

Directive du 1^{er} janvier 2007

Directive CAFP n° 1

Etat au: 17 mai 2024

Décision du: 16 mai 2024

Calcul et publication des indices des groupes de placement immobilier investissant directement en Suisse

Situation initiale, intention

La présente directive constitue un perfectionnement des indices définis par la CAFP et s'applique aux groupes de placement immobilier de fondations de placement investis directement en Suisse. La présente information spécialisée peut servir de modèle pour les groupes de placement immobilier investis directement à l'étranger. Elle a pour objectif de garantir une information homogène et comparable des investisseurs et la meilleure transparence possible de l'offre de produits des groupes de placement immobilier des fondations de placement suisses.

Les indices de la CAFP couvrent les principaux aspects de risque / rendement spécifiques à l'immobilier, et permettent une comparabilité tout au long des principaux indices. Les indices doivent être publiés une fois par an au moins dans le cadre du rapport annuel. Les indices obligatoires doivent être calculés pour tous les groupes de placement immobilier, soumis au contrôle de l'organe de révision du groupe de placement et publiés. Concernant les indices facultatifs, des définitions homogènes sont fixées, dont le calcul et la publication sont cependant optionnels.

a) Indices obligatoires

1. Taux de perte sur loyer
2. Coefficient d'endettement
3. Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)
4. Quote-part des charges d'exploitation
 - i. TER_{ISA} (GAV)
 - ii. TER_{ISA} (NAV)
5. Rendement des fonds propres (ROE)
6. Rendement du capital investi (ROIC)
7. Rendement sur distribution
8. Coefficient de distribution
9. Rendement de placements

b) Indices facultatifs

10. Rendement net des constructions terminées
11. Quote-part des fonds empruntés
12. Durée résiduelle des contrats de bail fixes (WAULT)
13. Durée résiduelle des financements par fonds empruntés
14. Rémunération des financements par fonds empruntés

Articulation minimale de l'état de la fortune et du compte de résultat

Une harmonisation minimale de la présentation des comptes sert de base pour la détermination des indices. L'objectif est de choisir les plans comptables de sorte à rendre le calcul des indices compréhensible et transparent. C'est la raison pour laquelle l'articulation minimale suivante du bilan et du compte de résultat s'applique aux groupes de placement immobilier de fondations de placement:

BILAN

Actifs

Fonds de roulement

Disponibilités

Créances à court terme

Comptes de régularisation de l'actif

Immobilier

Terrains à bâtir (y c. objets à démolir)

Constructions commencées (y c. terrains)

Constructions terminées (y c. terrains)

Parts de copropriété

Participations

Fortune totale

Passifs

Fonds empruntés

Engagements à court terme

Comptes de régularisation du passif

Dettes hypothécaires (y c. autres prêts et crédits à intérêt)

Provisions

Impôts latents

Fortune nette

Parts

Nombre de parts en circulation au début de la période sous revue

Variations durant l'exercice sous revue

Nombre de parts à la fin de la période sous revue

Valeur en capital par part

Produit net de l'exercice comptable par part

Valeur d'inventaire par part avant distribution

Distribution

Valeur d'inventaire par part après distribution

Variation de la fortune nette

Fortune nette début de l'exercice comptable

Souscriptions

Reprises

Distributions

Résultat global de l'exercice

Fortune nette à la fin de l'exercice

COMPTE DE RÉSULTAT

Revenu locatif net

Revenu locatif prévisionnel (net); (y c. charges non détachées)

