

IMPACT DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS DANS UN PORTEFEUILLE MIXTE

**Une diversification optimale pour
l'investisseur moderne**

***UNE INTRODUCTION AUX INVESTISSEMENTS
IMMOBILIERS DIRECTS ET OBLIGATAIRES***

Table des matières

IMPACT DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS DANS UN PORTEFEUILLE MIXTE :

UNE INTRODUCTION AUX INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS DIRECTS ET OBLIGATAIRES.

Message personnel du directeur de COFINAX SA

1. Théorie moderne de portefeuille

- 1.1 Une diversification optimale pour l'investisseur moderne
- 1.2 Exemple hypothétique de l'addition de l'immobilier et d'obligations dans un portefeuille d'actions

2. Est-ce que l'immobilier est plus risqué que les actions ?

- 2.1 Théorie Moderne de Portefeuille
- 2.2 Rentabilité et risque de l'immobilier, des actions et des obligations
- 2.3 Rentabilité et risque avec des indices « évaluation »
- 2.4 Rentabilité et risque avec des indices hédonistes et des indices fondés sur les ventes répétées
- 2.5 Rentabilité et risque avec des indices immobiliers « titrisé »

3. Corrélations entre classes d'actifs

- 3.1 Corrélations avec des indices « évaluation »
- 3.2 Corrélations avec des indices hédonistes
- 3.3 Corrélations avec des indices immobiliers « titrisé »

4. Frontières efficientes et part de l'immobilier dans un portefeuille mixte

- 4.1 Bénéfices de l'intégration de l'immobilier international dans un portefeuille mixte

5. Allocation d'actifs stratégique de portefeuilles mixtes efficients

- 5.1 Risque conservateur, Risque équilibré, Risque dynamique
- 5.2 Portefeuilles efficients avec des indices immobiliers « titrisé »

6. Le processus d'investissement

- 6.1 Caractéristiques des investissements immobiliers obligataires
- 6.2 Caractéristiques des investisseurs immobiliers directs
- 6.3 Indices Immobilier SWX CIFI-IAZI
- 6.4 Indices SWX CIFI-IAZI de prix et de performance

Message personnel du directeur de COFINAX SA.

L'intérêt pour la diversification d'un portefeuille en intégrant l'immobilier est extrêmement élevé, elle a été mise en évidence par de nombreuses recherches indépendantes. Cet Ebook spécial tente de présenter cette information d'une manière directe, facile à comprendre et aisément applicable.

Vous comprendrez pourquoi aucun investisseur prudent ne devrait laisser son futur financier entièrement dépendant des aléas d'un portefeuille de biens composés d'actifs fortement corrélés les uns aux autres. Construire un portefeuille d'actifs fluctuant virtuellement de manière unie tels que les actions, les obligations gouvernementales, les fonds de placements, est une des choses les plus dangereuses qu'un investisseur puisse faire. De notre point de vue, cela est équivalent à un chef de famille qui ne contracterait pas d'assurance maladie !

Nous allons examiner l'opportunité d'inclure de l'immobilier dans un portefeuille. En particulier, nous allons nous intéresser au poids optimal qui devrait être alloué à des biens immobiliers.

La problématique de la diversification d'un portefeuille entre les différentes classes d'actifs a un impact beaucoup plus important sur la performance d'un portefeuille que n'ont les décisions qui sont prises quant à la diversification à l'intérieur de chaque classe d'actifs.

Les investisseurs sérieux devraient s'inspirer des investisseurs institutionnels qui, depuis des années, ont adhéré à des principes de diversification mis en évidence dans la « Théorie Moderne de Portefeuille ». Cette théorie sera expliquée en détail dans les pages suivantes. Brièvement, cette Théorie Moderne de Portefeuille dit que si l'on désire augmenter les performances, et de réduire le risque d'un portefeuille, il faudrait combiner des investissements dont les fluctuations ne sont pas corrélées les unes aux autres. En de simples termes, un portefeuille diversifié aux composants non corrélés peut offrir le meilleur rendement au niveau de risque le plus faible ! L'immobilier est un actif idéal pour décorrélérer son portefeuille.

L'augmentation de la performance et la réduction du risque (volatilité), résultant de la diversification des avoirs dans un portefeuille explique largement pourquoi les investisseurs institutionnels adhèrent à la Théorie Moderne de Portefeuille. Nous pourrions penser que si la Théorie Moderne de Portefeuille fonctionne pour les clients institutionnels et les personnes exceptionnellement bien nanties, elle devrait aussi être appropriée pour une gamme plus étendue d'investisseurs initiés. Cependant, des sondages révèlent que à la question : Qu'avez-vous dans vos portefeuilles qui pourrait potentiellement s'apprécier si le reste de votre portefeuille baisse de valeur, la réponse fut stupéfiante, la majorité des investisseurs

n'avaient pas de véhicule financier qui potentiellement combattait la sous performance des investissements traditionnels.

Le père de la Théorie Moderne de Portefeuille, le professeur Harry Markowitz, mettait en garde les investisseurs en 1959 que détenir des avoirs dont le prix évolue ensemble les uns avec les autres, ne diversifie pas le risque. Le Dr Markowitz concluait qu'un portefeuille diversifié composé d'actifs non corrélés offrait, pour un risque inférieur, un rendement supérieur. Les recherches de Harry Markowitz furent d'une telle importance qu'il reçut le Prix Nobel pour son travail en 1990. Depuis, une quantité de recherches importantes ont été faites dans le même sens. Nous en parlerons dans les pages ultérieures.

Nous sommes stupéfaits de voir combien d'investisseurs ignorent les bases de la Théorie Moderne de Portefeuille et continuent à se concentrer sur des investissements en actions malgré les pertes subies. N'est-ce pas logique de chercher le meilleur rendement possible pour le risque le plus faible pour son portefeuille ?

