l'aspect de la diversification, de la liquidité élevée des marchés et les perspectives de croissance future ainsi que des rendements attractifs.

Marchés sûrs et familiers

On observe également une tendance à l'investissement en Allemagne, qui est considéré comme un marché très sûr et bien connu et qui, du fait de sa proximité avec la Suisse, dispose de structures juridiques et économiques similaires. En outre, le marché immobilier britannique est important, peut-être en raison des prix d'entrée actuellement très bas. En conséquence, des marchés économiquement stables et sécurisés peuvent être trouvés. Les investissements en Italie, ainsi qu'en Europe méridionale et orientale, ont peu d'importance.

Logement contre bureaux et commerce de détail et développements de projets

Alors que les investissements sur le marché suisse se caractérisent principalement par des investissements dans l'immobilier résidentiel, les investissements à l'étranger sont également réalisés dans les secteurs de l'immobilier de bureaux et du commerce de détail / des centres commerciaux, donc les investissements à rendement plus élevé (cf. figure 36). Cela vaut également pour le développement de projets, qui revêt une importance primordiale en Suisse, ainsi qu'en Asie et aux États-Unis: des développements complexes et risqués se déroulent dans un environnement « connu » ou se caractérisent par des perspectives de croissance et une location sûre. Par rapport à l'étude des années précédentes, les résultats présentés ici sont similaires.

■ Investissements immobiliers indirects

Résultats de 2019	Bureaux	Commerce/ Centre commercial	Habitat	Industriel/ logistique utilisation spécifique	Développements de projets	
Suisse	22	14	43	15	19	113
Asie	18	14	14	15	7	68
USA	16	12	18	15	6	67
Allemagne	15	8	15	13	3	54
Royaume-Uni	14	9	12	10	5	50
Pays nordiques	11	10	7	10	4	42
BeNeLux	11	8	8	9	3	39
France	13	7	6	10	3	39
Espagne	8	8	6	7	3	32
Autriche	8	5	5	6	3	27
Italie	5	4	3	4	3	19
Europe de l'Est/du Sud-Est/Russie	4	3	3	4	3	17
	145	102	140	118	62	567

Figure 35: Aperçu des futures pays d'investissements

Constatations et conclusions

- Les investisseurs institutionnels suisses se caractérisent par un fort « **home-bias** » et préfèrent investir en Suisse, en particulier dans le domaine de l'« **immobilier résidentiel** »
- Une **diversification** (nécessaire?) **ne se trouve pas** dans une structure raisonnable
- Les pays d'investissement privilégiés (à l'exception de la Suisse) sont des **pays sûrs** et bien connus ou des pays à **perspectives de croissance**: Asie, États-Unis, Allemagne, Royaume-Uni – suivis des pays nordiques et du Pays-Bas / Belgique / Luxembourg
- **L'Italie et l'Europe de l'Est / Europe du Sud-Est** ont très **peu d'importance** pour les investissements futurs

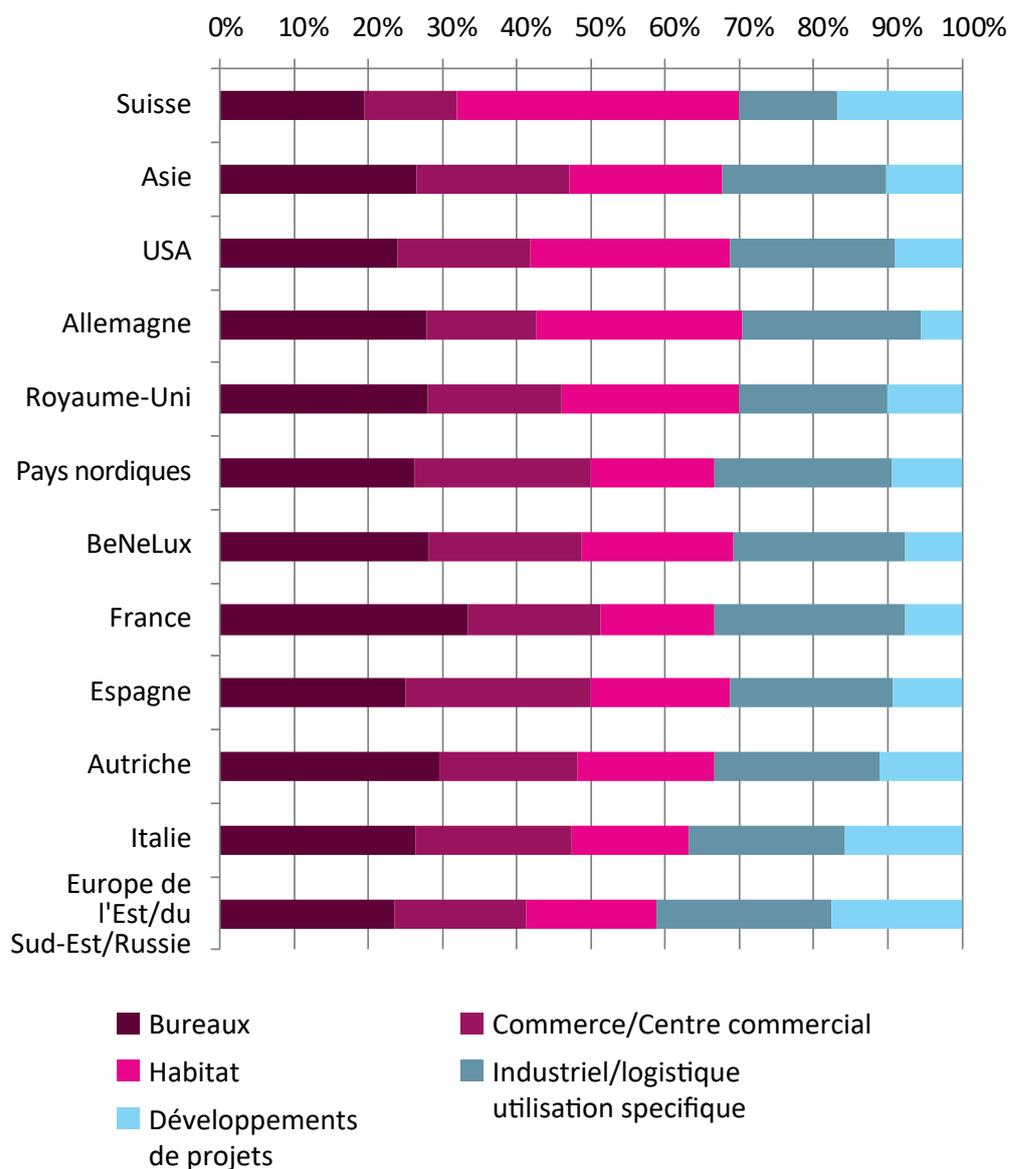


Figure 36: Répartition future des types d'utilisation (2019: n = 3 - 40)

- Les investissements **futurs à l'étranger** seront davantage influencés par les investissements dans les bureaux et les centres commerciaux
- Les investissements dans le **développement** de projets ont lieu en particulier **en Suisse, en Asie et aux États-Unis**

5.8 Opportunités d'investissement en Italie

Le marché immobilier en « Italie » était considéré comme peu important pour les investissements futurs. Les évaluations montrent un système de notation plutôt « restreint » (cf. figure 37). En particulier, les critères centraux sont considérés comme nécessitant d'une amélioration, comme les domaines de la « sécurité » et de la « transparence ». À l'avenir, de plus amples informations sur le marché immobilier et les opportunités d'investissement peuvent accroître l'attractivité du marché.

Bilan « mélangé »
du marché
immobilier en Italie

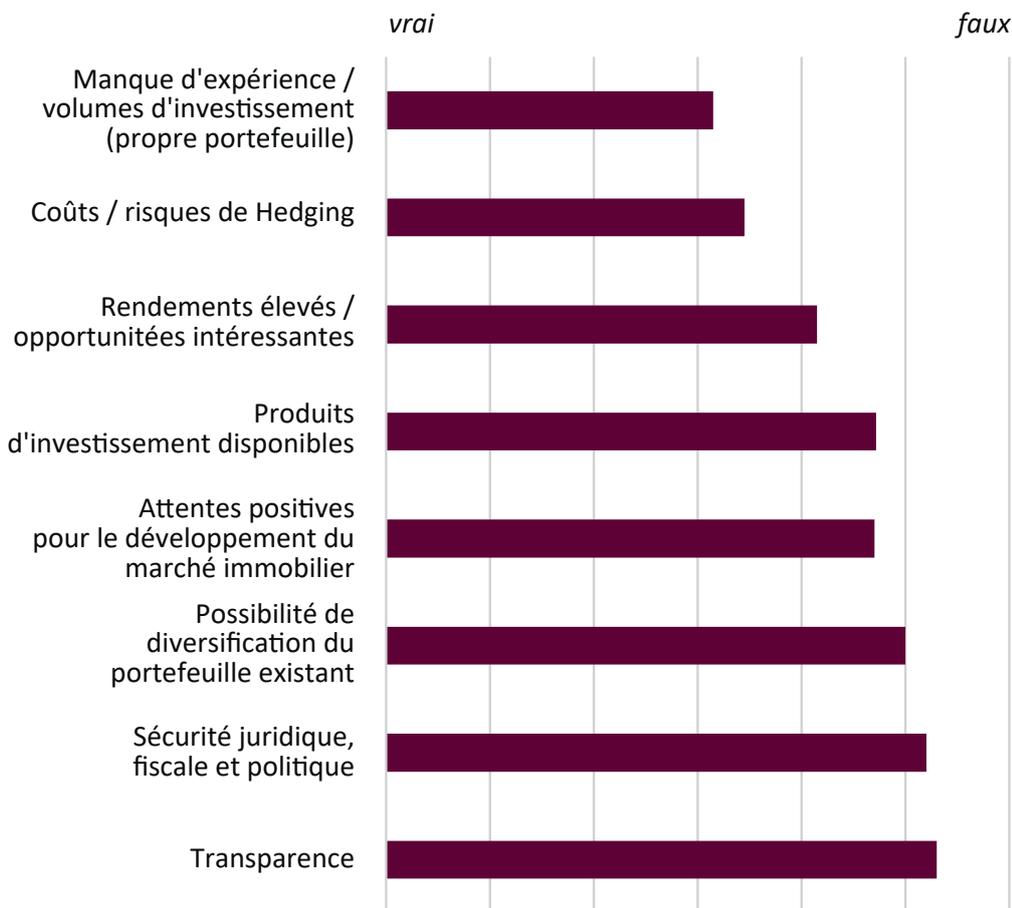


Figure 37: Évaluation du marché des investissements en « Italie »
(2019: n = 39 – 40)

Constatations et conclusions

- Les **investissements** en **Italie** sont actuellement classés comme « **restreints** »
- Les **opportunités** possibles sont jugées comme « **non applicables** » avec un manque perçu de **transparence** et de **sécurité**
- Les conditions-cadres **juridiques, fiscales et politiques** sont les claires défis (futurs) pour un lieu d'investissement attractif

5.9 Prévisions de rendement pour les investissements immobiliers indirects

Rendement en Suisse et à l'étranger

Dans le cadre de la sélection d'un produit d'investissement, le rendement attendu est un critère de décision important. En conséquence, les institutions ont été invitées à indiquer leurs attentes en matière de rendement pour des investissements indirects en Suisse et à l'étranger dans quelques typologies immobilières sélectionnées, à savoir l'immobilier résidentiel, des bureaux, des commerces de détail et des biens spéciaux, ainsi que pour les développements de projets (cf. figure 38).

Rendements en Suisse

En Suisse, les investisseurs analysés pour l'immobilier résidentiel au milieu urbain ont enregistré des rendements de 3,58% (écart type: 0,68%), des immeubles de bureaux en centre-ville de 3,96% (écart type: 0,82%) et des immeubles de bureaux en périphérie de 4,04% (écart type: 0,88%), l'immobilier de vente au centre-ville de 4,3% (écart type: 0,8%), l'immobilier de commerce en périphérie à 4,54% (écart type: 1,1%) et l'immobilier spécial de 4,81% (écart type: 1,36%). L'investissement dans le développement du projet est prévu à 5,13% (écart type: 1,74%). Les écarts types élevés pour les développements s'expliquent par la nature exacte et l'emplacement de la propriété.

Rendements à l'étranger

Dans les pays étrangers, les investisseurs analysés estiment pour l'immobilier résidentiel dans les agglomérations un rendement de 4,27% (écart type: 0,8%), pour les immeubles de bureaux du centre-ville de 4,8% (écart type: 1%), pour les immeubles de bureaux situés en périphérie de 5% (écart type: 1%), pour les immobiliers com-

■ Investissements immobiliers indirects

merciaux au centre-ville de 5,17% (écart type: 1,12%), pour l'immobilier commercial situé en périphérie de 5,44% (écart type: 1,49%) et pour l'immobilier spécial / les immeubles spéciaux de 5,83% (écart type: 1,86%). Les développements à l'étranger sont ciblés à 6,43% (écart type: 2,33%). Les écarts types élevés pour les développements s'expliquent par la nature exacte et l'emplacement de la propriété.

Tout d'abord, il convient de noter que si les risques augmentent également les rendements sur l'investissement (rendement total) augmentent et que les rendements à l'étranger sont plus élevés qu'en Suisse. On peut également constater que les rendements ont diminué par rapport aux études précédentes. Néanmoins, le risque accru ne se traduit pas correctement par des rendements plus élevés.

Les exigences de rendement généralement faibles en Suisse reflètent de manière réaliste la situation actuelle avec des rendements initiaux très faibles et un taux d'intérêt négatif de la BNS. Le niveau élevé d'investissement et la pression d'investissement simultanée élevée se reflètent également dans les exigences de rendement pour les immeubles de bureaux (à haut risque) situés à la périphérie, offrant un rendement de « seulement » 4%. Les fortes fluctuations des rendements nationaux et étrangers dans les domaines de l'immobilier spécial et des développements sont frappantes.