Perte de produit sur locaux vides

Pertes d'encaissement sur loyers et créances de charges

Entretien des immeubles

Maintenance

Remise en état

Charges d'exploitation

Frais d'approvisionnement et d'élimination, taxes

Frais d'exploitation et de chauffage non compensables

Pertes sur créances, variations de ducroires

Assurances

Honoraires de gestion

Frais de location et de publication d'annonces

Impôts et taxes

Amortissement de machines et de mobilier si nécessaire pour l'exploitation

Autres charges d'exploitation

Résultat opérationnel

Autres revenus

Intérêts actifs

Intérêts intercalaires inscrits à l'actif du bilan

Revenus locatifs sur droits de superficie

Autres revenus

Frais de financement

Intérêts hypothécaires

Autres intérêts passifs

Intérêts sur droits de superficie

Frais d'administration

Honoraires de la direction

Frais d'estimation et de révision

Autres frais d'administration

Produit / frais des mutations de parts

Participation des souscripteurs aux revenus courus

Participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus

Produit net de l'exercice comptable**Gains / pertes en capital réalisé(e)s***

Gains / pertes en capital réalisé(e)s

Résultat réalisé**Gains / pertes en capital non réalisé(e)s***

Gains / pertes en capital non réalisé(e)s

Variations impôts latents

Résultat global de l'exercice comptable

Les comptes «Gains / pertes en devises réalisé(e)s», respectivement «Gains / pertes en devises non réalisé(e)s» viennent s'ajouter, le cas échéant, aux groupes de placement ayant des placements immobiliers à l'étranger.

DISTRIBUTION ET UTILISATION DU RÉSULTAT

Produit net de l'exercice comptable

Report de l'exercice précédent

Montant disponible pour la distribution

Montant prévu pour la distribution

Report à nouveau

INDICES

1. Taux de perte sur loyer

Le taux de perte sur loyer est un indicateur important de la situation de location de constructions terminées du groupe de placement immobilier.

Définition

Pertes sur loyer (pertes de produit sur locaux vides et pertes d'encaissement sur loyers) en pourcentage du revenu locatif prévisionnel (net) de la période sous revue (y c. revenus locatifs de droits de superficie, revenus de copropriété et de propriété par étages)

Sont réputées pertes sur loyers:

- les pertes de produits sur locaux vides (évaluées selon le dernier loyer payé) sur loyers;
- les pertes d'encaissement sur loyers.

Formule:

$$\text{Taux de perte sur loyer \%} = \frac{\text{Pertes sur loyers}}{\text{Revenu locatif prévisionnel (net)}} \times 100$$

2. Coefficient d'endettement

Le coefficient d'endettement indique le degré de financement sur fonds empruntés des immeubles à la fin de la période sous revue.

Définition

Fonds empruntés pour le financement en pourcentage de la valeur marchande des immeubles

Sont réputés fonds empruntés:

- les dettes hypothécaires (y c. les prêts garantis par hypothèque), plus tous les autres engagements à rémunérer à l'égard de banques et de tiers.
-

Formule:

$$\text{Coefficient d'endettement \%} = \frac{\text{Fonds empruntés}^*}{\text{Valeur marchande des immeubles}^*} \times 100$$

* à la fin de la période sous revue

3. Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT)

La marge de bénéfice d'exploitation fait partie des indices les plus importants utilisés dans l'analyse d'une entreprise. Elle peut être calculée et comparée pour le groupe de placement immobilier d'une fondation de placement tout comme pour un fonds ou une société immobilière.

Définition

Bénéfice d'exploitation en pourcentage du revenu locatif net de la période sous revue

Est réputé bénéfice d'exploitation:

Revenu locatif net (y c. revenus locatifs sur droits de superficie, revenus de copropriété et de propriété par étages)

plus

- Autres revenus

moins

- Maintenance
- Charges d'exploitation
- Frais d'administration
- Intérêts sur droits de superficie

Formule:

$$\text{Marge de bénéfice d'exploitation \%} = \frac{\text{Bénéfice d'exploitation}}{\text{Revenu locatif net}} \times 100$$

4. Quote-part des charges d'exploitation (TERISA)

Le TER_{ISA} (Total Expense Ratio Portefeuille collectif immobilier de fondations de placement) se réfère au TER_{REF} ($TER_{Real Estate Funds}$); il s'agit d'un indicateur relatif aux charges d'exploitation d'un groupe de placement immobilier. La charge doit être proportionnelle aussi bien à la fortune totale (GAV: Gross Asset Value) qu'à la fortune nette (NAV: Net Asset Value).

Définition

Charges d'exploitation (TVA incl.) du groupe de placement immobilier en pourcentage de la fortune moyenne totale (somme de tous les actifs) et en pourcentage de la fortune moyenne nette (somme de tous les actifs moins fonds empruntés)

Sont réputées charges d'exploitation du groupe de placement immobilier «Immobilier Suisse»:

- les rémunérations réglementaires ou contractuelles à la direction telles que par exemple les frais de gestion, les *all-in-fees*, les honoraires de la direction;
- les autres charges pour autant qu'elles concernent le groupe de placement, comme par exemple les frais de publication et de conseils juridiques et fiscaux, la publicité, les frais de conseils externes, les frais liés au registre du commerce, etc.;
- les frais de surveillance (part des frais de surveillance mis à la charge de la fondation de placement);
- les frais de gestion (rémunération des **sociétés de gérance immobilière**);
- les frais d'estimation et de révision.