Nous ne pouvons que conclure que la plupart des investisseurs ont ignorés la Théorie Moderne de Portefeuille, car ils ont été conditionnés par les banques et les traders que considérer la diversification d'actions sectorielle était suffisante. Les aidant ainsi à se justifier en performance relative (faire mieux ou moins bien qu'un indice) plutôt qu'en performance absolue (gagner de l'argent et ne pas en perdre). Nous soupçonnons aussi que le fait que les grandes banques américaines et européennes trouvaient une source de revenus intéressants dans les IPO de petites compagnies et n'avaient pas d'intérêt à rappeler les mesures de prudence qu'est la diversification dans d'autres classes d'actifs, inclus l'investissement dans la pierre.

Andrés Taracido, CIWM
Expert diplômé en finance et investissements

1. THEORIE MODERNE DE PORTEFEUILLE :

1.1 UNE DIVERSIFICATION OPTIMALE POUR L'INVESTISSEUR MODERNE.

Après n'importe quel désastre sur les marchés financiers, une des choses des plus logique à faire est de se poser la question : « Que faire pour ne plus jamais que cela se reproduise ? ». Pour beaucoup d'investisseurs qui ont souffert des récents désastres financiers la réponse se trouve dans la Théorie Moderne de Portefeuille.

La Théorie Moderne de Portefeuille est une approche sophistiquée qui fut initialement développée par Harry Markowitz, de l'université de Chicago, en 1952. Trente huit ans plus tard, en 1990, il partagea un prix Nobel avec Merton Miller et William Sharpe pour ce qui était devenu la base sur laquelle les investisseurs institutionnels construisent leur portefeuille.

La Théorie Moderne de Portefeuille permet aux investisseurs d'estimer le risque attendu ainsi que le rendement attendu, mesuré statistiquement pour leur portefeuille. Dans son article « Portfolio Selection » (Journal of Finance, en Mars 1952), H. Markowitz décrit comment combiner des actifs de manière à obtenir un portefeuille efficacement diversifié, autrement dit un portefeuille efficient. Il démontra que les investisseurs ne prenaient pas correctement en compte le haut degré de corrélation entre les actions. Il défendait le fait que le risque d'un portefeuille pouvait être baissé et le rendement élevé en combinant des actifs aux variations de cours dissimilaires. Détenir des actions dont le cours évolue ensemble ne réduit pas le risque de manière significative. Il conclut en disant que la diversification ne réduit le risque que si les prix des actifs ont des comportements inverses ou des comportements identiques, mais à un moment différent.

Le Dr Markowitz fût parmi les premiers à quantifier le risque et démontrer mathématiquement pourquoi et comment une diversification de portefeuille peut réduire le risque - et augmenter les rendements de l'investisseur. Cela fût certainement la raison pour laquelle il gagna le prix Nobel.

La diversification réduit le risque avec plus d'efficacité que la plupart des gens ne le comprennent : La volatilité d'un portefeuille diversifié est moindre que la moyenne des volatilités de ses composants.

Tandis que les fondements de la Théorie Moderne de Portefeuille sont complexes, et tirés des probabilités, théories statistiques et théories économiques, la conclusion est simple et facile à comprendre : un portefeuille diversifié, composé de classes d'actifs non-corrélés, peut offrir les meilleurs rendements au risque le plus faible.

La plupart des investisseurs sont sous l'illusion que leur portefeuille est diversifié, s'ils possèdent des actions nationales, internationales, réparties dans différentes industries et des fonds de placements. Tandis que ce sont bien des investissements différents, ils sont tous dans la même classe d'actifs et ont tous des comportements semblables, spécialement dans une période de crise où les corrélations tendent à se renforcer. Quand les bulles spéculatives éclatent, la vérité est particulièrement douloureuse. La vraie diversification, en accord avec la Théorie Moderne de Portefeuille, existe en diversifiant réellement dans différentes classes d'actifs qui se comportent de manière différente.

Une des classes d'actifs les plus indépendantes et les moins corrélées avec les actions sont les investissements et les développements immobiliers gérés par des professionnels. Les bénéfices de l'immobilier gérés par des professionnels intégrés dans un portefeuille à été mis en évidence par Martin Hoesli, Président de la European Real Estate Society (ERES), Professeur ordinaire aux universités d'Aberdeen (Business School) et de Genève (HEC et FAME) , en 1993 dans son étude « Investissement immobilier et diversification de portefeuille » qui fut une pierre d'achoppement dans le domaine.

Le Dr Hoesli a écrit : La part de l'immobilier dans le portefeuille d'un investisseur devrait, en Suisse, se situer dans les 30-40% (Hoesli, 2001). Les résultats de cette étude montrent également que, pour un niveau de rentabilité donné, l'écart type du portefeuille peut être réduit d'environ 10% lorsque l'immobilier est inclus dans le portefeuille. Le Dr Hoesli démontra spécifiquement comment l'immobilier réduit les risques sur les portefeuilles, tout en augmentant la performance globale.

Les études, tableaux et graphiques suivants représentent les points positifs les plus forts adoptés par la Théorie Moderne de Portefeuille démontrant que la diversification dans des classes d'actifs différentes réduisent le risque et augmentent les rendements. Et, comme le conclut le Dr Hoesli, l'immobilier représente une classe d'actif idéale à utiliser pour augmenter la diversification réelle de votre portefeuille.

1.2 Exemple hypothétique de l'addition de l'immobilier et d'obligations dans un portefeuille d'actions.

Le tableau suivant devrait permettre de mieux comprendre comment une allocation d'immobilier et d'obligations dans le portefeuille peut augmenter la performance globale du portefeuille.

Assumons que le montant du portefeuille s'élève à CHF 2'500'000 et que 80% sont investis en actions et obligations (CHF 2'000'000) et 20% en immobilier (CHF 500'000).

