

Mai 2017

## Real Estate Strategies

### Immobilier international: de nouveaux horizons de placement pour les caisses de pension suisses

#### Bienvenue dans le nouveau numéro de «Real Estate Strategies»:

Récapitulatif	1
Introduction	2
Les caisses de pension investissent de plus en plus dans l'immobilier	2
Diversification des risques géographiques liés à l'immobilier international	2
Immobilier international: compensation du risque adéquate et marché locatif favorable	3
L'immobilier international du point de vue des caisses de pension suisses	3
L'immobilier international en tant qu'extension de l'univers de placements	4
Différentes possibilités de mise en œuvre en point de mire	4
Produits immobiliers internationaux de Credit Suisse Asset Management	5
Mentions légales	7



#### Récapitulatif

- Les placements immobiliers ont toujours les faveurs des investisseurs institutionnels suisses. Cependant, la part de l'immobilier international dans leurs portefeuilles reste faible; l'Indice Credit Suisse (CS) des caisses de pension affiche pour le premier trimestre 2017 une quote-part de seulement 1,3% sur l'ensemble des placements, alors que l'allocation maximale autorisée est de 10%
- Pourtant, l'important effet de diversification des placements immobiliers internationaux par rapport à l'immobilier suisse et aux placements financiers, la situation favorable des marchés locatifs étrangers et le bas niveau persistant des taux d'intérêt en Suisse plaident en faveur d'une plus grande utilisation de ce segment de placement à l'avenir
- Les caisses de pension suisses ont déjà fait ce constat et des enquêtes menées dans le cadre de l'étude du CS sur les caisses de pension et d'un travail de master du CUREM (Center of Urban and Real Estate Management) signalent une nette augmentation des quotes-parts de l'immobilier international
- Les caisses de pension suisses ont cité leur manque d'expertise et de ressources comme les principaux obstacles aux placements immobiliers à l'étranger. Une mise en œuvre de cette allocation au moyen de produits immobiliers peut désamorcer cette difficulté car ceux-ci offrent l'accès à des connaissances d'experts et permettent d'externaliser la chaîne de création de valeur de l'immobilier international à des professionnels et à des partenaires expérimentés
- Credit Suisse Asset Management propose aux institutions de prévoyance suisses une offre complète de produits immobiliers internationaux, par exemple à travers des fonds immobiliers internationaux et régionaux effectuant des placements directs, des fondations de placement immobilier ainsi que des véhicules actifs et passifs investissant dans des actions immobilières/REIT (Real Estate Investment Trusts) à l'étranger.

## Introduction

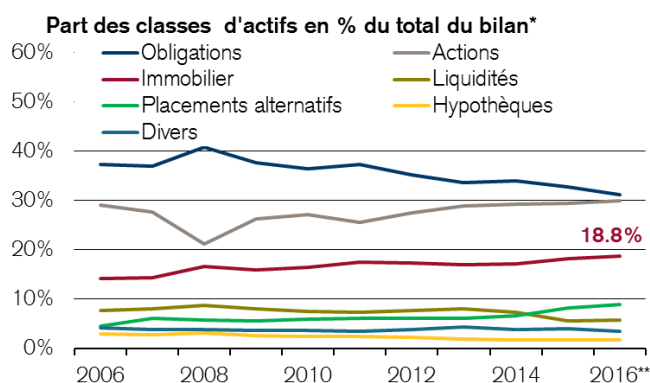
Cette édition de «Stratégies immobilières» examine le rôle de l'immobilier international dans les portefeuilles de placement des investisseurs institutionnels suisses. Elle vous offre non seulement une vue d'ensemble de l'importance actuelle et future de l'immobilier international dans l'allocation d'actifs, mais met également en lumière la perception de ce thème du point de vue des caisses de pension suisses.

Ce document s'appuie entre autre sur différents résultats empiriques, en particulier sur le mémoire du Master of Advanced Studies en immobilier du Center of Urban & Real Estate Management de Zurich (CUREM) d'Irene Lo Iacono ainsi que sur l'étude 2017 du Credit Suisse sur les caisses de pension, dans laquelle près de 200 caisses de pension ont été interrogées sur les thèmes centraux du deuxième pilier.

## Les caisses de pension investissent de plus en plus dans l'immobilier

La part des biens immobiliers dans le total du bilan des caisses de pension suisses n'a cessé de croître ces dernières années, et se situe actuellement à environ 19%, soit près d'un tiers de plus qu'au début de l'année 2006 (cf. fig. 1). La hausse de la quote-part immobilière est due en premier lieu à la persistance d'un environnement de faibles taux, et donc au réaménagement des portefeuilles des caisses de pension au détriment des obligations. En plus d'un rendement plus attrayant par rapport aux titres à revenu fixe, les placements immobiliers bien situés génèrent des cash-flows stables. Jusqu'à présent, l'augmentation des investissements immobiliers des caisses de pension s'est révélée fructueuse. Selon l'Indice Credit Suisse (CS) des caisses de pension, l'immobilier est la classe d'actifs qui a apporté la contribution positive la plus stable à la performance des placements depuis 2010.