Ne tombent pas sous les charges d'exploitation notamment les honoraires de première location, les services de fiduciaire de la construction qui peuvent être imputés directement aux immeubles ainsi que les commissions d'achat et de vente d'immeubles.

Les taux effectifs de rémunération à la direction du groupe de placement pour les services de fiduciaire de la construction et les commissions d'achat et de vente d'immeubles doivent être publiés dans le rapport annuel.

Sont réputées charges d'exploitation du groupe de placement immobilier «Immobilier étranger»:

- les rémunérations réglementaires ou contractuelles à la direction telles que par exemple les frais de gestion, les *all-in-fees* ou les honoraires de la direction;
- les frais relatifs à l'administration, aux finances et à la comptabilité;
- les rémunérations à la banque dépositaire (*global custody*);

- les frais relatifs aux experts et conseillers externes ainsi qu'aux filiales en Suisse et à l'étranger qui servent à l'exploitation du groupe de placement;
- les autres charges pour autant qu'elles concernent le groupe de placement, telles que par exemple les frais de publication et de conseils juridiques et fiscaux, la publicité, les frais de conseils externes, les frais liés au registre du commerce, etc.;
- les frais de surveillance (part des frais de surveillance mis à la charge de la fondation de placement);
- les frais de gestion (rémunération des sociétés de gérance immobilière) dans le cas d'immeubles détenus directement et indirectement;
- les frais d'estimation et de révision.



Ne tombent pas sous les charges d'exploitation notamment les honoraires de première location, les services de fiduciaire de la construction qui peuvent être imputés directement aux immeubles ainsi que les commissions d'achat et de vente d'immeubles.

Les taux effectifs de rémunération à la direction du groupe de placement pour les services de fiduciaire de la construction et les commissions d'achat et de vente d'immeubles doivent être publiés dans le rapport annuel.

Le principe veut que le concept d'externalisation ou la solution de dédommagement n'exerce pas d'influence sur le montant du TER_{ISA}. Cela signifie que les frais qui sont habituellement comptabilisés par taux forfaitaires (p.ex. pour l'administration des immeubles) doivent être saisis comme charges d'exploitation même s'ils sont déjà débités d'une autre manière.

i. Charges d'exploitation en comparaison avec la **fortune totale** moyenne

Formules:

$$\text{TER}_{\text{ISA}} \text{ (GAV) \%} = \frac{\text{Charges d'exploitation}}{\text{Fortune totale moyenne du groupe de placement}} \times 100$$

$$\text{Ø fortune totale du groupe de placement*} = \frac{\Sigma \text{ fortune totale du groupe de placement à n dates}}{n}$$

- * Le choix du nombre de points de mesure servant à déterminer la fortune totale moyenne et nette est libre en principe, mais doit correspondre lors du calcul des pourcentages TER_{ISA} (GAV) % et des pourcentages TER_{ISA} (NAV).

ii. Charges d'exploitation en comparaison avec la **fortune nette** moyenne*Formules:*

$$\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{NAV}) \% = \frac{\text{Charges d'exploitation}}{\text{Fortune nette moyenne du groupe de placement}} \times 100$$

$$\bar{\emptyset} \text{ fortune nette du groupe de placement}^* = \frac{\sum \text{fortune nette du groupe de placement à n dates}}{n}$$

S'il existe au sein du groupe de placement immobilier diverses fortunes partielles ou classes avec des charges de frais différentes, le $\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{NAV})$ doit être mentionné séparément pour celles-ci.

* Le choix du nombre de points de mesure servant à déterminer la fortune totale moyenne et nette est libre en principe, mais doit correspondre lors du calcul des pourcentages $\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{GAV}) \%$ et des pourcentages $\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{NAV})$.

5. Rendement des fonds propres (return on equity; ROE)

Le rendement des fonds propres fait partie des indices les plus importants utilisés dans l'analyse d'une entreprise.