Constatations et conclusions

En Suisse

- **Réduction** du **rendement** attendu reconnaissable pendant des années
- **Différences faibles** dans les attentes de **rendement** entre les différents types d'utilisation entre 3,5% et 4,5% (en Suisse), donc les risques ne sont pas correctement pris en compte
- Les **développements** des projets sont un **moyen d'optimiser** le rendement global
- La **pression du système** est clairement visible

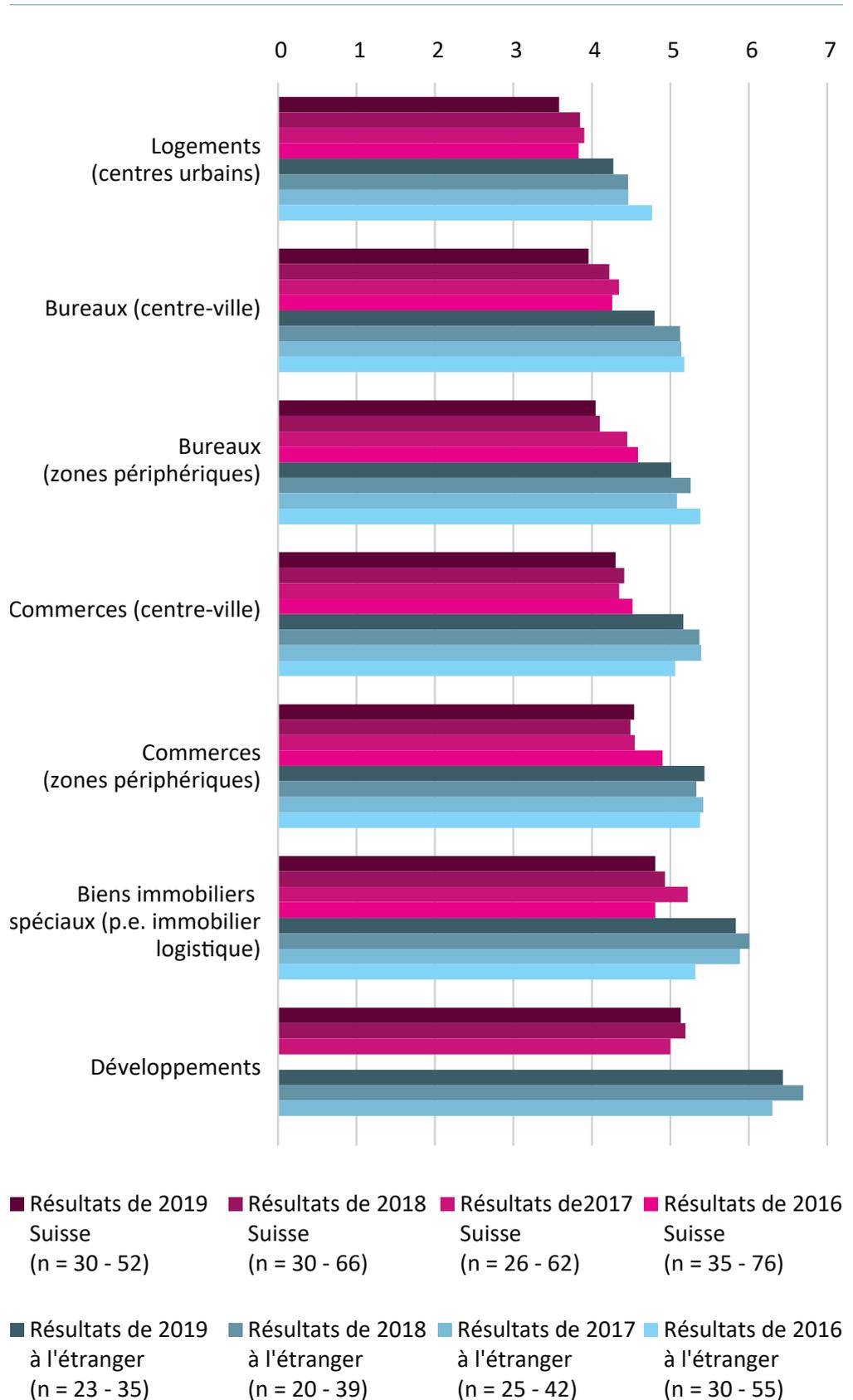


Figure 38: Aperçu des prévisions de rendement par type d'utilisation en Suisse et à l'étranger

- Investissements immobiliers indirects

A l'étranger

- **Rendements** sur l'investissement à **l'étranger supérieurs** qu'à l'investissement en Suisse
- Il n'y a pratiquement **aucune différence** dans les rendements des **types d'utilisation** – l'effet de diversification domine
- Écart type **élevé** dans l'évolution des **développements** en raison d'un large éventail de possibilités (écart type: 2,33%)

5.10 Évaluation des marchés immobiliers

5

Les investisseurs ont été invités à évaluer l'offre de produits spécifiques de l'immobilier en Suisse et à l'étranger ainsi que la situation générale des marchés immobiliers (cf. figures 39 et 40). On peut affirmer que, par le passé, le marché suisse était mieux noté (au moins clairement) qu'à l'étranger. Ces points de vue se manifestent également dans la politique de placement et dans le passé: Le marché suisse des placements immobiliers était fortement concentré. Dans le même temps, toutefois, les pays étrangers deviennent de plus en plus attrayants, par exemple sur la base du critère « existence à l'étranger d'une offre de produits appropriée / d'une gamme de produits appropriée »

Le marché suisse
comme site
attractif

On peut également constater que le domaine de la numérisation revêt une importance secondaire pour les investisseurs interrogés. Néanmoins, par rapport aux autres études des années précédentes, l'importance ne cesse de croître en Suisse et à l'étranger.

(Toujours) faible
importance de la
numérisation

Constatations et conclusions

- La gamme de **produits à l'étranger** est de plus en plus considérée comme **plus attrayante** que la gamme de produits nationaux
- La nette **domination des produits** nationaux est **réduite** par rapport aux résultats de l'étude précédente
- L'importance des opportunités d'investissements **numériques** n'est que **partiellement reconnue** et est actuellement d'une **importance mineure** pour les investisseurs – son importance a augmenté par rapport aux études antérieures
- A l'avenir, si nécessaire, **augmentation** des investissements à **l'étranger possible**

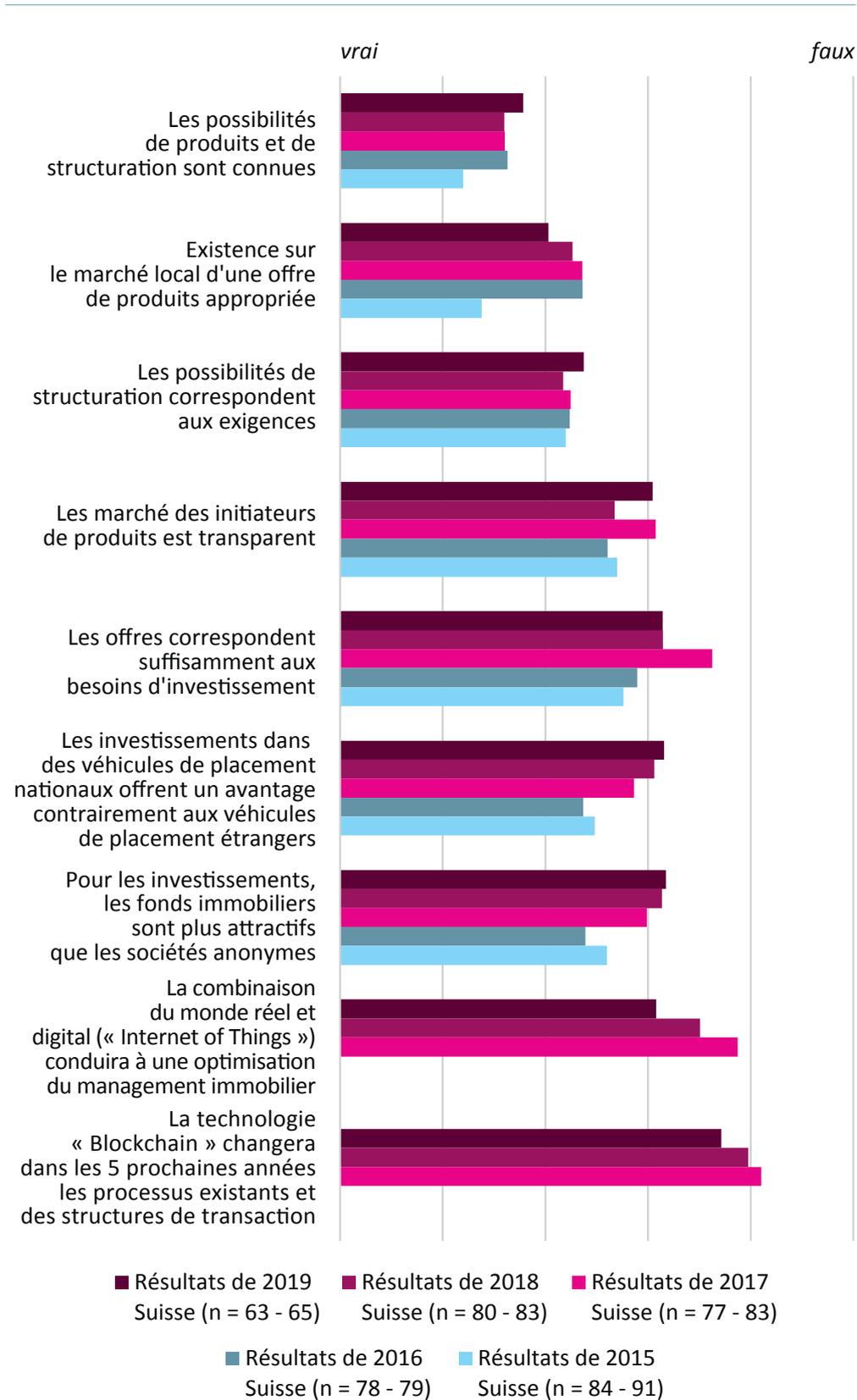


Figure 39: Évaluation de la gamme de produits spécifique en Suisse

■ Investissements immobiliers indirects

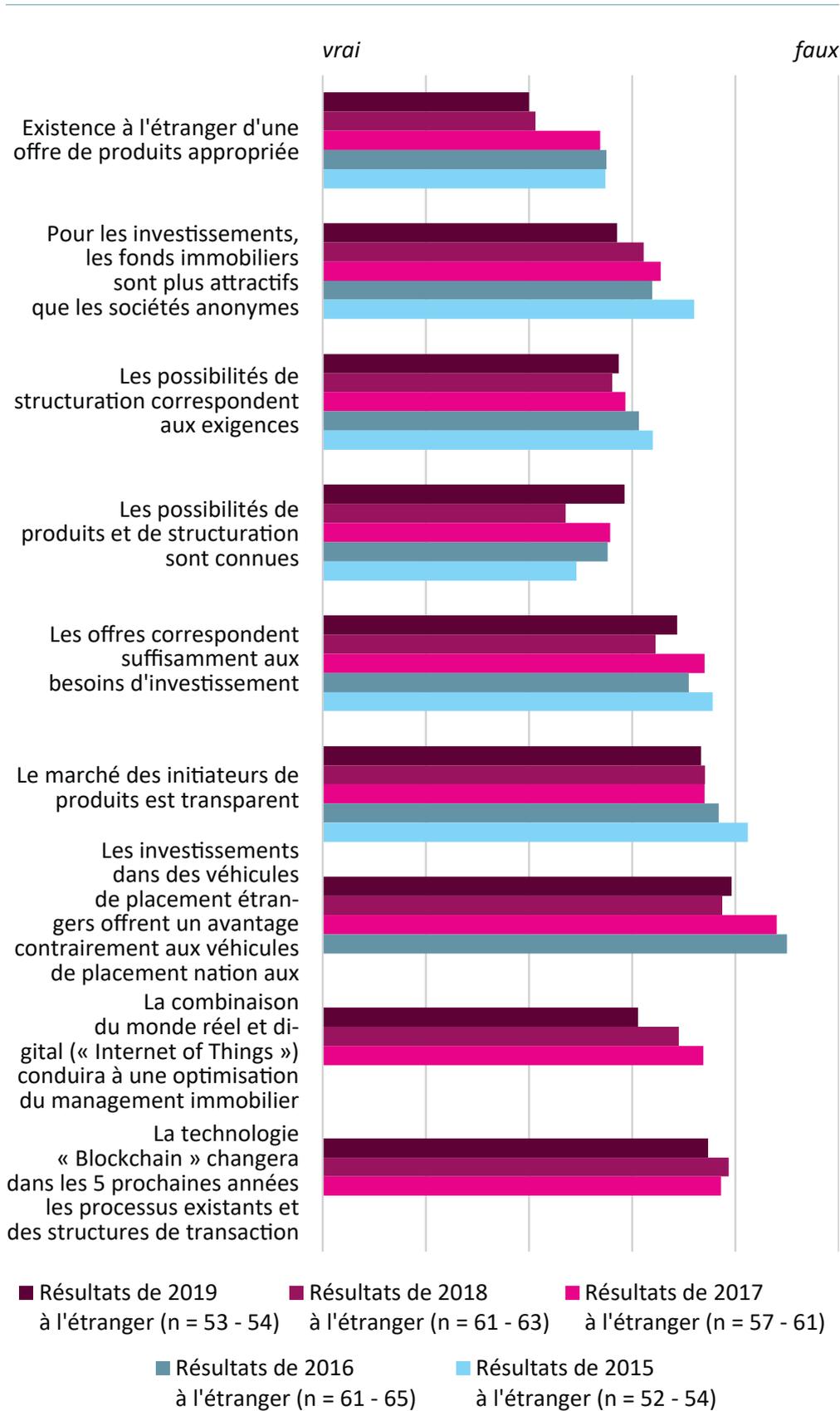


Figure 40: Évaluation de la gamme de produits spécifique à l'étranger

5.11 Motifs contre des investissements à l'étranger

Manque de transparence du marché et manque de connaissance du marché

Les fonds de pension suisses interrogés n'investissent actuellement qu'une faible quantité de capital sur les marchés immobiliers étrangers. Après avoir demandé à tous les investisseurs qui n'investissaient pas à l'étranger les raisons de leur manque de volonté d'investir sont analysées, classées entre « importants » et « neutres ». Cependant, le critère le plus crucial contre les investissements étrangers est le manque de transparence ou de connaissance du marché, suivi des risques externes (« risques politiques / juridiques », « risque de change »). Toutefois, l'importance de la « manque de transparence sur les marchés étrangers » ou de « l'attractivité du marché intérieur » diminue. D'autre part, la disponibilité de capital n'est pas considérée comme un obstacle, ce qui se traduit par la faible importance du critère de « manque de volume d'investissement » (cf. figure 41).