Assumons que les actions/obligations ont eu un rendement de 5% et l'immobilier 25%. Le résultat serait :

Portefeuille		% du portefeuille	Rendement	Profit
Actions/Obligations	SFr. 2'000'000.00	0.80	5.00%	SFr. 100'000.00
Immobilier	SFr. 500'000.00	0.20	25.00%	SFr. 125'000.00
Total portefeuille mixte	SFr. 2'500'000.00	80% act/oblig;20% immobilier	9.00%	SFr. 225'000.00
Total portefeuille	SFr. 2'500'000.00	100% actions/obligations	5.00%	SFr. 125'000.00

Assumons que les actions/obligations ont eu un rendement de 10% et l'immobilier un rendement négatif de -3%. Le résultat serait comme suit :

Actions/Obligations	SFr. 2'000'000.00	80%	10%	SFr. 200'000.00
Immobilier	SFr. 500'000.00	20%	-3%	SFr. -15'000.00
Total portefeuille mixte	SFr. 2'500'000.00	80% act/oblig;20% immobilier	7%	SFr. 185'000.00
Total portefeuille simple	SFr. 2'500'000.00	100% actions/obligations	10%	SFr. 250'000.00

Nous pouvons voir dans ces deux exemples hypothétiques, qu'en investissant uniquement 20% du portefeuille en immobilier - et en assumant une performance de 25% en immobilier et 5% en actions/obligations, le portefeuille mixte aurait une performance supérieure de 80% relatif au portefeuille ne comprenant que des actions et des obligations. Dans l'autre cas, où les performances seraient de 10% pour les actions/obligations et de -3% pour les investissements immobiliers, le profit resterait de CHF 185'000, soit 7.4%.

L'exemple hypothétique ci-dessus est strictement destiné à illustrer et à mettre en évidence l'impact de l'inclusion des investissements immobiliers dans un portefeuille d'investissement. En aucun cas, les exemples suscités ne sont à considérer comme des attentes ou des projections pour vos investissements. De toute évidence le résultat d'un portefeuille réel pourrait être inférieur ou supérieur.

2. Est-ce que l'immobilier est plus risqué que les obligations et les actions ?

2.1 Théorie Moderne de Portefeuille.

Une des fondations de la Théorie Moderne de Portefeuille est la combinaison d'investissements non corrélés dans un même portefeuille avec comme objectif d'atteindre le moins de volatilité avec le meilleur rendement.

Il est important de noter d'ores et déjà que les résultats auxquels on aboutit vont dépendre fortement du type d'indicateur utilisé pour cerner l'évolution des prix sur le marché immobilier. Si on utilise un indice « évaluation », le rôle de l'immobilier sera très important. En revanche, si on utilise un indice immobilier « titrisé », le rôle sera moindre.

Les résultats dépendent également de la période utilisée. Il convient par conséquent de raisonner sur des périodes assez longues.

Nous utilisons la théorie moderne de portefeuille. D'un point de vue méthodologique, on construit deux frontières efficientes : une qui contient tous les actifs (sauf l'immobilier) et l'autre qui inclut également de l'immobilier. La différence entre les deux frontières permet de visualiser le rôle de l'immobilier dans la diversification d'un portefeuille.

On utilise le concept de frontière efficiente. La frontière efficiente est composée de tous les portefeuilles qui sont efficients selon le critère moyenne-variance.

Un portefeuille est dit efficient s'il n'est pas possible de trouver une autre combinaison d'actifs pour laquelle la rentabilité est supérieure (pour un niveau de risque donné), ou ce qui revient au même, le risque est inférieur (pour un niveau de rentabilité donné).

2.2 Rentabilité et risque de l'immobilier, des actions et des obligations.

Comme nous l'avons déjà mentionné, la conclusion dépend fortement de l'indice utilisé pour l'immobilier. Très peu d'études ont utilisés des indices calculés sur la base de moyennes de prix de transactions pour mesurer la rentabilité et le risque de l'immobilier (biais trop importants). La majeure partie des études se sont fondées sur des indices « évaluation ». Quelques études (notamment pour la Suisse) ont utilisé des indices hédonistes ou des indices fondés sur des ventes répétées.

2.3 Rentabilité et risque avec des indices « évaluation ».

Les résultats de l'étude d'Ibbotson et Siegel sont les suivants :

Classe d'actifs	Rentabilité annuelle	Risque (écart type)
Immobilier	8.30%	11.70%
Actions	12.40%	17.50%
Obligations	3.40%	9.70%

L'immobilier apparaît plus rentable mais plus risqué qu'un placement en obligations et moins rentable et moins risqué qu'un placement en actions.

2.4 Rentabilité et risque avec des indices hédonistes (et des indices fondés sur les ventes répétées).

Pour la Suisse, on obtient les résultats suivants pour la période 1979-2001 (indice GE pour 1979 et 1980, moyenne de l'indice GE et ZH de 1981 à 1986, puis indice CIFI des immeubles résidentiels locatifs).

Les résultats de l'étude d'Hoesli sont les suivants :

Classe d'actifs	Rentabilité annuelle	Risque (écart type)
Immobilier	5.20%	7.30%
Actions	10.80%	20.30%
Obligations	4.50%	4.30%

La méthode des ventes répétées a été utilisée pour les appartements en PPE à Genève pour la période 1969-1993 (Hoesli, Giacotto et Favarger, 1997) :

Classe d'actifs	Rentabilité annuelle	Risque (écart type)
Appartements en PPE	4.20%	10.10%
Actions	7.20%	21.50%
Obligations	5.50%	5.10%

Toutes ces études montrent que l'immobilier est moins rentable et moins risqué qu'un placement en actions et plus rentable et plus risqué qu'un placement en obligations.

La pierre progresse moins vite que les actions, mais elle est plus sûre.