Définition

Résultat global de l'exercice comptable en pourcentage de la fortune nette au début de la période sous revue plus / moins souscriptions et reprises

Formule:

$$\text{ROE} \% = \frac{\text{Résultat global de l'exercice comptable}}{\text{Fortune nette au début de la période sous revue plus / moins souscriptions et reprises}} \times 100$$

Remarque:

Le solde des souscriptions et reprises correspond à la valeur mentionnée dans le rapport sous la rubrique «Variation de la fortune nette». La «participation des souscripteurs aux revenus courus» et la «participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus» assurent une comparabilité directe du résultat global avec la fortune nette.

6. Rendement du capital investi (*return on invested capital; ROIC*)

Cet indice renseigne sur le rendement de la fortune totale du groupe de placement.

Définition

Résultat global corrigé plus frais de financement en pourcentage de la fortune totale moyenne du groupe de placement

Est réputé résultat global corrigé:

Résultat global

plus

- Participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus

moins

- Participation des souscripteurs aux revenus courus.

Formule:

$$\text{ROIC \%} = \frac{\text{Résultat global corrigé} + \text{Frais de financement}}{\text{Fortune totale moyenne du groupe de placement}} \times 100$$

La fortune globale moyenne du groupe de placement doit être calculée de façon analogue aux considérations concernant TER_{ISA}.

7. Rendement sur distribution

Définition

Montant brut distribué par part en pourcentage de la valeur d'inventaire de la part

Formule:

$$\text{Rendement sur distribution} = \frac{\text{Distribution brute effective}^*}{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{FinP}} \text{ avant distribution}} \times 100$$

* Distribution brute réalisée (y c. les éventuelles distributions intermédiaires) de la période sous revue close

8. Coefficient de distribution (*payout ratio*)

Le coefficient de distribution indique la part de la distribution de revenus dans le produit net de l'exercice comptable. Il sert en premier lieu à évaluer la politique de distribution et de financement d'une entreprise ou d'un groupe de placement immobilier d'une fondation de placement.

Définition

Montant total des revenus distribués en pourcentage du revenu net réalisé de l'exercice comptable

Formule:

$$\text{Coefficient de distribution \%} = \frac{\text{Montant total de la distribution}}{\text{Produit net de l'exercice comptable}} \times 100$$

9. Rendement de placements

Le rendement de placements d'un groupe de placement immobilier d'une fondation de placement est le rendement total lors du réinvestissement de la distribution de revenus.

Définition

Variation de la valeur nette d'inventaire des parts, en supposant que le montant brut de distribution de revenus soit réinvesti immédiatement et sans déduction dans le groupe de placement à la valeur nette d'inventaire des parts

Formule:

$$\text{Rendement de placements \%} = \left\{ \frac{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{FinP}} \text{ avant distribution} \times f}{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{DébutP}} \text{ avant distribution}} - 1 \right\} \times 100$$

Le coefficient d'ajustement f est calculé selon la formule ci-après:

$$f = \frac{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{ex}} \text{ début période} + \text{Distribution brute}}{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{ex}} \text{ début période}}$$

Après réduction, nous obtenons la formule simplifiée de rendement de placements suivante:

$$\text{Rendement de placements \%} = \left\{ \frac{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{FinP}} \text{ avant distribution}}{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{ex}} \text{ début période}} - 1 \right\} \times 100$$

Est réputée valeur d'inventaire_{ex} celle calculée après la réalisation de la distribution.

Remarque sur le coefficient d'ajustement f:

Le coefficient f peut être déterminé comme suit à titre d'alternative, pour autant que la valeur d'inventaire ex soit disponible le jour de distribution:

$$f = \frac{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{ex}} \text{ jour de distribution} + \text{Distribution brute}}{\text{Valeur d'inventaire}_{\text{ex}} \text{ jour de distribution}}$$

Un rendement total de placement cumulé sur plusieurs années est calculé à partir de la relation géométrique des rendements de placements réalisés sur les différentes années; la valeur moyenne annuelle d'un rendement total de placement cumulé sur plusieurs années correspond à la moyenne géométrique.

10. Rendement net des constructions terminées

Le rendement net des constructions terminées est un indicateur important de la capacité de rendement des constructions terminées appartenant au groupe de placement.

Définition

Produit net réalisé durant l'exercice sous revue des constructions terminées (y c. parcelles faisant l'objet d'un droit de superficie) en pourcentage de leur valeur marchande à la fin de la période sous revue

Sont réputés produits nets:

Revenu locatif net (y c. revenus locatifs sur droits de superficie, revenus de copropriété et de propriété par étages)

moins

- Intérêts sur droits de superficie
- Maintenance
- Charges d'exploitation

Les produits de constructions terminées aliénées durant la période sous revue sont à éliminer complètement lors du calcul.