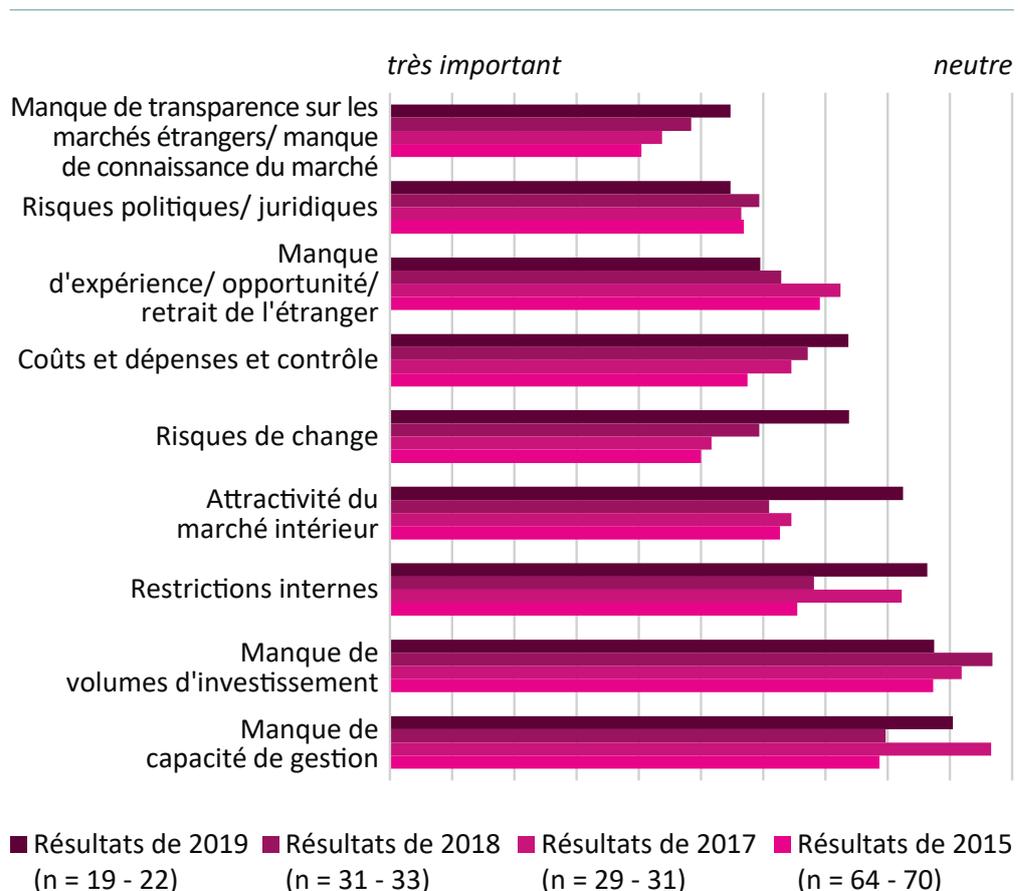


Figure 41: Obstacles à l'investissement à l'étranger

- Investissements immobiliers indirects

Constatations et conclusions

- **Pas de motif** clairement dominant reconnaissable
- **Manque de transparence** du marché étranger et **manque de connaissance** du marché comme obstacle majeur pour l'investissement à l'étranger
- Le **manque de volumes d'investissement** n'est **pas un obstacle** à l'investissement étranger

6

Regroupement des investisseurs en fonction des objectifs d'investissement





Les investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger influencent la réussite des institutions de prévoyance. En conséquence, les investisseurs institutionnels sélectionnés ont été regroupés en deux groupes, selon leurs motivations pour les investissements indirects resp. l'importance des critères pour investir. Il a été constaté que la diversification est la caractéristique centrale des investissements immobiliers indirects. Clairement, on pouvait former deux groupes avec des classements des motifs analysés différents. En raison des préférences pour les investissements nationaux et étrangers, les rendements obtenus diffèrent considérablement.

En raison du nombre plus élevé de participants, les résultats du sondage de 2017 ont été utilisés.

6 Regroupement des investisseurs en fonction des objectifs d'investissement

6.1 Regroupement d'investisseurs

Dans la mesure que l'étude porte sur l'investissement et la gestion d'actifs d'investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger, les motifs pour l'allocation dans des investissements immobiliers indirects constituent – naturellement – un élément central des enquêtes. À cette fin, les investisseurs institutionnels interrogés ont été regroupés en utilisant la méthode k-means, la distance euclidienne et de Missing Pairwise (voir également les remarques du chapitre précédent sur le regroupement dans des investissements immobiliers directs) en utilisant les variables suivantes:

- 13 motifs d'investissement indirect en Suisse avec les notations « très important », « important », « neutre », « peu important » et « pas du tout important »
- 13 motifs d'investissements indirects à l'étranger avec les notations « très important », « important », « neutre », « peu important » et « pas du tout important »

Les motifs contiennent les variables:

- Fongibilité
- Manque de volume d'investissements en immobiliers directs
- Nouveaux marchés (inconnus)
- Raisons fiscales
- Frais / modèle de frais transparents
- Sous-traitance / outsourcing du management
- Sous-traitance / outsourcing de l'allocation des biens
- Économiser les ressources internes
- Bilan / attribution de la performance des investissements

Motifs des investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger

- Structure risque / rendement
- Diversification
- Implémentation facile
- Meilleures possibilités de structuration

Comportements homogènes

En les regroupant dans différents groupes – en fonction de l'importance des motivations pour investir dans des immobiliers indirects – il est possible de fusionner des institutions de prévoyance ayant un comportement homogène, qui diffèrent de manière significative du comportement hétérogène d'autres grappes. Ainsi, les institutions peuvent être regroupées et caractérisées par la même compréhension ou les mêmes attitudes, mais divergent par d'autres critères tels que l'origine, les volumes d'investissement ou les volumes d'investissement immobilier afin d'obtenir des déclarations significatives pour les évaluations ultérieures.

Deux groupes

L'analyse a montré que les institutions individuelles évaluent les variables respectives avec une différence. Ces évaluations servent de base à l'analyse par groupes et aux caractéristiques et à la dénomination des regroupements. Selon la méthode décrite ci-dessus, une solution à deux groupes convient, notamment en prenant en compte des tailles égales (Backhaus et al.) ainsi qu'une approche logique-déductive dans l'évaluation et position.

Signification des variables

Lors de la détermination de la signification des variables dans la classification, il a été constaté que les variables avaient des niveaux de signification différents: 10 critères sur 13 pour les investissements indirects en Suisse dans les clusters sont significatifs ou très significatifs et 12 des 13 critères pour les investissements indirects à l'étranger au sein des clusters sont significatifs ou très significatifs. Les variables « structure risque / rendement » (Suisse et autres pays), ainsi que les variables « manque de volume d'investissements en immobiliers directs » (Suisse) et « nouveaux marchés (inconnus) » (Suisse) font exception. Ainsi, l'approche actuelle peut être considérée comme adéquate pour les représentations ultérieures.

Focus des groupes

Les groupes se concentrent sur différentes structures d'investissement et attribuent une importance différente aux motifs. Sur la base de l'évaluation divergente des variables clés des figures 42 et 43, les deux types de groupes suivants ont émergé parmi les institutions évaluables (étude de 2017):

- Cluster 1: « Indirect en Suisse et à l'étranger important » estime que les investissements indirects en Suisse et à l'étranger sont import-

■ Regroupement des investisseurs en fonction des objectifs d'investissement

ants. En particulier, la possibilité de diversification est au centre d'évaluation (n = 70)

- Cluster 2: «Indirect en Suisse important», considère les investissements indirects en Suisse comme importants. L'effet de diversifica-

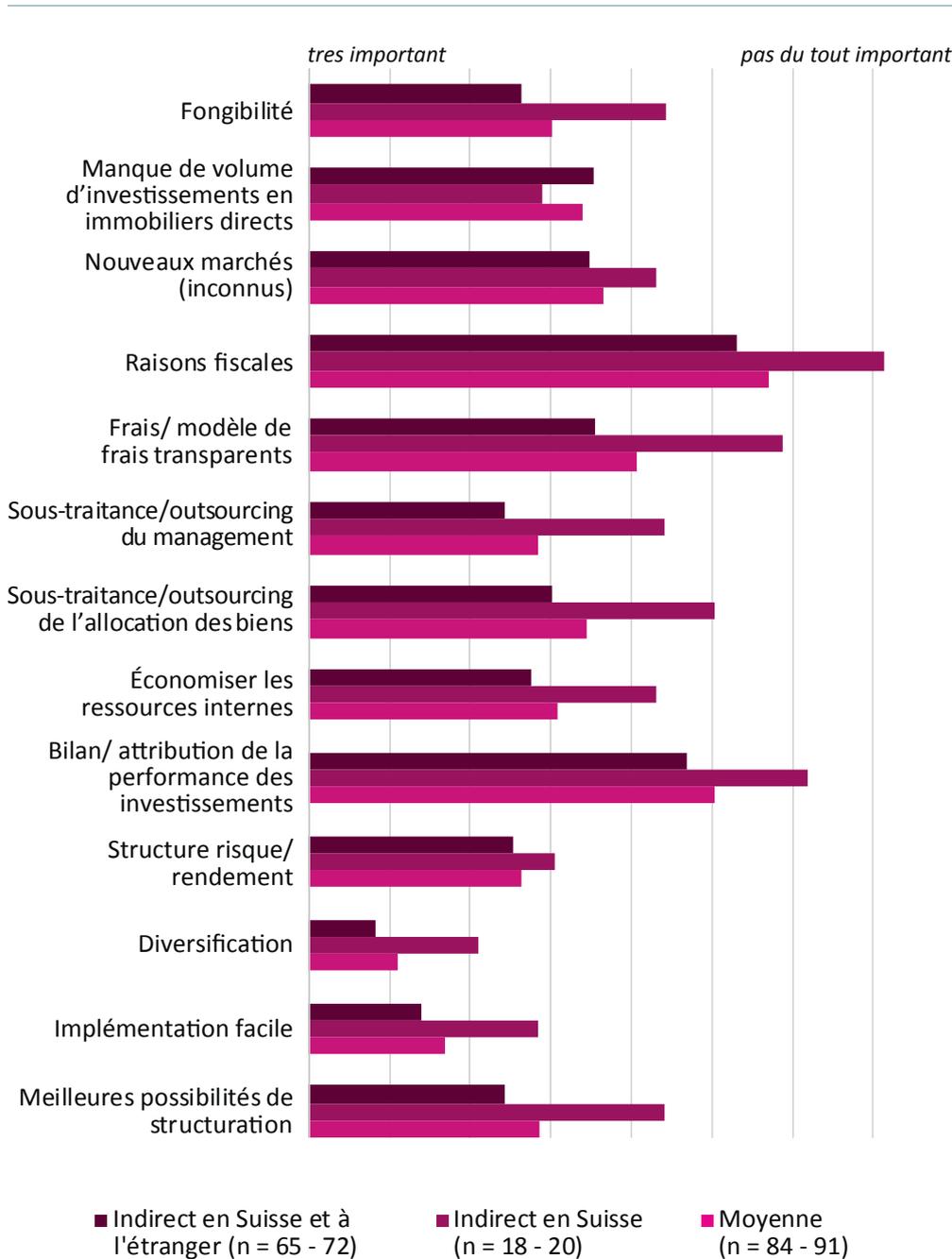


Figure 42: Regroupement d'investisseurs dans les investissements immobiliers indirects en Suisse (2017: n = 84 - 91) - Étude 2017

tion est, pour ces institutions, plus faible que pour l'autre groupe et les volumes d'investissements plus bas (n = 21)

- Cluster 3: Aucune attribution possible / manquante (n = 24)

Diversifikation als zentrale Kriterium

La diversification représente le motif principal des investissements indirects en Suisse et à l'étranger pour tous les groupes, tandis que les « rai-

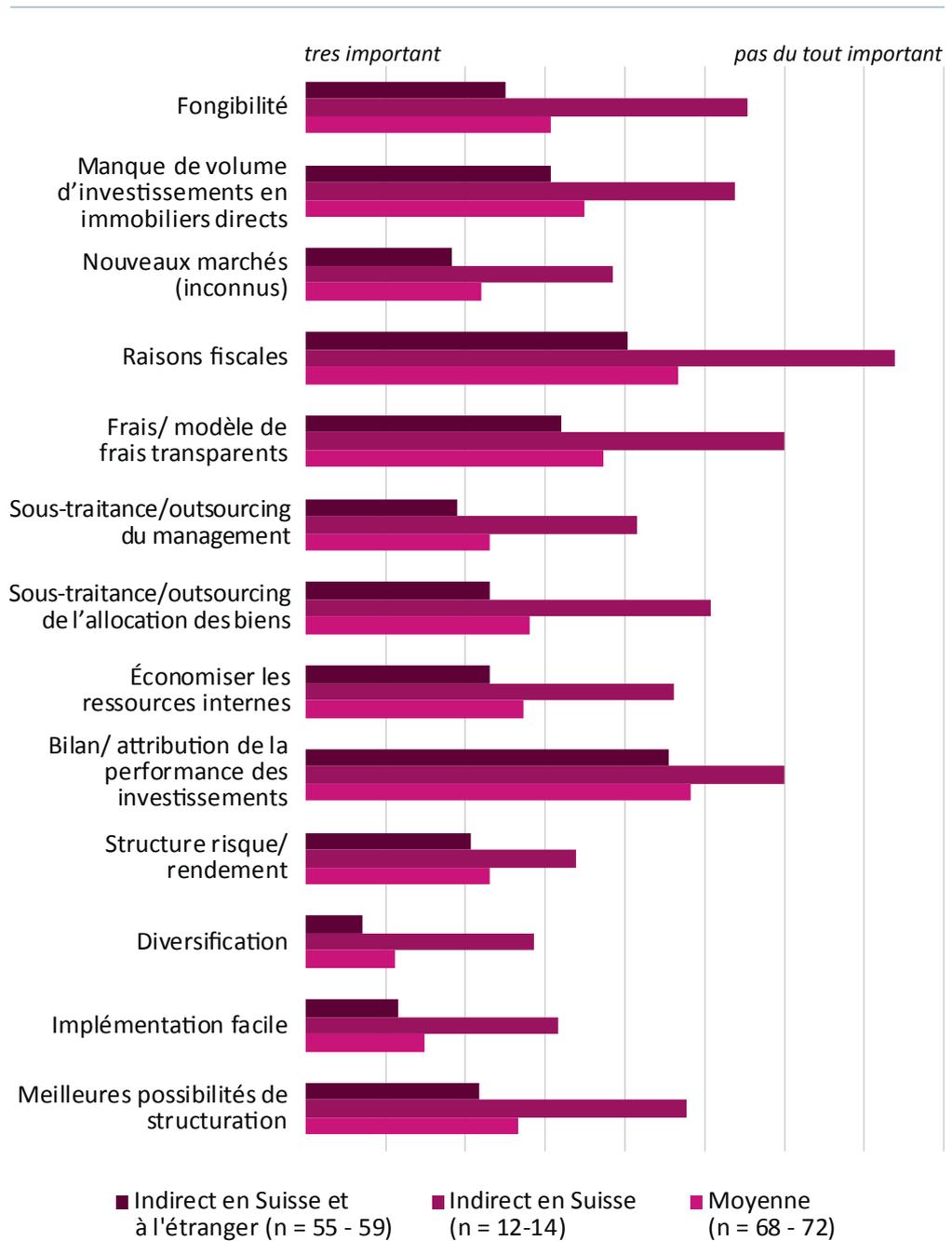


Figure 43: Regroupement d'investisseurs dans les investissements immobiliers indirects à l'étranger (2017: n = 68 - 72) - Étude 2017

■ Regroupement des investisseurs en fonction des objectifs d'investissement

sons fiscales » et les « raisons de bilan / attribution de la performance des investissements » n'ont qu'une importance mineure.