2.5 Rentabilité et risque avec des indices d'immobilier « titrisé ».

Pour les Etats-Unis, on obtient le résultats suivants pour la période 1978T1-1994T4 (Brueggman et Fisher,1997) :

Classe d'actifs	Rentabilité trimest.	Risque (écart type)
REITs	3.70%	7.00%
Actions	3.70%	7.40%
Obligations	2.50%	6.40%

En France, les résultats sont assez similaires (Hoesli et Thion, 1994, pour la période 1982-1992) :

Classe d'actifs	Rentabilité annuelle	Risque (écart type)
Fonds Immobiliers	8.10%	13.40%
Actions	9.10%	15.70%
Obligations	5.80%	3.50%

En Suisse, on obtient les résultats suivants pour la période 1979-2001 :

Classe d'actifs	Rentabilité annuelle	Risque (écart type)
Fonds Immobiliers	6.00%	12.00%
Actions	10.80%	20.30%
Obligations	4.50%	4.30%

Le rendement moyen et l'écart type des fonds de placement immobiliers sont assez faibles, ce qui est probablement une conséquence de l'impact des estimations de valeur des experts sur le cours boursier des fonds immobiliers. Toutefois, cette influence semble avoir diminué ces dernières années et l'écart type des fonds immobiliers se rapproche de celui des actions.

3. Corrélations entre classes d'actifs.

3.1 Corrélations avec des indices « évaluation ».

Les résultats suivants ont été enregistrés pour les Etats-Unis et la Grande-Bretagne entre les rendements de l'immobilier et les rendements d'autres actifs (Hartzell 1986 et MacGregor et Nanthakumaran, 1992) :

Corrélations	US 1973-1983	UK 1977-1990
Immobilier/Actions	-0.12	-0.19
Immobilier/Obligations	-0.39	0.01

Ces résultats sont confirmés dans une étude pour la France pour la période de 1965 à 1993 (de Roquemaurel et Scaillet, 1997). Pour l'immobilier, un indice fondé sur des moyennes de prix de transaction est utilisé. La corrélation entre l'immobilier et les obligations est de -0.44 et celle entre l'immobilier et les actions de -0.33.

3.2 Corrélations avec des indices hédonistes.

Les corrélations suivantes ont été calculées pour la suisse pour la période 1979-2001 :

	Immeubles résid.	Actions	Obligations
Immeubles résidentiels	1.00		
Actions	-0.02	1.00	
Obligations	-0.33	0.33	1.00

Les corrélations entre les rendements de l'immobilier et ceux des actions et des obligations sont donc négatives, ce qui laisse augurer du rôle positif que peut jouer l'immobilier dans la diversification d'un portefeuille composé de valeurs mobilières.

3.3 Corrélations avec des indices d'immobilier « titrisé ».

Aux Etats-Unis et en France, on obtient les résultats suivants (Brueggman et Fisher, 1997 et Hoesli et Thion, 1994) :

Corrélations	US 1978-1994	France 1982-1992
Fonds Immo/Actions	0.69	0.55
Fonds Immo/Obligations	0.42	0.47

On observe des corrélations fortes avec les rendements de placements en actions, ce qui paraît normal étant donné la caractéristique de ces fonds. En moyenne mondiale, la corrélation entre les actions et les fonds immobiliers est de 0.85 (Hoesli, 2003, période 1987-1996).

Pour la Suisse, on obtient les corrélations suivantes pour la période 1979-2001 (Hoesli, 2003) :

	Fonds immo	Actions	Obligations
Fonds immobiliers	1.00		
Actions	0.48	1.00	
Obligations	0.73	0.33	1.00

Les rendements des fonds de placement immobiliers suisses sont ainsi fortement corrélés avec ceux des obligations, et dans une moindre mesure avec ceux des actions. Les parts de fonds de placement immobiliers ne réagissent pas uniquement à des phénomènes boursiers, mais sont influencés par l'évolution de la valeur de rachats des parts (calculée sur la base d'évaluation d'experts).

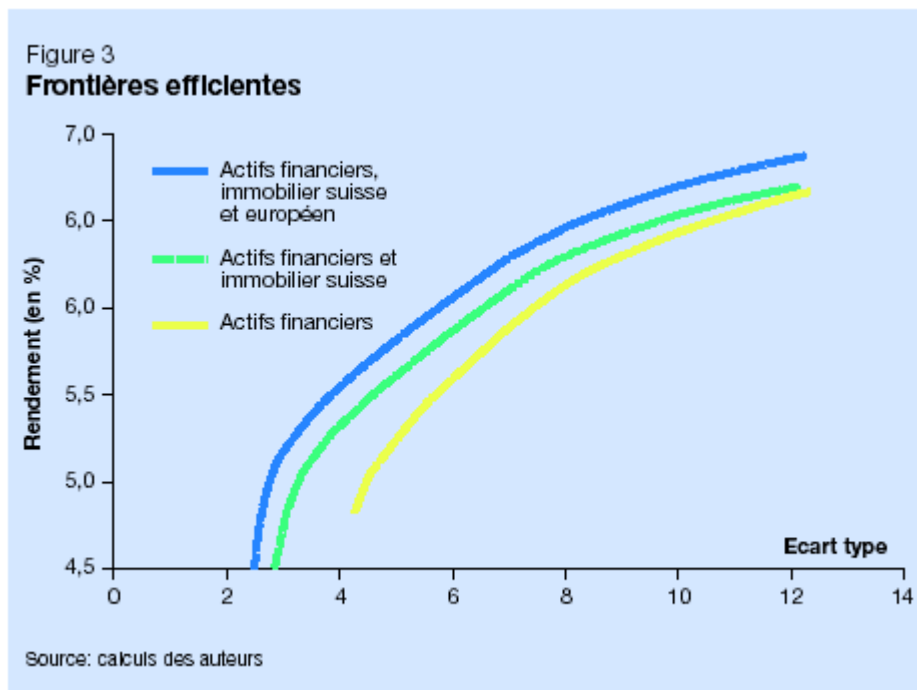
Les rendements des fonds immobiliers suisses sont négativement corrélés avec ceux des placements directs en immeubles locatifs (-0.24 pour la période 1979-2001).