Le produit net de constructions terminées acquises ou achevées durant la période sous revue est à extrapoler sur 12 mois.

Formule:

$$\text{Rendement net \%} = \frac{\text{Produit net}}{\text{Valeur marchande des constructions terminées à la fin de la période sous revue}} \times 100$$

11. Quote-part des fonds empruntés

La quote-part des fonds étrangers est un indicateur important de la structure de bilan du groupe de placement de la fondation de placement. Elle indique la part des fonds étrangers dans la fortune totale du groupe de placement.

Définition

Fonds étrangers en pourcentage de la fortune totale (= somme de tous les actifs) du groupe de placement à la fin de la période sous revue

Sont réputés fonds étrangers:

Dettes hypothécaires (y c. autres prêts à intérêt)

plus

- Impôts latents
- Provisions
- Engagements à court terme
- Compte de régularisation

Formule:

$$\text{Quote-part des fonds empruntés \%} = \frac{\text{Fonds empruntés}}{\text{Fortune totale du groupe de placement}} \times 100$$

12. Durée résiduelle des contrats de bail fixes (WAULT)

Cet indice renseigne sur la durée résiduelle moyenne pondérée des baux commerciaux existant à la fin de la période sous revue. Il constitue un indicateur important pour la prévisibilité et la stabilité des revenus locatifs à la fin de la période sous revue.

Définition:

WAULT (Weighted Average Unexpired Lease Term) est la somme des durées résiduelles moyennes pondérées des baux du portefeuille (jusqu'au moment de la première échéance de résiliation possible sans options de prolongation), divisée par le loyer annuel net du portefeuille à la fin de la période sous revue. Elle doit être indiquée en années.

Les types d'objets à prendre en considération sont

- bureaux, hôtels, locaux de vente, cabinets, gastronomie / cantines, entrepôts et autres objets à usage commercial;
- les contrats de bail de durée indéterminée sont pris en considération pour le calcul avec une durée de six mois.

Types d'objets à **NE PAS** prendre en considération:

- appartements, parkings, surfaces publicitaires, caves;
- locaux vides.

Formule:

Ø durée résiduelle pond. =	$NMZ_1 \times DR_1 + NMZ_2 \times DR_2 + \dots + NMZ_n \times DR_n$	x 100
	$NMZ_1 + NMZ_2 + \dots + NMZ_n$	

- NMZ = revenu locatif prévisionnel (net) par unité locative à la fin de la période sous revue
- DR = durée résiduelle par unité locative
- n = nombre d'unités locatives



Pour une meilleure interprétation de WAULT, la part en pourcentage de revenus locatifs provenant d'objets à usage commercial peut être mentionnée à la fin de la période sous revue.

13. Durée résiduelle des financements par fonds empruntés

Cet indice renseigne sur la durée résiduelle moyenne pondérée des financements par fonds empruntés.

Définition:

La durée résiduelle moyenne pondérée des financements par fonds empruntés (fonds empruntés à la fin de la période sous revue) doit être indiquée en années.

Formule:

Ø durée résiduelle pond. =	$FE_1 \times DR_1 + FE_2 \times DR_2 + \dots + FE_n \times DR_n$: 360
	$FE_1 + FE_2 \dots FE_n$	

- FE = valeur nominale des financements par fonds empruntés concernés
- $DR_1 - DR_n$ = durée résiduelle des financements par fonds empruntés concernés en jours
- n = nombre de financements par fonds empruntés

14. Rémunération des financements par fonds empruntés

Cet indice renseigne sur la durée résiduelle moyenne pondérée des financements par fonds empruntés à la fin de la période sous revue.

Définition:

Le taux d'intérêt moyen pondéré des financements par fonds empruntés (fonds empruntés à la fin de la période sous revue) doit être indiqué de façon pondérée selon le volume.

Formule:

Ø taux d'intérêt pond. =	$FE_1 \times p_1 + FE_2 \times p_2 + \dots + FE_n \times p_n$	X 100
	$FE_1 + FE_2 \dots FE_n$	

- FE = valeur nominale des financements par fonds empruntés concernés
- n = nombre de financements par fonds empruntés
- p = taux d'intérêt des financements par fonds empruntés concernés

Modifié le:

26.05.2016

17.05.2024