Constatations et conclusions

- Regroupement des institutions interrogées sur la base des évaluations des **motivations des investissements indirects** (26 motivations)
 - Groupe 1: « **Indirect en Suisse et à l'étranger** » estime l'importance des investissements indirects en Suisse et à l'étranger. En particulier, la possibilité de diversification est en cours d'évaluation (n = 70)
 - Groupe 2: « **Indirect en Suisse** » considère les investissements indirects en Suisse comme importants (n = 21)
- La **diversification** est le critère décisif

6.2 Caractéristiques des clusters

Les rendements des investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger, qui varient considérablement, constituent une base importante pour la répartition du portefeuille par les investisseurs institutionnels (cf. figure 44). Le groupe « Indirect en Suisse et à l'étranger » attribue une importance plus grande aux critères examinés par rapport au groupe « Indirect en Suisse ». Dans ce pôle, les rendements des investissements indirects sont plus élevés en Suisse et plus élevés (à une exception près) que ceux des investisseurs qui considèrent que les motifs examinés sont moins importants. Le groupe « Indirect en Suisse » réalise des rendements nationaux et étrangers similaires et présente des fluctuations réduites de l'investissement à l'étranger: l'écart type pour l'investissement étranger indirect est toujours inférieur au groupe « Indirect en Suisse et à l'étranger ». Cela peut être dû à une plus grande diversification des produits de placement utilisés à partir des investissements cotés et non cotés dans le groupe « Indirect en Suisse et à l'étranger ». En raison d'un intérêt accru pour les investissements immobiliers indirects, les rendements du groupe « Indirect en Suisse et à l'étranger » sont – en moyenne – plus hauts que dans l'autre groupe.

Rendements dans les groupes

		Investissements immobiliers indirects 2015 Suisse (Rendement total en pour cents)	Investissements immobiliers indirects 2016 Suisse (Rendement total en pour cents)	Investissements immobiliers indirects 2017 Suisse (Rendement total en pour cents)	Investissements immobiliers indirects 2015 à l'étranger (Rendement total en pour cents)	Investissements immobiliers indirects 2016 à l'étranger (Rendement total en pour cents)	Investissements immobiliers indirects 2017 à l'étranger (Rendement total en pour cents)
Indirect en Suisse et à l'étranger	moyenne	6,16	5,97	4,36	3,96	5,04	4,49
	n	61	65	56	42	50	47
	écart type	1,68	2,53	1,11	4,55	3,12	1,45
Indirect en Suisse	moyenne	5,25	5,59	3,61	5,37	4,55	3,83
	n	16	16	12	7	9	6
	écart type	2,73	1,79	1,22	4,17	2,70	1,21
Tous les groups	moyenne	5,97	5,89	4,22	4,16	4,97	4,42
	n	77	81	68	49	59	53
	écart type	1,96	2,40	1,16	4,48	3,04	1,43

Figure 44: Répartition des rendements dans les groupes (Suisse: n = 68-81 / à l'étranger: n = 49-59)

Constatations et conclusions

- Regroupement basé sur k-means en **2 groupes** avec des rendements et des écarts types différents
- Les rendements et les **écarts types** obtenus par les deux clusters en Suisse et à l'étranger **fluctuent**

7

Investissement dans l'infrastructure





Les investissements dans les infrastructures représentent une nouvelle opportunité pour de nombreux investisseurs institutionnels en Suisse. Même si plusieurs investisseurs suisses ont déjà investi dans l'infrastructure de différentes manières et (ont) acquis une vaste expérience, ces investissements devraient être analysés. Dans ce contexte, des questions se posent quant à savoir si les institutions ont investi dans l'infrastructure et dans quels types d'infrastructure, actuellement et dans le futur. En plus l'étude examine également les motifs et les limitations pour les investissements dans l'infrastructure. Ces engagements semblent à des investissements d'immobilier en structure.

7 Investissement dans l'infrastructure

7.1 Investissement dans l'infrastructure

La baisse des rendements des investissements immobiliers en Suisse et à l'étranger, ainsi que les perspectives de rendements modestes pour l'avenir, pourraient amener les investisseurs institutionnels à investir dans des domaines présentant des caractéristiques similaires à celles de l'immobilier. Les investissements dans l'infrastructure, qui sont également liés à des investissements initiaux élevés dans les biens réels existants et aux distributions constantes associées, sont une possibilité. Par conséquent, ce sujet a été analysé et l'attractivité de ce segment d'investissement a été évaluée, en raison notamment de la forte pression des investissements sur les investisseurs institutionnels.

Des investissements dans l'infrastructure peuvent être réalisés dans le domaine des infrastructures économiques – comme « l'énergie et approvisionnement » (y compris eau / eaux usées, gaz / pétrole, électricité), « transports » (y compris aéroports, ports, routes à péage, ponts, réseaux ferroviaires, tunnels) et « communication » (y compris les réseaux de communication, les satellites, les réseaux sans fil / mobiles) – ou les infrastructures sociales, comme l'éducation, la santé, la culture et la sécurité. Dans ce qui suit, principalement les domaines des infrastructures économiques seront analysés.

De nombreux investisseurs institutionnels investissent déjà dans les infrastructures (cf. figure 45). Par rapport à l'étude de 2016, les investissements dans l'infrastructure ont connu une évolution positive et une augmentation constante. Le niveau d'acceptation des investissements dans le domaine de la structure du réseau est frappant, comme en témoignent des fortes autorisations et règlements d'investissements dans les « réseaux d'électricité » et « l'énergie éolienne / photovoltaïque », ainsi que dans le secteur « eau / eaux usées ». Néanmoins, par rapport à l'étude de

Investissement dans l'infrastructure

7

Infrastructure économique et sociale

Grand intérêt à investir dans l'énergie et l'eau

2018, les investissements dans les domaines « électricité / réseaux électriques » et « énergie éolienne / photovoltaïque » ont diminué.

D'autre part, les infrastructures du domaine des « réseaux de transport » tels que « aéroports », « routes à péage », « réseaux ferroviaires » ou « ponts / tunnels » ont moins d'importance. Cela peut s'expliquer par le manque d'expérience en Suisse (contrairement à des transactions suisses connues telles que « Swiss Grid », par exemple), par le manque d'opportunités d'investissement ou par des recettes imprévisibles.

Attractivité et investissement futur

À l'instar des types d'infrastructure déjà investies, l'attractivité et l'importance d'investir dans les infrastructures sont également évaluées (cf. figure 46). Par rapport aux études des années précédentes, une importance / attractivité constante ou croissante pourrait être observée pour toutes les opportunités d'investissement – à l'exception des investissements dans le gaz et le pétrole. Au total, on peut s'attendre à d'autres investissements dans l'infrastructure à l'avenir.

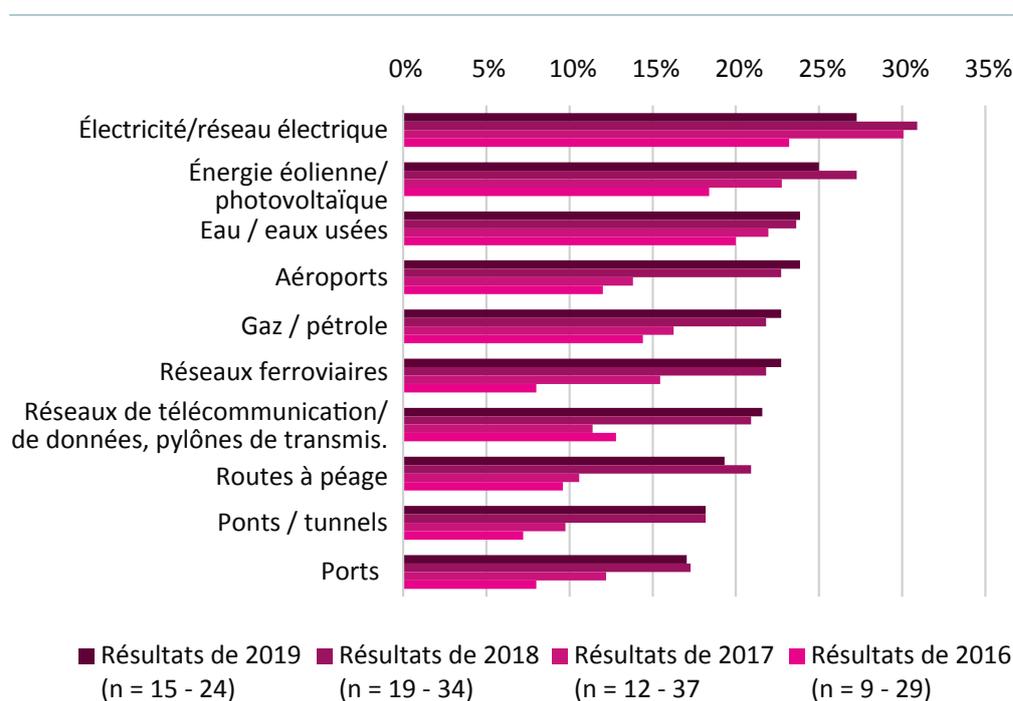


Figure 45: Investissements dans l'infrastructure par rapport au nombre d'investisseurs interrogés

■ Investissement dans l'infrastructure

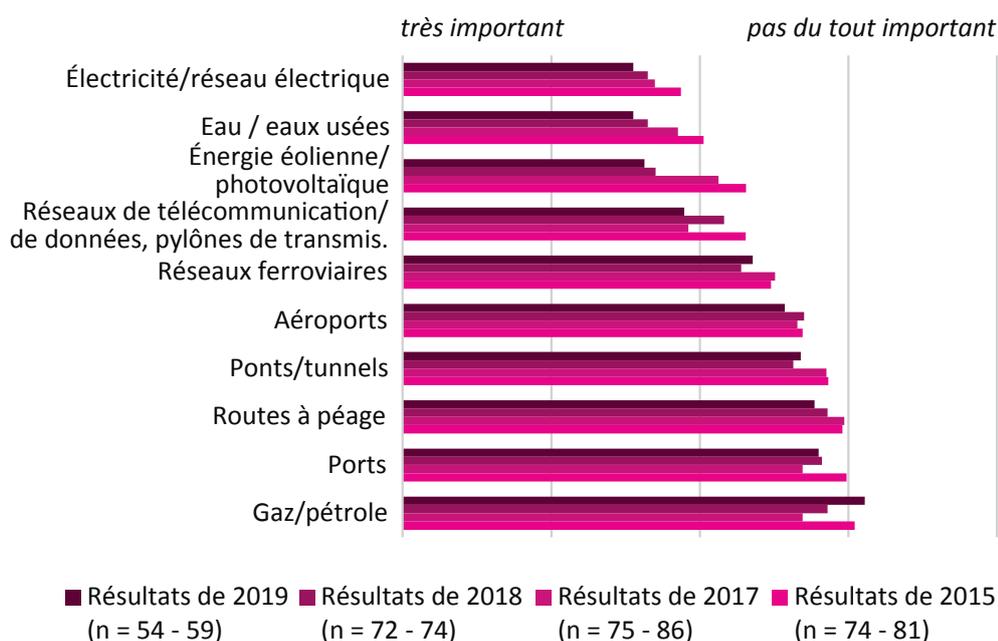


Figure 46: Attractivité / importance des investissements dans l'infrastructure

Constatations et conclusions

- **Investissements** dans l'**infrastructure** avec une base d'investissement très **large**
- Par rapport aux dernières années, les **investissements** dans plusieurs domaines des infrastructures devraient **augmenter**
- **Forte attractivité** des infrastructures liées aux **réseaux** / réseaux d'électricité, énergie éolienne / photovoltaïque et eau / eaux usées
- **Faible importance** des infrastructures de **transport** ainsi que du **pétrole** et du **gaz**

7.2 Motifs et raisons contre l'investissement dans l'infrastructure

Les investissements dans les infrastructures se caractérisent par de nombreuses opportunités différentes dans des pays différents avec des profils de risque / rendement différents et peuvent fournir à un complément intéressant au portefeuille d'investissement. Cependant, de nom-

Motifs contre l'investissement

breux investisseurs évitent de tels investissements – dans ce contexte, les motifs et les arguments contre l'investissement dans l'infrastructure sont analysés.

Risques politiques et juridiques

Les investisseurs institutionnels considèrent principalement les « risques politiques et juridiques » comme la raison décisive contre l'investissement dans les infrastructures et le risque associé de ne pas (plus) obtenir les rendements prévus et convenus (cf. figure 47). En outre, ces investissements sont limités par « un manque de transparence des investissements », des aspects temporels (par exemple « grand engagement dans le temps » et « effet courbe en J »), ainsi que les coûts de l'investissement

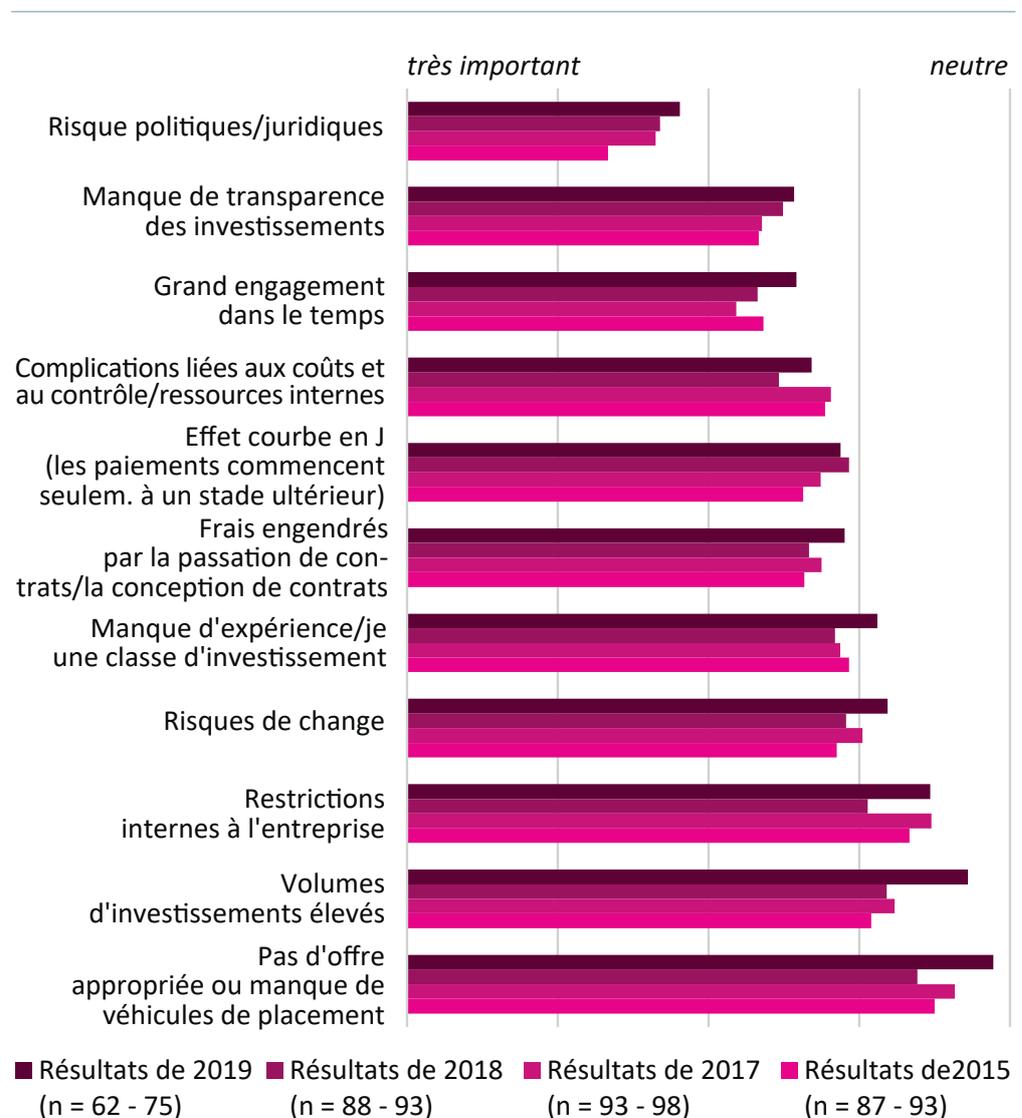


Figure 47: Motifs contre l'investissement dans l'infrastructure

■ Investissement dans l'infrastructure

(par exemple « frais engendrés par la passation de contrats / la conception de contrats », « complications liées aux coûts et au contrôle / ressources internes » et couverture des « risques de change »). Les restrictions internes ou le manque d'investissement ainsi que les produits manquants ne figurent pas parmi les principales raisons invoquées contre les investissements dans l'infrastructure.