4. Frontières efficaces et part de l'immobilier dans un portefeuille mixte.

Pour construire une frontière efficace, il convient de disposer d'informations concernant la rentabilité moyenne de chaque classe d'actifs, le risque de chaque classe d'actifs (variance ou écart type) et la corrélation entre les rentabilités de chaque paire d'actifs. (Voir tableaux précédents)

La frontière efficace contient les combinaisons efficaces. Le choix d'un portefeuille par un investisseur va dépendre de son aversion au risque qui est reflétée par les courbes d'indifférence.

« Une image égale 1000 mots ! »



Ce graphique démontre une fois encore les bénéfices des investissements immobiliers en tant que maximiseur de performance et réducteur de risque dans un portefeuille global.

Source : (Hoesli et Hamelink, Portefeuilles institutionnels suisses et immobilier européen, 2004)

4.1 Bénéfices de l'intégration de l'immobilier international dans un portefeuille mixte.

Coefficients de corrélation entre les différentes classes d'actifs, 1979-2002, Hoesli et Hamelink 2004) :

	Immo. CH	Actions CH	O.CH (déb.é)	O.CH (déb.s)	Immo. Europe	Oblig. Monde	Actions Monde
Immobilier CH	1.00	-0.08	-0.33	-0.31	0.21	-0.06	0.07
Actions CH		1.00	0.25	0.24	0.05	0.32	0.59
Oblig.CHF (déb.é)			1.00	0.98	-0.49	0.16	-0.04
Oblig.CHF (déb.suisses)				1.00	-0.49	0.10	-0.08
Immobilier Europe					1.00	0.36	0.49
Oblig. Monde						1.00	0.82
Actions Monde							1.00

Ce tableau nous montre encore une fois très clairement les bénéfices des investissements immobiliers dans un portefeuille mixte. On maximise d'avantage les rendements en minimisant simultanément le risque du portefeuille global avec les placements immobiliers internationaux grâce aux coefficients de corrélation négatifs.

Composition des portefeuilles optimaux pour la période 1979-2001 (Hoesli, 2003) :

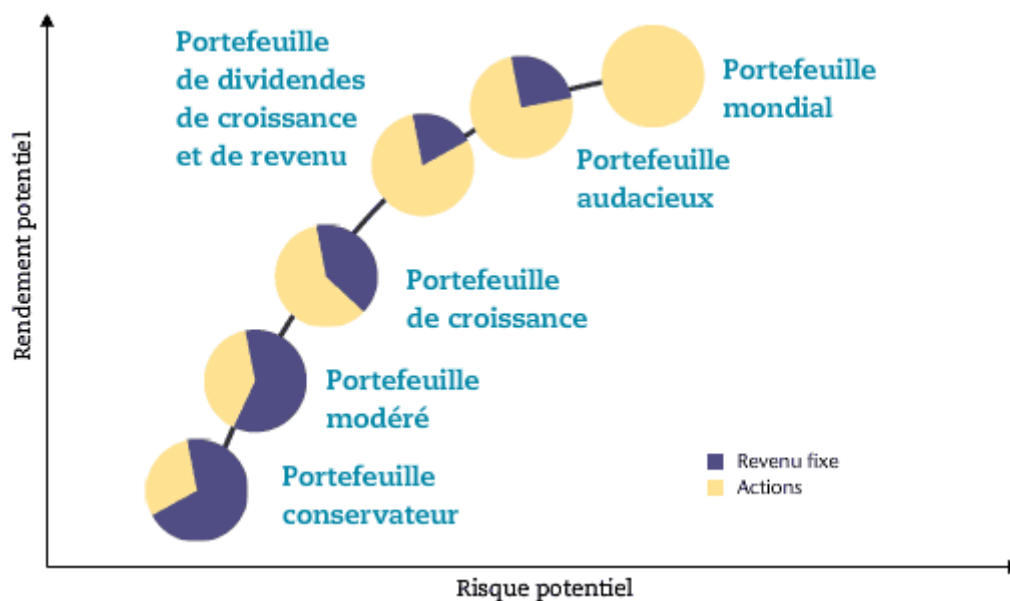
Rendement	Risque	Actions	Obligations	Immobilier
4.60%	3.20%	0%	67%	33%
5.30%	4.10%	11%	54%	35%
5.90%	5.70%	22%	42%	36%
6.60%	7.50%	33%	29%	38%
7.30%	9.50%	44%	17%	39%
8.00%	11.50%	55%	4%	41%
8.70%	13.60%	66%	0%	34%
9.40%	15.80%	77%	0%	23%
10.10%	18.00%	89%	0%	11%
10.80%	20.30%	100%	0%	0%

5. Allocation d'actifs stratégique de portefeuilles mixtes efficaces.

Quel est votre degré de tolérance au risque ? Visez-vous la protection de votre capital ou une croissance à long terme ?

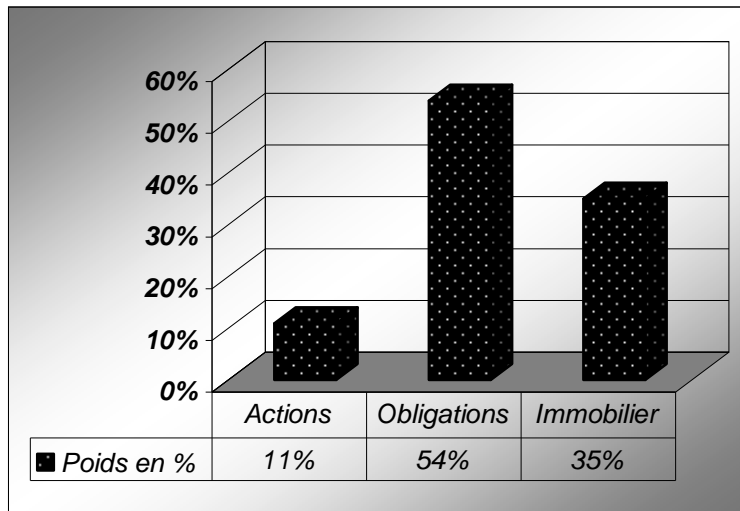
Nos allocations d'actifs vous aident à atteindre vos objectifs et s'adaptent à votre style de placement.

Revenus fixes ; obligations, immobilier



5.1 Exemples de portefeuille avec différents profils de risque

Portefeuille conservateur

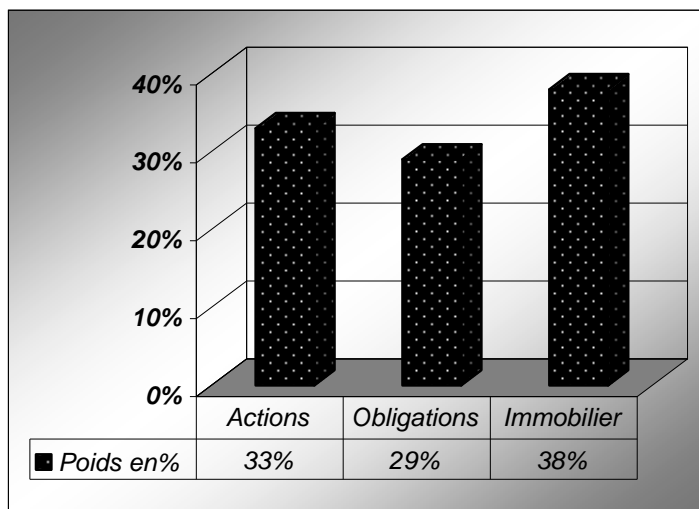


Horizon de placement :
Moyen terme

Tolérance au risque :
Faible à moyenne

Objectif :
Préservation du capital, revenus en intérêts, certain potentiel pour une croissance de faible à modérée du capital à long terme.

Portefeuille équilibré

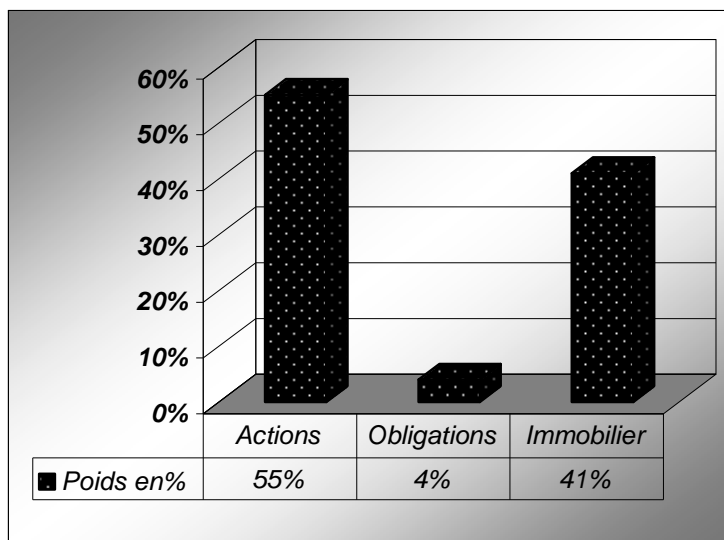


Horizon de placement :
Moyen à long terme

Tolérance au risque :
Moyenne

Objectif :
Equilibre entre le revenu en intérêts et croissance du capital à long terme.

Portefeuille dynamique



Horizon de placement :

Long terme

Tolérance au risque :

Elevée

Objectif :

Croissance du capital à long terme.

Ces trois exemples de portefeuille sont une combinaison diversifiée qui réduit le risque et augmente les rendements !

Nos portefeuilles sont bâtis en tenant compte de votre tolérance au risque et de vos objectifs et horizons de placement. Ils comportent une combinaison judicieuse de titres à revenu fixe, comme des obligations, de l'immobilier et des actions, afin d'assurer que votre argent est bien protégé.

5.2 Portefeuilles efficaces avec des indices immobiliers « titrisé »

Malgré le comportement assez similaire des fonds immobiliers par rapport aux actions, les fonds immobiliers ont un rôle à jouer en matière de diversification de portefeuille.

Le rôle positif des fonds de placement immobilier est toutefois moindre que celui fourni par des investissements immobiliers directs.

6. Le processus d'investissement

En matière d'allocation optimale d'actifs, nous voulons vous fournir la solution qu'il vous faut adaptée à vos objectifs financiers et à votre profil d'investisseur. En suivant les trois étapes ci-dessous, vous et votre gestionnaire serez facilement en mesure de déterminer la solution qui répond à vos objectifs et à votre tolérance au risque. C'est aussi simple que cela.

1. Avec votre gestionnaire, vous remplissez un questionnaire qui vous permet de définir votre profil d'investisseur en fonction de vos besoins particuliers.
2. Votre gestionnaire détermine ensuite quel portefeuille efficient convient à votre profil
3. Nous nous chargeons du reste en allouant les obligations « immobilier » et/ou les placements immobiliers directs à votre portefeuille.

6.1 Caractéristiques des investisseurs immobiliers obligataires.

- Les rendements sont généralement indépendants des rendements des actions et des obligations d'Etat.
- Coupon de 8% de intérêts l'an jusqu'à l'échéance
- Prix d'émission à 100%, vous ne payez pas de frais ni de commissions, vous bénéficiez d'une diversification optimale gratuitement
- Remboursement du Capital à 100% à l'échéance
- Aucun risque de cotation, aucune perte de capital dû au risque
- de taux sur les marchés financiers suisses
- Possibilité de réinvestir vos coupons au taux d'intérêt de 8% (Bonus)
- Investissements uniquement dans le développement immobilier
- Améliorer significativement la performance de votre portefeuille en diminuant les risques

- Vous bénéficiez de perspectives claires et de revenus continus et stables jusqu'à l'échéance
- Pour la sécurité de l'investissement
- La société est soumise au contrôle ordinaire selon art. 727 CO (le niveau de contrôle le plus élevé, correspondant à celui des sociétés cotées en bourse)
- Obligation suisse libellée en CHF
- Les obligations sont moins volatiles que les actions dans un portefeuille, grâce à un revenu périodique et un niveau élevé de sécurité et de protection du capital
- Diversification accrue de votre portefeuille mixte et actions pouvant réduire le risque de placement global