Par rapport aux études des années précédentes, on constate que les raisons de ce déclin diminuent. En conséquence, on peut s'attendre à des investissements continus dans l'infrastructure.

Constatations et conclusions

- Les investisseurs institutionnels considèrent principalement **les risques politiques et juridiques** comme la raison décisive contre les investissements dans les infrastructures et le risque associé de ne plus obtenir les **rendements prévus** et éventuellement **convenus**
- En outre, les obstacles aux investissements sont liés **au temps** et **aux coûts** d'investissement
- Les **restrictions internes** ou le **manque d'investissement**, ainsi que les **produits** manquants, **ne figurent pas** parmi les principales raisons invoquées **contre** les investissements dans l'infrastructure
- Par rapport aux études des années précédentes, les raisons de la **déficience** deviennent **moins importantes**

8

Résumé et perspectives



Les investissements immobiliers directs et indirects représentent une opportunité intéressante pour les investisseurs institutionnels, mais, comme montrent les résultats de l'étude, plusieurs défis sont à résoudre dans le processus d'investissement et de gestion. Dans ce contexte, quelques solutions sont analysées et évaluées dans cet étude empirique – parmi d'autres, la manière d'organiser et de sélectionner le management pour les investissements immobiliers, la discussion du niveau actuel et optimal de diversification internationale ou les opportunités d'investissement offertes par l'infrastructure. En plus on doit également déterminer comment gérer les développements actuels et comment faire face aux changements géopolitiques actuels.

8 Résumé et perspectives

8.1 Vue d'ensemble de l'étude et de l'enquête empirique

De nombreux biens immobiliers, détenus directement et indirectement par des investisseurs institutionnels en Suisse, ainsi que la sélection des biens immobiliers ou des produits de placement immobilier appropriés, la gestion en cours de ces investissements immobiliers et la gestion d'actifs professionnels et spécialisés constituent la base de la présente étude sur les investissements immobiliers et le management d'immobilier. L'étude est réalisée chaque année en coopération avec l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP et la Haute École de Lucerne et se dirige aux institutions de prévoyance. En 2019, au total, 88 institutions suisses représentant un volume d'investissement de CHF 310 milliards et un volume d'investissements immobiliers de CHF 63 milliards sont analysés. Les réponses couvrent un volume du marché de plus de 30% du groupe cible concerné. Les résultats de l'étude 2019 seront également comparés aux résultats d'une étude comparable menée en 2018, 2017, 2016 et 2015-2014.

La structure et l'organisation d'un investissement immobilier et de la gestion d'actifs, qui contribuent à une augmentation significative de la valeur du portefeuille immobilier peuvent être associées à des défis et à des conflits entre le client et le sous-traitant, appelés conflits « Principal-Agent ». Ce problème est favorisé par les particularités du marché immobilier en général et de l'immobilier en particulier, ainsi que par la difficile comparabilité des services respectifs d'une gestion d'actifs (externe). Des inefficacités peuvent apparaître.

Enquête empirique

Structure et organisation de la gestion d'actifs

Évolution actuelle des marchés

Ces développements internes sont accompagnés de plusieurs défis actuels et de conditions générales changeantes sur les marchés d'investissement, tels que la baisse des rendements, le manque de produits en matière d'investissement, les changements et les instabilités (géo) politiques ainsi que leurs effets sur des marchés immobiliers auparavant fiables. Ces développements se caractérisent également par des développements perturbateurs, par exemple dans les domaines de l'informatique / des logiciels ou des modes de vie modifiés, et présentent aux investisseurs institutionnels de nombreux faits nouveaux sur les investissements immobiliers.

Intérêt pour les investissements directs et indirects en Suisse et à l'étranger

Néanmoins, l'intérêt pour les investissements immobiliers directs et indirects nationaux et étrangers est resté élevé parmi les investisseurs institutionnels depuis de nombreuses années, et d'autres investissements dans l'immobilier sont probables à l'avenir. Dans le cadre de la présente étude, ce sujet a fait l'objet d'une analyse approfondie au moyen d'une enquête empirique réalisée auprès d'investisseurs institutionnels en Suisse – surtout des fonds de prévoyance suisses. L'étude couvrait les domaines des investissements immobiliers directs et indirects ainsi que des investissements dans les infrastructures.

Caractéristiques des investisseurs suisses

Les investisseurs suisses se caractérisent par un fort effet de « *home-bias* »: Les investissements directs et indirects en Suisse dominent clairement les portefeuilles des investisseurs interrogés. Tous les participants ont constaté qu'à l'avenir, tous les domaines, directement et indirectement en Suisse ou indirectement à l'étranger, seraient caractérisés par une augmentation des volumes d'investissements, la plus forte croissance étant celle des investissements immobiliers directs en Suisse et des investissements immobiliers indirects à l'étranger. Les effets de diversification (internationaux) souhaités ne sont donc que partiellement mis en œuvre par les institutions interrogées.

8.2 Investissements immobiliers directs

Rendement et focalisation sur l'investissement

L'environnement de marché actuel se caractérise par des taux d'intérêt de la BNS négatifs et donc également par un faible potentiel de rendement sur les marchés immobiliers. Les institutions interrogées sont également confrontées par des rendements en baisse, s'attendant à des ren-

■ Résumé et perspectives

dements moyens de 3,9% alors que les rendements en 2018 étaient encore de 4,7%. Dans le même temps, l'écart type diminue de 1,75% à 1,33%, par conséquent, il devient plus difficile de trouver des opportunités sur le marché immobilier suisse.

Les investisseurs suisses préfèrent d'investir dans l'immobilier résidentiel. Les types immobiliers offrant des opportunités de rendement potentiellement plus élevées, comme l'immobilier de bureaux, l'immobilier de commerce de détail ou l'immobilier spécial, sont d'une importance secondaire pour les investissements. Pour les investissements futurs, une attention particulière sera accordée à la sécurité des propriétés (resp. des loyers) et aux opportunités offertes par les développements du projet.

Les objectifs d'investissement dans le secteur immobilier sont dominés par une orientation à long terme et par un rapport risque / rendement approprié. Néanmoins, l'importance des objectifs des rendements diminue. En conséquence, la gestion des actifs immobiliers devient de plus en plus importante car elle pourrait exploiter le potentiel de rendement au cours du cycle d'investissement. Une augmentation de la valeur de l'immobilier en tant qu'objectif d'investissement a – par rapport aux résultats de l'étude de l'année précédente – une importance faiblissante. De nombreux investisseurs attendent une stagnation des marchés immobiliers en Suisse.

Lors de la sélection de la gestion d'actifs immobiliers externe, les investisseurs suisses ont attribué à des critères qualitatifs une importance décisive, tels que l'expérience du gestionnaire, la réputation du gestionnaire ou la séniorité, ainsi que des structures de coûts efficaces et des structures juridiques / Corporate Governance. De nombreuses composantes contractuelles sont d'importance secondaire – à l'exception d'une structure de rémunération basée sur la performance au sens d'un alignement des intérêts.

Les structures organisationnelles actuelles dans la gestion d'actifs immobiliers sont diverses: Des structures purement internes, une gestion externe des investissements immobiliers ou une combinaison avec des spécialistes internes et externes caractérisent les institutions de prévoyance. À juste titre, les domaines stratégiques (définition de la stratégie et rapports) sont définis en interne, tandis que des domaines sélec-

Les priorités
d'investissement

Objectifs
d'investissement
et développement
du marché

8

Sélection d'une
gestion externe

Structure
organisationnelle

tionnés du management de l'immobilier peuvent être fournis par des consultants externes. On peut dire qu'il existe une nette tendance à l'externalisation des tâches par rapport aux études précédentes. L'externalisation couvre les domaines du développement de la stratégie, la gestion des transactions, la gestion d'immobilier (opérative) et des rapports et du contrôle.

Motifs pour l'externalisation des services

Le manque de connaissances de l'immobilier propres et la réduction des coûts sont les principaux objectifs de la sous-traitance des services de gestion immobilière, tandis que l'augmentation de la valeur du portefeuille immobilier, le changement planifié de personnel ou le changement de génération ne sont pas des critères importants. Les investisseurs institutionnels en Suisse donc sont bien positionnés.

Motifs contre l'externalisation des services

La perte de compétence resp. connaissance d'immobilier ainsi que de locataires sont les motifs principaux contre l'externalisation. Celles-ci incluent les domaines de savoir-faire immobilier assez élevé des employés de l'institution, une perte possible de compétence ou la surperformance de sa propre équipe. Les aspects contractuels ou les sujets de coûts ont une importance secondaire.

Utilisation d'un logiciel de gestion d'actifs immobiliers

L'utilisation de logiciels de gestion d'actifs immobiliers ne semble pas revêtir une importance majeure pour les investisseurs interrogés et n'est que partiellement applicable. Du point de vue de nombreuses institutions, l'utilisation d'un tel système pour la gestion stratégique et opérationnelle du portefeuille immobilier n'est pas nécessaire. Par rapport aux études précédentes, une réduction du rejet peut être observée. Néanmoins, à l'avenir, les investisseurs institutionnels seront probablement de plus en plus confrontés aux évolutions dans ce domaine des technologies de l'information ou des nouveaux systèmes informatiques.

Numérisation et structure de données

Les développements actuels dans le domaine de l'informatique, tels que la sécurité des données, la modélisation des données du bâtiment, l'Internet des objets ou la technologie « blockchain », ne constituent actuellement pas un axe d'action ni une impulsion d'action pour les institutions examinées.

Situation du marché immobilier

Les investisseurs interrogés ont qualifié la gamme de produits proposés sur le marché immobilier suisse de « bonne » à « neutre ». En outre, le

■ Résumé et perspectives

manque de produits immobiliers ne se traduit pas d'une transformation accrue en investissements immobiliers indirects. Néanmoins, on peut constater que le domaine de la « durabilité » joue un rôle central, tandis que la certification nationale ou internationale n'est pas un critère d'investissement.

Pour les investisseurs examinés, il existe une évaluation « prudente » des raisons d'investir dans des produits de placement indirect. Les motifs principaux contre les investissements dans des produits indirects sont un niveau élevé de savoir-faire immobilier ou un portefeuille immobilier existant. Le choix du produit et la complexité ne sont pas considérés comme un obstacle.

Raisons et motivations contre les investissements indirects

8.3 Investissements immobiliers indirects

Pour les investisseurs analysés, on peut constater, en moyenne et pour tous les véhicules (cotés et non cotés), que les rendements des investissements immobiliers en Suisse ont considérablement fluctué ces dernières années – une distinction entre différents produits de placement n'était pas faite. La volatilité inclut donc tous les investissements indirects. Dans l'ensemble, les rendements en Suisse passeront de 5,7% en 2017 à 0,8% en 2018 et à l'étranger de 7,3% en 2017 à 1,1% en 2018. La sélection des produits revêt une importance capitale: la volatilité des rendements est élevée. Le risque sur les marchés immobiliers étrangers n'est que partiellement reflété. Les prévisions de rendement pour 2019 avoisinent les 4% (légèrement inférieures en Suisse et légèrement supérieures dans les autres pays) et sont donc similaires à celles des investissements directs en Suisse. Un écart type faible pour les rendements en 2019 implique les attentes du marché similaires parmi les investisseurs interrogés.

Rendements en Suisse et à l'étranger

8

Une plus grande diversification est le premier objectif pour les investissements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger. Les domaines de la sous-traitance ou du manque de volume d'investissements immobiliers directs ne sont pas considérés comme des motivations principales des investissements indirects nationaux et étrangers. Néanmoins, le désir de diversification n'est pas mis en pratique – comme montrent les allocations des portefeuilles.

Objectifs d'investissement en Suisse et à l'étranger

Produits d'investissement préférés

Les investissements indirects en Suisse sont clairement dominés par les fondations d'investissement (investissement immobilier direct) – en nombre et en pourcentage. Ensuite les produits cotés suivent, tels que les sociétés immobilières ou les fonds immobiliers. D'autres produits d'investissement ont une importance mineure. À l'avenir, les fondations d'investissement et les fonds d'infrastructure deviendront plus importants.

Produits d'investissement à l'étranger

Les investissements indirects à l'étranger sont également dominés par les fondations de placement (investissement immobilier direct et fonds de fonds) en tant que produit de placement préféré, suivies par les fonds immobiliers à capital variable et les fonds de fonds, évitant les risques. Cependant, les distributions sont plus « équilibrées ». Les investissements à l'étranger reposent certainement sur un grand nombre de produits. Par rapport aux études précédentes, il semble y avoir une stagnation ou un déclin d'intérêt des institutions à vocation internationale, à l'exception des fonds à compartiments multiples ou des fiducies de placement immobilier liquides.

Sélection d'un management

Le choix de la gestion pour les investissements indirects repose principalement sur l'expérience du gestionnaire, sur l'image, à la réputation du gestionnaire sur les structures de gouvernance resp. les structures juridiques ainsi que sur les coûts du gestionnaire. Les aspects contractuels dans le sens de la réduction des conflits « Principal-Agent » ont clairement une importance secondaire. Les critères de sélection sont similaires aux critères de sélection d'une gestion d'immobiliers externes pour des investissements directs.

Produit d'investissement « idéal »

Le produit d'investissement idéal repose sur une structure de coûts efficace, une grande transparence et une gouvernance conforme aux normes internationales et une masse critique. Les sujets de croissance ou d'expansion sont de moindre importance, mais leur importance augmente par rapport aux études précédentes. Les investisseurs peuvent trouver le produit de placement idéal chez un « détenteur de portefeuille classique », par exemple dans une fondation de placement.

Le « home-biased » ainsi que les pays et les types d'investissement futurs

Les investisseurs institutionnels suisses se caractérisent par un fort « *home-biased* » et préfèrent investir en Suisse. Cette structure sera également maintenue à l'avenir: les investisseurs suisses continueront de préférer la Suisse, en particulier le marché immobilier résidentiel suisse. Cela contredit l'idée d'une diversification complète du portefeuille. Par ailleurs, le marché suisse est « connu », peut être estimé par les investis-

■ Résumé et perspectives

seurs et s'est caractérisé par une augmentation constante de sa valeur ces dernières années. En revanche, dans le cas des investissements à l'étranger, les domaines du « bureau » ou du « commerce de détail » sont de plus en plus évalués comme une opportunité d'investissement. Outre la Suisse, les pays sûrs et bien connus ou les pays ayant des perspectives de croissance sont importants: l'Asie, les États-Unis, l'Allemagne et le Royaume-Uni suivent la Suisse. L'Italie et l'Europe de l'Est / Europe du Sud-Est ont très peu d'importance pour les investissements futurs. Les investissements dans le développement de projets ont lieu en particulier en Suisse, en Asie et aux États-Unis.