6.2 Caractéristiques des investisseurs immobiliers directs.

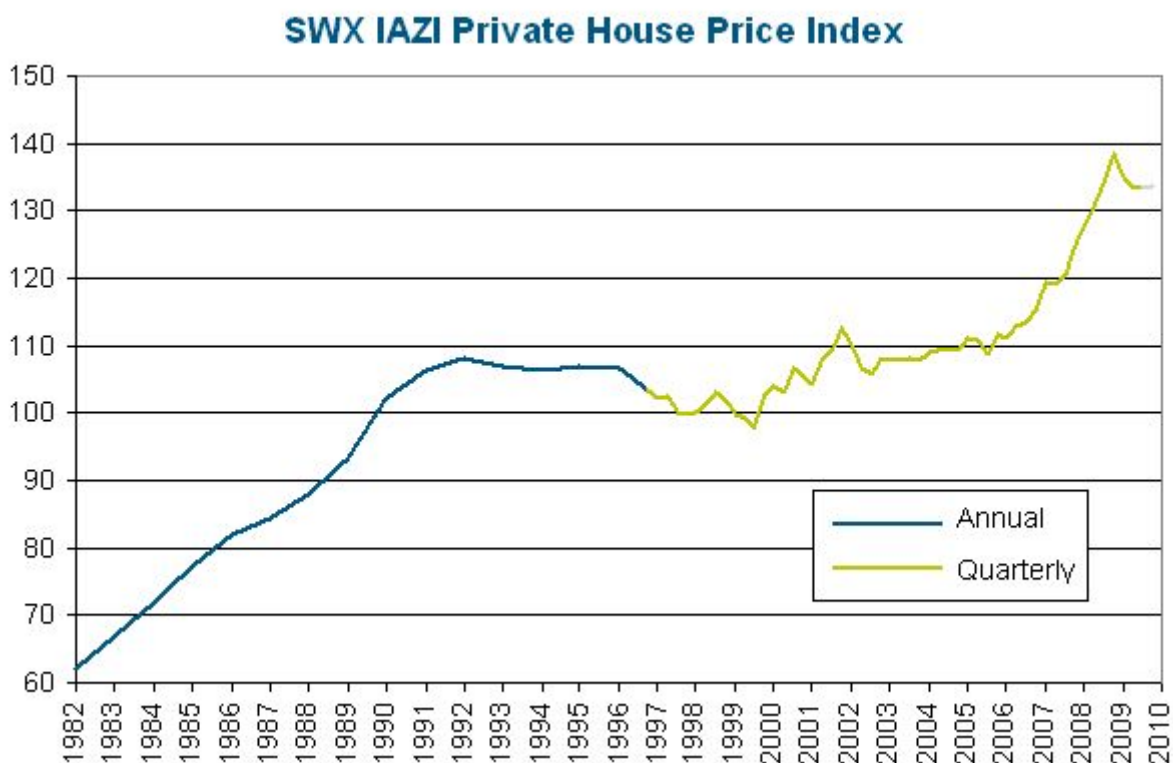
- Les investisseurs en immobilier partagent les attributs et les objectifs suivants :
- Ils changent avec le temps et ont élargi leur sélection d'investissements sécurisés pour prendre avantage des opportunités globales de projets de développement immobilier en Suisse et à l'international.
- Ils cherchent les expertises de gestionnaires professionnels expérimentés, en étant conscient que cela leur donne des opportunités uniques pour leur succès.
- Ils ont reconnu que les gestionnaires d'investissements immobiliers sont des investisseurs et des développeurs légitimes et sont conscients des bénéfices et avantages que ceux-ci peuvent leur procurer en rendements et en diversification de portefeuille.
- Ils ont choisi d'investir dans un programme de développement immobilier pour leur capacité à compléter leur investissements.
- Ils ont le rendement comme facteur déterminant, ils voient les investissements immobiliers directs une manière de leur procurer des rendements et qui vont les protéger contre l'inflation.

6.3 Indices Immobilier SWX CIFI-IAZI.

Le CIFI a calculé le premier indice suisse du prix des immeubles résidentiels. Il s'agit d'un indice qui tient compte des caractéristiques des objets échangés (indice hédoniste). Ces modèles reposent sur le postulat selon lequel les agents économiques retirent de la satisfaction (de l'utilité) des différentes caractéristiques de biens hétérogènes (Lancaster, 1966). Pour un bien immobilier, la surface, la localisation d'un bien, l'état d'entretien du bâtiment, par exemple, sont des attributs prépondérants.

Il existe donc une offre et une demande implicites pour chaque caractéristique. Cette demande et cette offre déterminent un prix implicite pour une unité de la caractéristique. On peut alors estimer la valeur de n'importe quel bien dont on connaît les caractéristiques (Dr Sormani, CIFI).