Les investissements en Italie sont actuellement classés comme « très limités ». Les opportunités possibles sur les marchés immobiliers sont considérées comme « non applicables ». Le manque de transparence et le manque de sécurité perçus sont des obstacles aux investissements possibles. Les conditions juridiques, fiscales et politiques sont considérées comme des défis (futurs) pour un lieu d'investissement attractif.

En Suisse, une nouvelle réduction du rendement escompté est envisageable. Les différences dans les rendements attendus entre les différents types d'utilisation ne varient que de 3,5% à 4,5%. Par conséquent, le risque n'est pas intégré. L'évolution des projets est vue comme une opportunité d'optimiser le rendement du portefeuille, mais avec des revendications de rendements présentant un risque adéquat. Au total, la pression d'investissement des investisseurs institutionnels est clairement visible

Les rendements attendus des investissements à l'étranger sont généralement plus élevés que ceux réalisés en Suisse. Cependant, il n'y a guère de différences dans les rendements des types d'utilisation respectifs – l'effet de diversification domine. Un écart type élevé pour les projets en développement à l'étranger est le résultat d'opportunités d'investissement largement diversifiées (écart type: 2,33%)

La gamme de produits à l'étranger est de plus en plus considérée comme plus attrayante que la gamme de produits nationaux. En outre, la nette dominance des produits nationaux est réduite par rapport aux résultats de l'étude précédente. En conséquence, il sera peut-être la possibilité, à l'avenir, d'accroître les investissements à l'étranger.

L'Italie comme opportunité d'investissement

Les perspectives de rendement en Suisse

Attentes de rendement futur à l'étranger

Offre spécifique à la propriété

(Nouvelles)
technologies

De ce fait, les investisseurs institutionnels suisses considèrent l'importance des nouvelles technologies telles que « l'Internet des objets / Internet of Things » ou la « technologie blockchain » comme neutre, c'est-à-dire les opportunités d'investissement numérique ne sont que partiellement reconnues. Par rapport aux études antérieures, les nouvelles technologies gagnent en importance.

Investissements à
l'étranger

Les obstacles aux investissements à l'étranger comprennent notamment la non-transparence des marchés étrangers et le manque de connaissances du marché. Néanmoins, aucun motif clairement dominant n'est reconnaissable. Le manque d'investissement n'est pas considéré comme un motif contre l'investissement à l'étranger.

8.4 Investissement dans l'infrastructure

Investissement
dans
l'infrastructure

De nombreux investisseurs institutionnels investissent déjà dans l'infrastructure, notamment dans les infrastructures de réseau, telles que l'électricité, l'eau / les eaux usées ou l'énergie éolienne / photovoltaïque. D'autre part, les infrastructures du domaine des « réseaux de transport » tels que « aéroports », « routes à péage », « réseaux ferroviaires » ou « ponts / tunnels » ont moins d'importance.

Évolution des
investissements

Par rapport aux études précédentes, on peut dire qu'à l'avenir, les investissements se multiplieront dans plusieurs domaines de l'infrastructure. Ici, les infrastructures liées au réseau sont très attractives comme l'électricité, l'énergie éolienne / photovoltaïque et l'eau / les eaux usées, tandis que les infrastructures de transport et le pétrole et le gaz ont une importance mineure à l'avenir.

Obstacles à
l'investissement
dans les
infrastructures

Les investisseurs institutionnels citent principalement les risques politiques et juridiques comme principale raison contre les investissements dans les infrastructures, ainsi que le risque associé de ne pas obtenir (plus) les rendements projetés et éventuellement convenus. Néanmoins, de nombreux investisseurs envisagent d'investir dans l'infrastructure à l'avenir. Dans le même temps, les obstacles sont de moins en moins importants.

8.5 Perspectives

Défis à venir

Enfin, il convient de noter que les investisseurs institutionnels continueront à faire face à de nombreux défis en matière d'investissement dans l'immobilier à l'avenir. Cela peut inclure des rendements en baisse, une pression des investissements persistante par des taux d'intérêt négatifs de la banque nationale, des incertitudes sur les marchés des capitaux et des changements (géo) politiques tels que le protectionnisme, des conflits commerciaux entre la Chine et les États-Unis ou le Brexit. Dans le même temps, cela ouvre de nouvelles opportunités aux investisseurs.

D'autre part, les biens immobiliers existants continuent d'offrir des rendements attractifs en raison d'une bonne gestion. La numérisation progressive et des gains d'efficacité peuvent contribuer aux rendements optimisés. Dans le même temps, les investissements dans l'immobilier pourraient, à l'avenir, concurrencer de plus en plus avec des nouveaux produits, tels que les investissements dans les infrastructures ou les nouveaux produits d'investissement, par exemple dans les domaines des investissements en « crypto ».

Les investissements internationaux reposent sur un niveau élevé de confiance dans l'initiateur du produit et (dans) une gestion locale fiable. Le fournisseur de produits doit comprendre les besoins des investisseurs et avoir une connaissance approfondie du marché cible – idéalement avec ses propres sites. Dans ce contexte, il est également important d'être perçu comme un investisseur respecté aux côtés des investisseurs locaux et de ne pas investir dans les bâtiments de « second choix ».

L'avenir de ces développements reste passionnant.

9

Bibliographie



9 Bibliographie

- Backhaus, K. et al. (2015): *Multivariate Analysemethoden*, 14^{ème} ed., Wiesbaden 2015.
- BFS / Swiss Statistics (2019): *Datapool*, Neuchâtel 2019.
- Bortz, J. / Döring, N. (2006): *Forschungsmethoden und Evaluation für Human- und Sozialwissenschaftler*, 4^{ème} ed., Heidelberg 2006.
- CreditSuisse (2019): *Schweizer Pensionskassen Index: I. Quartal 2019*, Zürich 2019.
- Trübstein, M. (2018): *Real Estate Asset Management in der Schweiz*, Luzern 2018.
- Trübstein, M. (2017): *Real Estate Asset Management in der Schweiz*, 2^{ème} ed., Luzern 2017.
- Trübstein, M. / Schenk, C. (2017): *La gestion immobilière dans les caisses de pensions: Quels sont les générateurs de valeur?* *Schweizer Personalvorsorge* 2 / 2017, pp. 101–103.
- Trübstein, M. (2016): *Real Estate Asset Management in der Schweiz*, 2^{ème} ed., Luzern 2016.
- Trübstein, M. (2015a): *Real Estate Asset Management: Studienergebnisse zu direkten und indirekten Immobilieninvestitionen in der Schweiz, Deutschland und Österreich*, Wiesbaden 2015.
- Trübstein, M. (2015b): *Real Estate Asset and Investment Management for Institutional Investors in Switzerland*, *Journal of Real Estate Finance*, Vol. 32 (No. 3), pp. 108–128.
- Trübstein, M. (2015c): *Real Estate Investment und Asset Management institutioneller Investoren in der Schweiz, Deutschland und Österreich – ein theoretischer und empirischer Vergleich*, *Journal of Real Estate Research and Practice / Zeitschrift für immobilienwirtschaftliche Forschung und Praxis ZfiFP*, 2015 (29), pp. 9–19.
- Trübstein, M. / Döhnert, K. (2015): *Sélection d’un gérant immobilier: l’expérience – la seule chose qui compte?* *Schweizer Personalvorsorge* 2 / 2015, pp. 93–94.

Études secondaires sélectionnées

- Fischer, D. / Pfrang, D. (2018): EY Real Estate Asset Management Study 2018, Eschborn 2017.
- Prien, U. / Seeger, B. (2017): Pensionskassen Real Estate Benchmark, Zürich 2017.
- PwC (Éd.) (2019): PwC Real Estate Investor Survey 2019 in Germany, Switzerland and Poland: Cap rates and letting assumptions for selected German, Swiss and Polish submarkets, Volume 9, Frankfurt 2019.
- Rothermund, J. / Niedermann, A. (2018): Zur aktuellen Lage schweizerischer Pensionskassen: Auswertung zum Complementa Risiko Check-up 2018, St. Gallen 2018.
- Swisscanto Vorsorge AG (Éd.) (2019): Schweizer Pensionskassenstudie 2019, Zürich 2019.

10

Portrait d'auteur





Prof. Dr. Michael Trübstein

Prof Dr Michael Trübstein MRICS est Professeur à l'Haute École de Lucerne (CH) et responsable du programme de Master of Science in Real Estate (MScRE).

Michael Trübstein a fait ses études de gestion d'entreprise et affaires internationales à l'Université d'Économie et de Droit à Oestrich-Winkel (DE), à l'Université de l'Illinois à Urbana-Champaign (IL / États-Unis) et à l'École Supérieure de Commerce de Dijon (FR). De 2004 à 2008, Michael Trübstein a mené des recherches et passé son doctorat à l'Université de Ratisbonne (DE).

En avril 2008, il a terminé ses études intensives en gestion d'immobiliers à Berlin (DE). En septembre 2008, il a été nommé professeur de gestion immobilière à l'Université des Sciences Appliquées de Kufstein (AT). En septembre 2013, il a accepté un poste de professeur en gestion immobilière et en investissements à l'Haute École de Lucerne. Il enseigne également au Politecnico di Milano à Milan (IT) depuis 2011 et à l'Université des Sciences Appliquées de Buxtehude / Hambourg (DE) depuis 2013 et à l'Université Virginia Tech (États-Unis) depuis 2018.

Depuis 2018, il est au conseil d'administration de la RICS Royal Institution of Chartered Surveyors (Suisse). Il est également membre fondateur et membre du conseil de la Fondation FIBREE et président de FIBREE Suisse. Il est également membre du comité consultatif d'ELEA Labs AG et de Blocksquare d.o.o.

Il est l'auteur de diverses publications et d'études sur des questions immobilières et a organisé de nombreuses conférences. Ses recherches portent sur les investissements et la finance immobiliers, la gestion d'immobiliers, la digitalisation du secteur de l'immobilier et les marchés immobiliers internationaux.

11

Questionnaire



Applied Sciences and Arts

HOCHSCHULE
LUZERN

IASIP

Questionnaire

Investissement immobilier et gestion d'actifs (Real Estate Investment and Asset Management)

*Veillez faire remplir ce questionnaire par les personnes prenant des décisions dans le domaine du placement immobilier.
S'il n'existe pas de département ou de domaine "Placement immobilier", veuillez faire remplir ce questionnaire par les cadres responsables dans le domaine de la "gestion immobilière" ou des "placement de capitaux". Merci beaucoup!*

Remarques au sujet du questionnaire

- Ce questionnaire a pour fin d'analyser les **pratiques actuelles dans le domaine de l'investissement immobilier et de la gestion d'actifs** chez des investisseurs institutionnels. Il s'agit d'un projet en collaboration entre la Haute École de Lucerne (HSLU) et l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance (ASIP). Les informations sont collectées en Suisse, en Autriche et en Allemagne et comprennent les domaines suivants:
 - Partie A: Classement général de l'entreprise
 - Partie B: Gestion des placements immobiliers **directs**
 - Partie C: Gestion des placements immobiliers **indirects**
 - Partie D: Investissements **d'infrastructure**
 - Partie E: Coordonnées pour l'envoi des résultats de l'étude
- Il vous faudra **environ 30 minutes** pour répondre à toutes les questions. **En guise de remerciement** pour le traitement de ce questionnaire, vous recevrez – si vous le souhaitez – **gratuitement et sans engagement de votre part**, les résultats de l'enquête.
- De plus, vous recevrez gratuitement – si vous le souhaitez – **les résultats de 2015, 2016, 2017, 2018 et de 2019 sur la gestion d'actifs (Real Estate)** dans le cas d'investissements **directs** et **indirects**.
- Nous apprécierions beaucoup que vous répondiez dans la mesure du possible à **toutes les questions** puisque c'est la seule manière qui permette de formuler des affirmations représentatives. Dans le cas où vous ne pourriez ou ne voudriez **pas répondre à toutes les questions**, nous vous prions tout de même de bien vouloir **nous renvoyer le questionnaire**. Nous vous prions également de nous **renvoyer le questionnaire** si jamais **vous ne souhaitez pas participer à ce sondage**.
- L'exploitation des questionnaires retournés est **uniquement de nature scientifique**. Les données seront **traitées de manière confidentielle**, ne seront **pas transmises** à des tiers, et seront publiées en respectant **l'anonymat** et sous une forme **agrégée**. Des **déductions** au sujet d'entreprises précises ou des participants sont ainsi rendues **impossibles**.
- Nous vous prions de bien vouloir nous faire parvenir le questionnaire jusqu'au **30 avril 2019** par **voie postale**, par fax (Fax: **+41 41 757 67 00**) ou par email (**Michael.Truebestein@hslu.ch**).
- Si vous souhaitez des **précisions**, vous pouvez nous joindre à cette adresse:

Hochschule Luzern
 Prof. Dr. Michael Trübstein
 Grafenauweg 10
 CH 6300 Zug
 Natel: (+41) 78 955 28 95
 Michael.Truebestein@hslu.ch

Indications pour la compréhension des questions

- *Dans les questions, le terme "entreprise" se réfère à l'entreprise **dans son ensemble**. S'il s'agit d'une unité (groupe) interne pour la gestion immobilière pour un groupe d'entreprises, veuillez considérer le portefeuille d'actifs confié.*
- ***La partie A** du questionnaire se rapporte aux **données spécifiques à l'entreprise**. Dans le cas où vous (par exemple en tant que prestataire de services) seriez responsables de la gestion immobilière pour plusieurs institutions, par exemple dans un groupe d'entreprises, veuillez remplir tout le questionnaire pour **votre entreprise une fois** (si cela est possible). Pour toutes les autres institutions dont vous gérez le bien immobilier, veuillez remplir encore une fois pour chacune d'entre elles **la partie A** du questionnaire. Vous recevrez volontiers celui-ci en autant d'exemplaires que nécessaire.*
- *Le terme **placements immobiliers directs** comprend les investissements de capitaux dans des biens immobiliers sans fond **intermédiaire**, participation ou structure de holding.*
- *Le terme **placements immobiliers indirects** se réfère à des investissements de capitaux **indirects**, dont le sous-jacent ("underlying asset") est l'immobilier, c'est-à-dire, dont les flux de paiement prépondérants sont générés par des biens immobiliers (par exemple des fonds) – indépendamment du classement interne.*

Partie A – Classification de l'entreprise

1. À quel groupe d'investisseurs institutionnels appartenez-vous (plusieurs réponses sont possibles)?

- (1) Caisse de pension autonome
- (2) Caisse de pension partiellement autonome
- (3) Caisse de pension (assurance complète)
- (4) Fondation collective
- (5) Fondation commune
- (6) Compagnie d'assurance/société d'assurance-vie
- (7) Réassurance
- (8) Société de services immobiliers (au sein du groupe)
- (9) Fondation de bienfaisance
- (10) Office familial („Family Office“)
- (11) Fondation de placement /société de fonds
- (12) Divers: _____

2. Quel était le montant **total des placements de capitaux** de votre entreprise ou de votre groupe à la fin de l'année 2015 et à la fin de l'année 2018? Prière d'indiquer les valeurs comptables ET/OU les valeurs de marché (le cas échéant, ne rien inscrire).