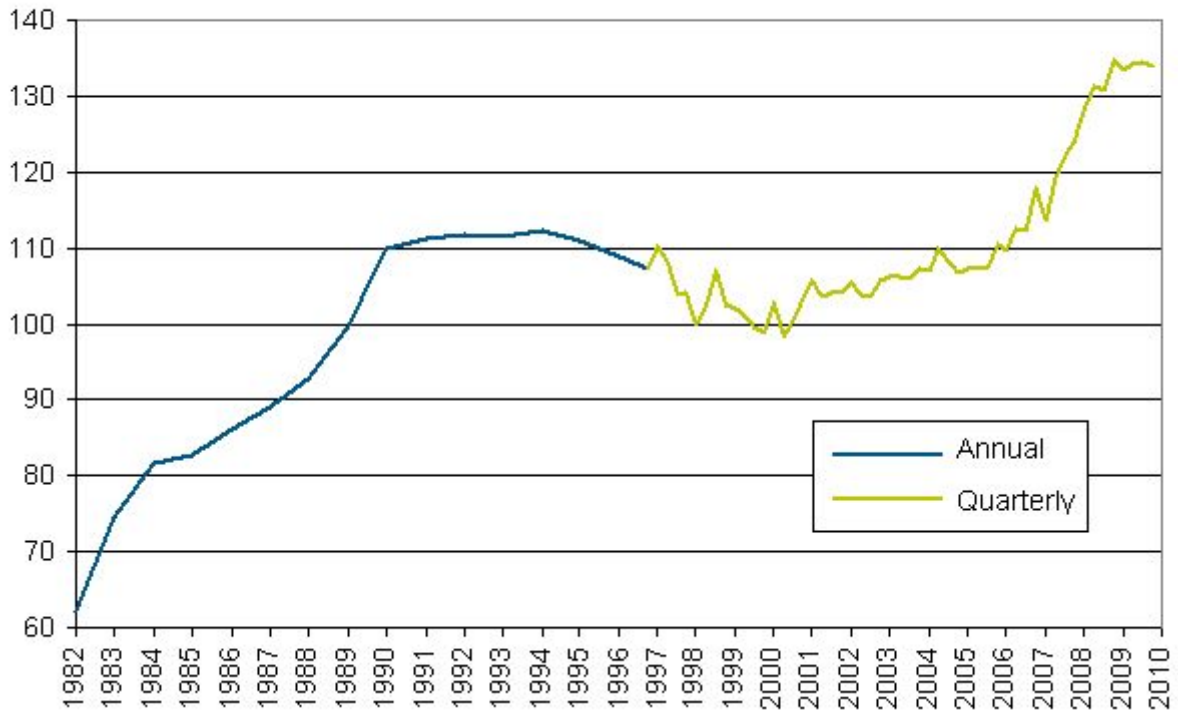
Ces modèles concernent les villas, les appartements en PPE et les immeubles résidentiels.



SWX IAZI Investment Real Estate Price Index



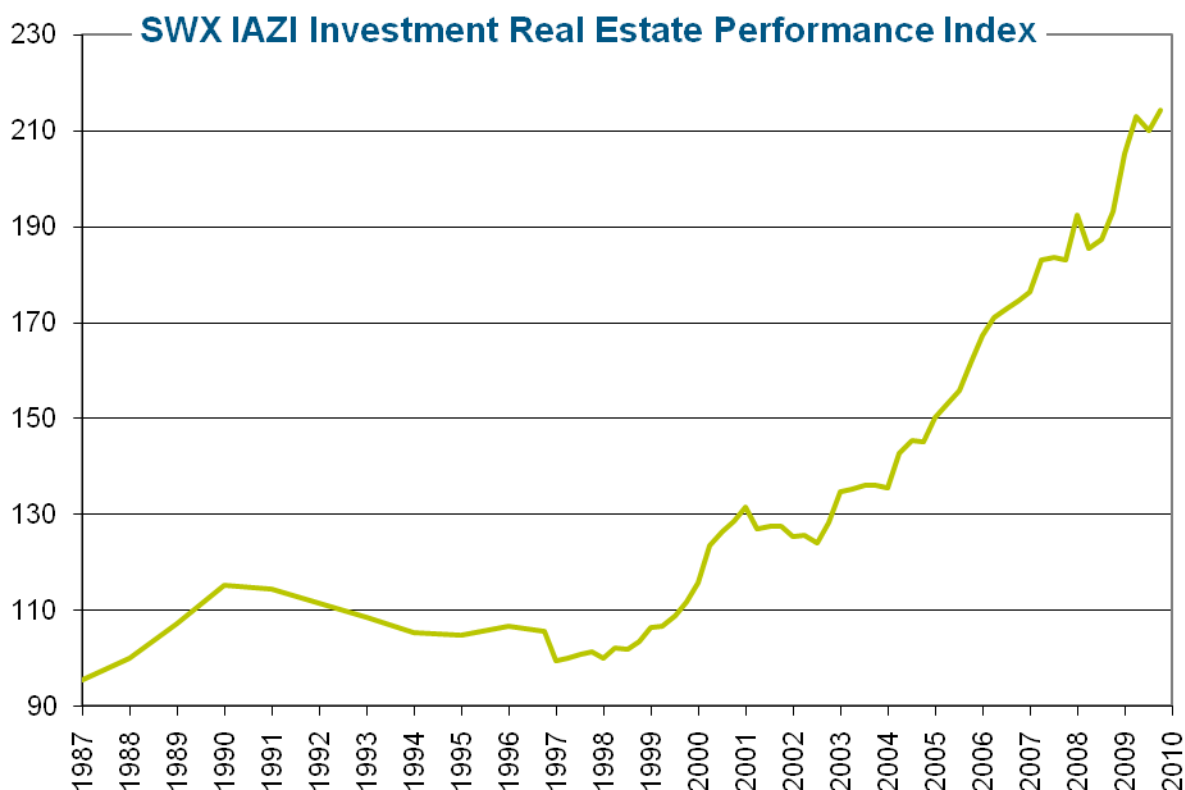
SWX IAZI Condominium Price Index



6.4 Indices SWX CIFI/IAZI de prix et de performance.

Des indices de prix et/ou des indices de performance sont nécessaires pour les diverses classes d'actifs (actions, obligations, immobilier, etc.) afin de pouvoir calculer des rentabilités globales par période (mois, trimestre, année).

Ces rentabilités globales par période permettent le calcul de la rentabilité moyenne et de l'écart type (risque) pour chaque classe d'actifs et le calcul du degré de corrélation entre les rentabilités de paires de classes d'actifs.



Auteur : Taracido Andrés, Ciwm
BVD Georges-Favon 16
1204 Genève-Suisse
+41 22 320 39 30
info@swiss-financial-company.ch
<http://www.swiss-financial-company.ch>