	Val. compt.	Val. de marché
• Fin 2015 (en millions de CHF)		
• Fin 2018 (en millions de CHF)		

3. Quel était le montant **total des actifs immobiliers** (investissements immobiliers directs et indirects) de votre entreprise ou de votre groupe à la fin de l'année 2015 et à la fin de l'année 2018? Prière d'indiquer les valeurs comptables ET/OU les valeurs de marché (le cas échéant, ne rien inscrire).

	Val. compt.	Val. de marché
• Fin 2015 (en millions de CHF)		
• Fin 2018 (en millions de CHF)		

4. Où en sont actuellement les investissements immobiliers de votre entreprise ou de votre groupe et quelles sont vos attentes au sujet de leur évolution pour le futur (en fonction des valeurs de marché)?

	investissement (pourcentage des biens immobiliers)	augmentation	constants	en baisse
Investissements immobiliers				
(1) Investissements immobiliers directs en Suisse		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) Investissements immobiliers indirects en Suisse		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) Investissements immobiliers directs à l'étranger		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) Investissements immobiliers indirects à l'étranger		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Partie B – Placements immobiliers directs

Si vous n'avez effectué ou n'envisagez d'effectuer aucun investissement dans des placements immobiliers directs, prière de passer directement à la partie C.

5. À combien s'élève le rendement moyen que vous avez réellement atteint ("Total Return") pour les investissements immobiliers en Suisse? Prière d'indiquer une fourchette le cas échéant.

Rendement atteint en Suisse	Rendement effectif
• Investissements immobiliers directs (Rendement total en pourcents en 2017)	
• Investissements immobiliers directs (Rendement total en pourcents en 2018)	
• Investissements immobiliers directs (Rendement total en pourcents en 2019 prév.)	

6. Quels critères d'investissement sont ou seraient pour vous décisifs pour les placements immobiliers directs? Veuillez les évaluer selon leur importance.

	très important	important	neutre	peu important	pas du tout important
(1) Réalisation d'un rendement maximal	<input type="checkbox"/>				
(2) Réalisation d'un rendement prévu	<input type="checkbox"/>				
(3) Relation Rendement/ Risque	<input type="checkbox"/>				
(4) Volatilité faible	<input type="checkbox"/>				
(5) Diversification	<input type="checkbox"/>				
(6) Liquidité	<input type="checkbox"/>				
(7) Orientation à long terme	<input type="checkbox"/>				
(8) Avantages fiscaux	<input type="checkbox"/>				
(9) Valorisation de patrimoine	<input type="checkbox"/>				
(10) Cash-Flow constants	<input type="checkbox"/>				
(11) Préservation du capital/ protection contre l'inflation	<input type="checkbox"/>				
(12) Objectifs sociaux	<input type="checkbox"/>				
(13) Objectifs architecturaux	<input type="checkbox"/>				
(14) Durabilité/ certification	<input type="checkbox"/>				
(15) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

■ Questionnaire

7. Quels critères sont ou seraient pour vous décisifs dans le choix d'un gestionnaire d'actifs externe? Veuillez les évaluer selon leur importance.

	très important	important	neutre	peu important	pas du tout important
(1) Séniorité du gestionnaire d'actifs (Track Record)	<input type="checkbox"/>				
(2) Nombre ou type d'autres mandats du gestionnaire d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(3) Actifs gérés (Assets under Management)	<input type="checkbox"/>				
(4) Coût du gestionnaire d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(5) Structure de la rémunération (p.ex. montant du salaire en fonct. des perform.)	<input type="checkbox"/>				
(6) Image/réputation du gestionnaire	<input type="checkbox"/>				
(7) Présence géographique du gestionnaire	<input type="checkbox"/>				
(8) Distance du département de gestion d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(9) Propre participation au capital du gestionnaire d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(10) Durée du contrat	<input type="checkbox"/>				
(11) Implémentation des clauses du contrat pour chaque employé	<input type="checkbox"/>				
(12) Gouvernance d'entreprise/structures juridiques du gestionnaire d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(13) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

8. Dans le cadre de votre investissement immobilier direct, quelles sont les activités qui sont actuellement effectuées par les internes, par les externes ou en coopération avec des partenaires (plusieurs réponses possibles)?

	Interne (gestion immobilière)	Interne (autre département)	En coopération avec des partenaires	Externe
Stratégie				
(1) Développement d'une stratégie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) Analyse et de gestion de portefeuille	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) Planification et gestion de la propriété	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) Structuration de l'investissement (taxation/financement)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Gestion des transactions				
(5) Préparations des décisions d'(des)investissements	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) Exécutions des décisions d'(des)investissements	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Management				
(7) Représentation du propriétaire	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) Optimisation des coûts d'exploitation	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) Gestion des contrats/ superficie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) Gestion des entreprises externes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(11) Initiation/ contrôle des activités de construction/ développements	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(12) Actualisation des dates/ des données	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(13) Effectuer des analyses (marché, site, potentiel)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Reporting/ Controlling				
(14) Reporting immobilier	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(15) Reporting portefeuille	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9. Quels sont les motifs généraux qui sont ou seraient – si vous n'avez pas d'expérience avec les sous-traitances/outsourcing – d'importance pour une externalisation. Prière d'évaluer les critères donnés.

	très important	important	neutre	Peu important	pas du tout important
(1) Economies potentielles	<input type="checkbox"/>				
(2) Manque de savoir-faire en immobilier	<input type="checkbox"/>				
(3) Changements de personnel/ générations	<input type="checkbox"/>				
(4) L'augmentation de la valeur du portefeuille immobilier	<input type="checkbox"/>				
(5) Décision générale de l'entreprise d'externaliser	<input type="checkbox"/>				
(6) Investissements dans les portefeuilles dans des nouveaux marchés	<input type="checkbox"/>				
(7) Expériences positives avec l'externalisation des services	<input type="checkbox"/>				
(8) Augmentation de flexibilité dans l'entreprise	<input type="checkbox"/>				
(9) Mettre l'accent sur les compétences de base	<input type="checkbox"/>				
(10) Répartition claire et prévisibilité des coûts	<input type="checkbox"/>				
(11) Confiance dans la qualité et la gestion (constante)	<input type="checkbox"/>				
(12) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

10. Quels sont les motifs et les critères, qui vous empêchent d'externaliser les services de gestion. Prière d'évaluer les critères donnés.

	très important	important	neutre	peu important	pas du tout important
(1) Restrictions d'entreprise/ conflits d'intérêts	<input type="checkbox"/>				
(2) Pas de possibilité de sous-traitance/ plus d'immobilier en avenir	<input type="checkbox"/>				
(3) Risque de diminution de qualités d'objets/ locataires mécontents	<input type="checkbox"/>				
(4) Savoir-faire des employés dans l'entreprise	<input type="checkbox"/>				
(5) Outperformance des employés en relation d'un indice de référence externe	<input type="checkbox"/>				
(6) Manque d'expérience dans l'externalisation	<input type="checkbox"/>				
(7) Coûts de la conception/préparation de contrat	<input type="checkbox"/>				
(8) Coûts, dépenses et contrôle pendant la durée du contrat	<input type="checkbox"/>				
(9) Perte de compétence/ perte de connaissance d'immobilier	<input type="checkbox"/>				
(10) Coûts/ problèmes lors d'une internalisation possibles ultérieure	<input type="checkbox"/>				
(11) Problèmes d'interface	<input type="checkbox"/>				
(12) Manque de transparence	<input type="checkbox"/>				
(13) Confidentialité/ informations sensibles	<input type="checkbox"/>				
(14) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

■ Questionnaire

11. Prière d'indiquer si vous êtes actuellement impliqués dans les types de biens immobiliers suivants et comment les investissements pour chaque type de bien immobilier évolueront à l'avenir.

Investissements immobiliers	investissement actuel	investissement prévu	neutre	désinvestissement prévu
(1) Logements (centres urbains)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) Logements (zones périphériques)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) Logements (standard moyen)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) Bureaux (centre-ville)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) Bureaux (zones périphériques)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) Commerces (centre-ville)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) Commerces (zones périphériques)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) Biens immobiliers spécifiques (par ex. immobilier logistique)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) Développements	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

12. Dans quels domaines et pour quelles tâches utilisez-vous (ou prévoyez d'utiliser) votre logiciel de gestion de biens immobiliers?

	utilisation	possible, mais aucune utilisation	pas possible	utilisation prévue
(1) Analyse et gestion de portefeuille	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) Analyse et gestion des objets	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) Compilation de données provenant de différ. sources de données	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) Comparaison/benchmarking des objets nouvellement acquis	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) Paiement des loyers	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) Réalisation de projections/analyses de scénario	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) Mise à disposition d'indicateurs	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) Réalisation de reportings/analyses individuels et standardisés	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) Intégration de données externes (montant des loyers, revenus)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) Fonction d'alerte pour les budgets (loyers impayés, coûts d'exploit.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(11) Fonction d'alerte pour les contrats (échéances contract., index.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(12) Évaluation immobilière/évaluation de portefeuille	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(13) Reporting en cas de nouvelles prescriptions réglementaires	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(14) Production de données concernant les surfaces	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(15) Autres: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

13. Si vous n'utilisez pas de logiciel de gestion: Pourquoi vous n'utilisez pas un logiciel professionnel/ Management Information System?

	vrai	Partiellement vrai	neutre	Partiellement faux	faux
(1) Aucune nécessité	<input type="checkbox"/>				
(2) Manque de moyens monétaires ou personnels	<input type="checkbox"/>				
(3) Un logiciel adéquat n'existe pas	<input type="checkbox"/>				
(4) Préjugés internes	<input type="checkbox"/>				
(5) Insécurité contre des changements technologiques et d'organisation	<input type="checkbox"/>				

14. Prière d'évaluer les déclarations suivantes sur la numérisation/ digitalisation et la structure de données de votre société?

	vrai	Partiellement vrai	neutre	Partiellement faux	faux
(1) L'histoire de données est structurée et accessible à tout moment (par exemple es plans de construction)	<input type="checkbox"/>				
(2) Un changement à BIM (Building Information Modelling) aura lieu dans les 5 prochaines années	<input type="checkbox"/>				
(3) Les données sont stockées dans un cloud de haute sécurité	<input type="checkbox"/>				
(4) Une analyse comparative et exact de l'objet et de données est possible	<input type="checkbox"/>				
(5) La numérisation/digitalisation du bâtiment est un coût supplémentaire qui est seulement partiellement compensée que par des rendements plus élevés	<input type="checkbox"/>				
(6) La combinaison du monde réel et digital („Internet of Things“) conduira à une optimisation du management immobilier	<input type="checkbox"/>				
(7) La technologie „Blockchain“ changera dans les 5 prochaines années les processus existants et des structures de transaction	<input type="checkbox"/>				

15. Comment évaluez-vous la situation actuelle quant aux investissements immobiliers directs?

	vrai	partiellement vrai	neutre	partiellement faux	faux
Investissements immobiliers directs au niveau national					
(1) En Suisse, il existe une offre de produits appropriée	<input type="checkbox"/>				
(2) Plus de 50% des biens immobiliers se situent dans un rayon de 25 km du siège de l'institution	<input type="checkbox"/>				
(3) Les valeurs immobilières (habitat) stagneront d'ici à 5 ans	<input type="checkbox"/>				
(4) L'accroissement des rendements se fera à l'avenir au moyen de l'optimisation des flux de trésorerie	<input type="checkbox"/>				
(5) L'environnement et durabilité sont des critères pour la prise de décision d'investissement	<input type="checkbox"/>				
(6) Une certification de SNBS-SGS/SGNI est un critère d'investissement	<input type="checkbox"/>				
(7) Une certification internationale de LEED/BREEAM est un critère d'invest.	<input type="checkbox"/>				
(8) Il en résulte une offre insuffisante dans le domaine des investis. indirects	<input type="checkbox"/>				
(9) Corrélation de la transparence du marché et de la fréquence des transactions	<input type="checkbox"/>				

16. Comment évaluez-vous les motives contre les investissements indirects ou – si vous investissez dans des structures indirectes – pourrait empêcher des allocations dans structures indirectes?

	vrai	partiellement vrai	neutre	partiellement faux	faux
(1) Restrictions internes à l'entreprise	<input type="checkbox"/>				
(2) Histoire du portfolio/investissement directs	<input type="checkbox"/>				
(3) Frais engendrés par la sélection et passation de contrats	<input type="checkbox"/>				
(4) Frais/Coûts liées au contrôle/ressources internes pendant l'investissement	<input type="checkbox"/>				
(5) Manque d'expérience/pas de possibilité	<input type="checkbox"/>				
(6) Risque/Return	<input type="checkbox"/>				
(7) Management pour les investissements directs possible/ressources internes	<input type="checkbox"/>				
(8) Aucun besoin/Structure d'investissements efficace	<input type="checkbox"/>				
(9) « Peur » de choisir un produit suboptimal	<input type="checkbox"/>				
(10) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

Partie C – investissements immobiliers indirects

Si vous n'avez effectué ou n'envisagez d'effectuer aucun investissement dans des placements immobiliers indirects, prière de passer directement à la partie D.

17. À combien s'élève le rendement moyen que vous avez réellement atteint ("Total Return") pour les investissements immobiliers en Suisse et à l'étranger (hors effets de change, le cas échéant ne rien inscrire)? Prière d'indiquer une fourchette le cas échéant.

	Rendement effectifs
En suisse	
(1) Investissements immobiliers indirects (Rendement total en pourcents en 2017)	
(2) Investissements immobiliers indirects (Rendement total en pourcents en 2018)	
(3) Investissements immobiliers indirects (Rendement total en pourcents en 2019 pré.)	
À l'étranger (moyenne des différents pays)	
(4) Investissements immobiliers indirects (Rendement total en pourcents en 2017)	
(5) Investissements immobiliers indirects (Rendement total en pourcents en 2018)	
(6) Investissements immobiliers indirects (Rendement total en pourcents en 2019 pré.)	

18. Pourquoi investissez-vous dans les immobiliers indirects, resp. investiriez-vous? Prière d'évaluer les critères donnés pour les investissements en Suisse et à l'étranger.

	très important	important	neutre	peu important	pas du tout important
En Suisse					
(1) Fongibilité	<input type="checkbox"/>				
(2) Manque de volume d'investissements en immobiliers directs	<input type="checkbox"/>				
(3) Nouveaux marchés (inconnus)	<input type="checkbox"/>				
(4) Raisons fiscales	<input type="checkbox"/>				
(5) Frais/ modèle de frais transparents	<input type="checkbox"/>				
(6) Sous-traitance/outsourcing du management	<input type="checkbox"/>				
(7) Sous-traitance/outsourcing de l'allocation des biens	<input type="checkbox"/>				
(8) Économiser les ressources internes	<input type="checkbox"/>				
(9) Bilan/ attribution de la performance des investissements	<input type="checkbox"/>				
(10) Structure risque/ rendement	<input type="checkbox"/>				
(11) Diversification	<input type="checkbox"/>				
(12) Implémentation facile	<input type="checkbox"/>				
(13) Meilleures possibilités de structuration	<input type="checkbox"/>				
A l'étranger					
(1) Fongibilité	<input type="checkbox"/>				
(2) Manque de volume d'investissements en immobiliers directs	<input type="checkbox"/>				
(3) Nouveaux marchés (inconnus)	<input type="checkbox"/>				
(4) Raisons fiscales	<input type="checkbox"/>				
(5) Frais/ modèle de frais transparents	<input type="checkbox"/>				
(6) Sous-traitance/outsourcing du management	<input type="checkbox"/>				
(7) Sous-traitance/outsourcing de l'allocation des biens	<input type="checkbox"/>				
(8) Économiser les ressources internes	<input type="checkbox"/>				
(9) Bilan/ attribution de la performance des investissements	<input type="checkbox"/>				
(10) Structure risque/ rendement	<input type="checkbox"/>				
(11) Diversification	<input type="checkbox"/>				
(12) Implémentation facile	<input type="checkbox"/>				
(13) Meilleures possibilités de structuration	<input type="checkbox"/>				

19. Comment sont les placements immobiliers indirects distribués en Suisse. Prière d'évaluer les produits donnés. Il y aura des changements jusqu'à 2022 (base valeur de marché, année 2018)?

Si vous ne disposez pas d'investissements indirects en Suisse ou n'envisagez pas des investissements dans ce domaine, veuillez s'il vous plaît passer à la question 19.

	Investissements (en %)	augmentation	constant	en baisse
Investissements en Suisse				
(1) Fondation de placement (immobilier direct)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) Fondation de placement (Fund of Funds)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) SICAV		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) Société Anonyme/ Real Estate Investment Trusts		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) Fonds de Fonds (Fund of Funds)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) Fonds immobiliers cotés		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) Partenariat pour l'investissement collectif		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) Fonds immobiliers spéciaux (Lux/D/A)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) Opportunity-Fonds/ Real Estate Private Equity-Fonds		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) Fonds de l'infrastructure		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(11) Autres: _____		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	100 %			

20. Comment sont les placements immobiliers indirects distribués à l'étranger. Prière d'évaluer les produits donnés. Il y aura des changements jusqu'à 2022 (base valeur de marché, année 2018)?

	Investissements (en %)	augmentation	constant	en baisse
Investissements à l'étranger				
(1) Fondation de placement (immobilier direct)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) Fondation de placement (Fund of Funds)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) SICAV		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) Société Anonyme/ Real Estate Investment Trusts		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) Fonds de Fonds (Fund of Funds)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) Fonds immobiliers cotés		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) Partenariat pour l'investissement collectif		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) Fonds immobiliers spéciaux (Lux/D/A)		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) Opportunity-Fonds/ Real Estate Private Equity-Fonds		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) Fonds de l'infrastructure		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(11) Autres: _____		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	100 %			

■ Questionnaire

21. Quels critères sont ou seraient pour vous décisifs dans le choix d'un management de vos investissements indirects? Veuillez les évaluer selon leur importance.

	très important	important	neutre	peu important	pas du tout important
(1) Séniorité du gestionnaire d'actifs (Track Record)	<input type="checkbox"/>				
(2) Nombre ou type d'autres mandats du gestionnaire d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(3) Coût du gestionnaire/management	<input type="checkbox"/>				
(4) Expertise de structuration/taxes	<input type="checkbox"/>				
(5) Produits/ solutions "sur mesure"	<input type="checkbox"/>				
(6) Structure de la rémunération (p.ex. montant du salaire en fonct. des perform.)	<input type="checkbox"/>				
(7) Image/réputation du gestionnaire	<input type="checkbox"/>				
(8) Présence géographique du gestionnaire	<input type="checkbox"/>				
(9) Distance du département de gestion d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(10) Propre participation au capital du gestionnaire d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(11) Durée du contrat	<input type="checkbox"/>				
(12) Implémentation des clauses du contrat pour chaque employé	<input type="checkbox"/>				
(13) Gouvernance d'entreprise/structures juridiques du gestionnaire d'actifs	<input type="checkbox"/>				
(14) Actifs gérés (Assets under Management)	<input type="checkbox"/>				
(15) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

22. Quelles sont les caractéristiques «idéal» d'un produit d'investissement? Veuillez les évaluer selon leur importance.

	très important	important	neutre	Peu important	Pas du tout important
(1) Position de leader du marché	<input type="checkbox"/>				
(2) Masse "critique"	<input type="checkbox"/>				
(3) Focalisation sur certains types d'utilisation	<input type="checkbox"/>				
(4) Focalisation sur certaines régions	<input type="checkbox"/>				
(5) Management active (Buy- and Sell)	<input type="checkbox"/>				
(6) Management passive (Buy- and Hold)	<input type="checkbox"/>				
(7) Structure efficace des coûts	<input type="checkbox"/>				
(8) Investissements dans les projets de développement	<input type="checkbox"/>				
(9) Base forte dans un marché	<input type="checkbox"/>				
(10) Expansion dans des marchés divers	<input type="checkbox"/>				
(11) Présence sur des sites de croissance	<input type="checkbox"/>				
(12) Exploiter des cycles immobiliers	<input type="checkbox"/>				
(13) Croissance interne (Optimisation du portefeuille)	<input type="checkbox"/>				
(14) Croissance externe (M&A)	<input type="checkbox"/>				
(15) Transparence/ Publications selon des standards internat./ Corporate Gov.	<input type="checkbox"/>				
(16) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

23. Parmi ceux mentionnés, dans quels modes d'utilisation prévoyez-vous d'investir indirectement dans les trois prochaines années (plusieurs réponses sont possibles; le cas échéant ne rien inscrire)?

	Bureaux	Commerce/ Centre commercial	Habitat	Industriel/logistique utilisation spécifique	Développements de projets
(1) Suisse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) Allemagne	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) Autriche	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) Pays nordiques	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) Royaume-Uni	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) BeNeLux	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) France	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) Espagne	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) Italie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) Europe de l'Est/du Sud-Est/Russie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(11) USA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(12) Asie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(13) Autres: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

24. Évaluez les caractéristiques du marché immobilier de l'Italie (du nord).

	vrai	partiellement vrai	neutre	partiellement faux	faux
(1) Sécurité juridique, fiscale et politique	<input type="checkbox"/>				
(2) Rendement élevés / opportunités intéressantes	<input type="checkbox"/>				
(3) Transparence	<input type="checkbox"/>				
(4) Possibilité de diversification du portefeuille existant	<input type="checkbox"/>				
(5) Coûts / risques de Hedging	<input type="checkbox"/>				
(6) Attentes positives pour le développement du marché immobilier	<input type="checkbox"/>				
(7) Manque d'expérience / volumes d'investissement (propre portefeuille)	<input type="checkbox"/>				
(8) Produits d'investissement disponibles	<input type="checkbox"/>				

25. Quel est le montant minimal de vos perspectives de rendements ("Total return") quant aux investissements immobiliers indirects nationaux et à l'étranger (par exemple pour un investissement dans une fondation ou un fond de placement)? Le cas échéant, veuillez indiquer une fourchette.

Rendements attendus pour les investissements immob. indirects nationaux	Rendements escomptés
(1) Logements (centres urbains)	
(2) Bureaux (centre-ville)	
(3) Bureaux (zones périphériques)	
(4) Commerces (centre-ville)	
(5) Commerces (zones périphériques)	
(6) Biens immobiliers spéciaux/spécifiques (par exemple immobilier logistique)	
(7) Développements	

Rendements attendus pour les investissements immob. indirects à l'étranger	Rendements escomptés
(1) Logements (centres urbains)	
(2) Bureaux (centre-ville)	
(3) Bureaux (zones périphériques)	
(4) Commerces (centre-ville)	
(5) Commerces (zones périphériques)	
(6) Biens immobiliers spéciaux/spécifiques (par exemple immobilier logistique)	
(7) Développements	

26. Comment jugez-vous l'offre de produit actuelle dans le domaine des investissements immobiliers en Suisse et à l'étranger en ce qui concerne les besoins actuels d'investissements?

	vrai	partiellement vrai	neutre	partiellement faux	faux
Investissements immobiliers indirects nationaux					
(1) Existence sur le marché local d'une offre de produits appropriée	<input type="checkbox"/>				
(2) Les possibilités de produits et de structuration sont connues	<input type="checkbox"/>				
(3) Les possibilités de structuration correspondent aux exigences	<input type="checkbox"/>				
(4) Les marchés des initiateurs de produits est transparent	<input type="checkbox"/>				
(5) Les offres correspondent suffisamment aux besoins d'investissement	<input type="checkbox"/>				
(6) Les investissements dans des véhicules de placement nationaux offrent un avantage contrairement aux véhicules de placement étrangers	<input type="checkbox"/>				
(7) Pour les investissements, les fonds immobiliers sont plus attractifs que les sociétés anonymes	<input type="checkbox"/>				
(8) La combinaison du monde réel et digital („Internet of Things“) conduira à une optimisation du management immobilier	<input type="checkbox"/>				
(9) La technologie „Blockchain“ changera dans les 5 prochaines années les processus existants et des structures de transaction	<input type="checkbox"/>				
Investissements immobiliers indirects à l'étranger					
(1) Existence à l'étranger d'une offre de produits appropriée	<input type="checkbox"/>				
(2) Les possibilités de produits et de structuration sont connues	<input type="checkbox"/>				
(3) Les possibilités de structuration correspondent aux exigences	<input type="checkbox"/>				
(4) Le marché des initiateurs de produits est transparent	<input type="checkbox"/>				
(5) Les offres correspondent suffisamment aux besoins d'investissement	<input type="checkbox"/>				
(6) Les investissements dans des véhicules de placement étrangers offrent un avantage contrairement aux véhicules de placement nationaux	<input type="checkbox"/>				
(7) Pour les investissements, les fonds immobiliers sont plus attractifs que les sociétés anonymes	<input type="checkbox"/>				
(8) La combinaison du monde réel et digital („Internet of Things“) conduira à une optimisation du management immobilier	<input type="checkbox"/>				
(9) La technologie „Blockchain“ changera dans les 5 prochaines années les processus existants et des structures de transaction	<input type="checkbox"/>				

27. Si vous n'avez pas investi à l'étranger: Quelles raisons vous empêchent d'investir à l'étranger? Veuillez les évaluer selon leur importance.

	très important	important	neutre	peu important	pas du tout important
(1) Restrictions internes	<input type="checkbox"/>				
(2) Manque de capacité de gestion	<input type="checkbox"/>				
(3) Coûts et dépenses et contrôle	<input type="checkbox"/>				
(4) Risques de change	<input type="checkbox"/>				
(5) Manque de transparence sur les marchés étrangers/ manque de connaissance du marché	<input type="checkbox"/>				
(6) Manque de volumes d'investissement	<input type="checkbox"/>				
(7) Risques politiques / juridiques	<input type="checkbox"/>				
(8) Manque d'expérience/ opportunité/ retrait de l'étranger	<input type="checkbox"/>				
(9) Attractivité du marché intérieur	<input type="checkbox"/>				
(10) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

Partie D – Investissements dans l'infrastructure

28. Veuillez indiquer si vous êtes impliqué dans les domaines suivants. Veuillez évaluer – même si vous n'êtes pas impliqué – l'attractivité/l'importance des types d'infrastructure suivants comme véhicules d'investissement (en Suisse ou dans les pays de l'UE, marchés "sûrs").

Attractivité	impliqué	très important	important	sans importance	tout à fait sans importance
(1) Eau/ eaux usées	<input type="checkbox"/>				
(2) Gaz/pétrole	<input type="checkbox"/>				
(3) Électricité/ réseau électrique	<input type="checkbox"/>				
(4) Énergie éolienne/ photovoltaïque	<input type="checkbox"/>				
(5) Ports	<input type="checkbox"/>				
(6) Aéroports	<input type="checkbox"/>				
(7) Routes à péage	<input type="checkbox"/>				
(8) Ponts/tunnels	<input type="checkbox"/>				
(9) Réseaux ferroviaires	<input type="checkbox"/>				
(10) Réseaux de télécommunication/de données, pylônes de transmis.	<input type="checkbox"/>				

29. Quels motifs parlent – selon vous – contre les investissements dans l'infrastructure?

Motifs contre les investissements	très important	important	neutre	peu important	pas du tout important
(1) Restrictions internes à l'entreprise	<input type="checkbox"/>				
(2) Manque d'expérience/ jeune classe d'investissement	<input type="checkbox"/>				
(3) Frais engendrés par la passation de contrats/la conception de contrats	<input type="checkbox"/>				
(4) Complications liées aux coûts et au contrôle/ressources internes	<input type="checkbox"/>				
(5) Volumes d'investissements élevés	<input type="checkbox"/>				
(6) Grand engagement dans le temps	<input type="checkbox"/>				
(7) Effet courbe en J (les paiements commencent seulem. à un stade ultérieur)	<input type="checkbox"/>				
(8) Risques de change	<input type="checkbox"/>				
(9) Risques politiques/juridiques	<input type="checkbox"/>				
(10) Manque de transparence des investissements	<input type="checkbox"/>				
(11) Pas d'offre appropriée ou manque de véhicules de placement	<input type="checkbox"/>				
(12) Autres: _____	<input type="checkbox"/>				

Partie E – Coordonnées pour l'envoi des résultats de l'étude

.....

Merci beaucoup!

(Les informations suivantes seront **enregistrées séparément** lors de la réception du formulaire, de telle sorte qu'il sera **impossible d'associer** le questionnaire avec vous ou avec votre entreprise!)

Nom de l'entreprise:

Nom de la personne à contacter: _____

Poste occupé: _____

Adresse: Rue: _____

Code postal / Ville: _____

E-Mail: _____

Numéro de téléphone _____
(en cas de questions éventuelles)

Participation à la **conférence du 14 Mai 2019** avec la présentation des résultats (gratuitement, en allemand, confirmation et informations seront envoyées).

Prière de m'envoyer gratuitement les **résultats de l'étude** pour l'année **2019**

- par voie postale à l'adresse mentionnée ci-dessus
- par e-mail à l'adresse mentionnée ci-dessus

Prière de m'envoyer gratuitement les **résultats de l'étude** pour l'année **2018**

- par voie postale à l'adresse mentionnée ci-dessus
- par e-mail à l'adresse mentionnée ci-dessus

Prière de m'envoyer gratuitement les **résultats de l'étude** pour l'année **2017**

- par voie postale à l'adresse mentionnée ci-dessus
- par e-mail à l'adresse mentionnée ci-dessus

Prière de m'envoyer gratuitement les **résultats de l'étude** pour l'année **2017 et 2016**

- par voie postale à l'adresse mentionnée ci-dessus
- par e-mail à l'adresse mentionnée ci-dessus

Partenaires



Hochschule Luzern – Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Campus Zug-Rotkreuz
Suurstoffi 1
CH-6343 Rotkreuz

T +41 41 757 67 67
ifz@hslu.ch
www.hslu.ch/ifz