Fig. 1: Allocation d'actifs des caisses de pension suisses



Sources: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; \*hors actifs découlant des contrats d'assurance

\*\*Valeurs de 2016 estimées par le Credit Suisse

## Diversification des risques géographiques à travers l'immobilier international

Alors que les avantages de la diversification internationale sont incontestés dans le cas des placements tels que les actions ou les obligations, on constate toujours un biais local important dans l'allocation des placements immobiliers. Selon l'indice Credit Suisse des caisses de pension (T1 2017), environ 94% du volume de placements immobiliers se situe en Suisse. Au premier trimestre 2017, seulement 1,3% de l'ensemble des actifs ont été investis dans des placements immobiliers à l'étranger. Cette faible quote-part ne s'explique pas par les directives de placement réglementaires, qui sont définies à l'article 55 OPP2 et prévoient une quote-part de 30% pour l'immobilier, dont au maximum un tiers pour les biens immobiliers internationaux. À cet égard, les investissements immobiliers à l'étranger pourraient permettre de diversifier les risques géographiques tels que l'évolution locale de la demande et de l'emploi. A titre d'exemple, nous pouvons noter que les villes de Singapour, Berlin et Boston sont très différentes d'un point de vue de leur structure économique : Singapour est un pôle d'affaires et de services financiers au cœur de l'Asie, Berlin est caractérisée par une forte présence du service public et de start-ups actives dans différents domaines techniques, tandis que Boston représente le cluster le plus compétitif au monde en matière de biotechnologie. Ces singularités locales engendrent des évolutions différentes des cycles immobiliers dans ces villes. Alors que les loyers de l'immobilier de bureau berlinois ont augmenté de 22% depuis 2014, ceux de Singapour ont corrigé de 12% sur la même période.

En raison du caractère géographique des valeurs immobilières, la corrélation entre le marché immobilier national et les marchés étrangers est très faible, voire négative (-0,14 de janvier 2007 à décembre 2016). Du point de vue de la diversification, cette valeur est donc nettement plus attractive que les corrélations affichées entre les obligations suisses et étrangères (0,32), ou entre les actions suisses et étrangères (0,85). Le risque global d'un portefeuille peut donc être réduit grâce à l'intégration de biens immobiliers internationaux. Ce point est d'autant plus important que les caisses de pension suisses présentent la plus forte quote-part immobilière au niveau de l'OCDE.

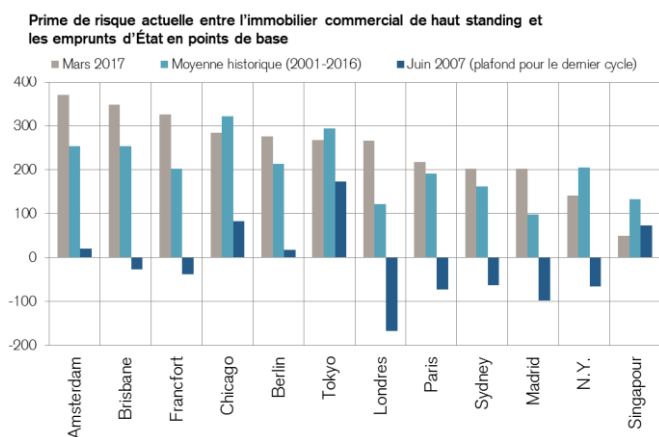
Une quote-part aussi élevée implique qu'un repli du marché immobilier suisse se répercuterait très fortement sur les portefeuilles des caisses de pension. Certes, la demande devrait rester solide dans le secteur immobilier suisse tant que les taux d'intérêt négatifs seront maintenus, mais il est de plus en plus difficile de renouer avec le niveau de performance des années précédentes. La hausse des surfaces vacantes, l'allongement des durées de publication d'annonces et la baisse des loyers sont autant de symptômes du ralentissement en cours sur le marché du logement. Par ailleurs, le recul progressif de l'immigration freine la demande en logements locatifs. Concernant les immeubles de bureaux et les surfaces de vente, les perspectives à long terme ne sont pas claires, mais certaines évolutions telles que l'automatisation des tâches, les délocalisations et le commerce en ligne devraient certainement peser sur la demande.

## Immobilier international: compensation du risque adéquate et marché locatif favorable

Après plusieurs cycles d'assouplissement quantitatif des banques centrales, les prix de l'immobilier affichent une forte reprise depuis 2014 dans de nombreux pays en dehors de la Suisse. Nombre de ces marchés ont en effet subi d'importantes corrections de prix pendant la crise financière, comme par exemple les États-Unis et le Royaume-Uni. Dès lors, nous pensons que les marchés immobiliers offrent encore du potentiel dans de nombreux pays. D'une part, les primes de risque de l'immobilier par rapport aux emprunts d'État restent supérieures à leur moyenne à long terme.

La fig. 2 compare, pour différentes grandes villes du monde, la prime de risque actuelle entre l'immobilier commercial de haut standing et les emprunts d'État. L'immobilier commercial de haut standing est constitué de biens immobiliers de qualité, situés aux meilleurs emplacements et entièrement loués, avec généralement des baux à long terme. Au premier trimestre 2017, les rendements de revenus de ces biens se situaient, dans la plupart des villes, entre 200 et 350 points de base au-dessus du rendement des emprunts d'État à 10 ans. En outre, la comparaison avec les primes de risque à fin juin 2007, alors que les prix de l'immobilier avaient atteint leur plafond pour le dernier cycle, illustre les différences fondamentales entre la situation actuelle et celle qui prévalait à la veille de la crise financière.

Fig. 2: Des primes de risque toujours au-dessus de la moyenne



Sources: Credit Suisse, PMA; dernières données: mars 2017

À l'époque, les rendements nets de l'immobilier commercial de haut standing à Sydney, Madrid, New York et Londres affichaient des niveaux nettement plus bas que ceux des emprunts d'État à 10 ans. Les valorisations élevées étaient le résultat d'une surchauffe des marchés immobiliers et d'attentes excessives à l'égard de ces placements. La situation actuelle et celle de juin 2007 diffèrent également par le taux d'endettement moyen pour les achats immobiliers, qui est aujourd'hui inférieur de 20% à 30%.

D'autre part, un facteur de décision important dans notre analyse réside aussi dans la situation de l'offre et de la demande sur les marchés locatifs. Nous suivons les évolutions locales dans plus de 80 villes à travers le monde afin de

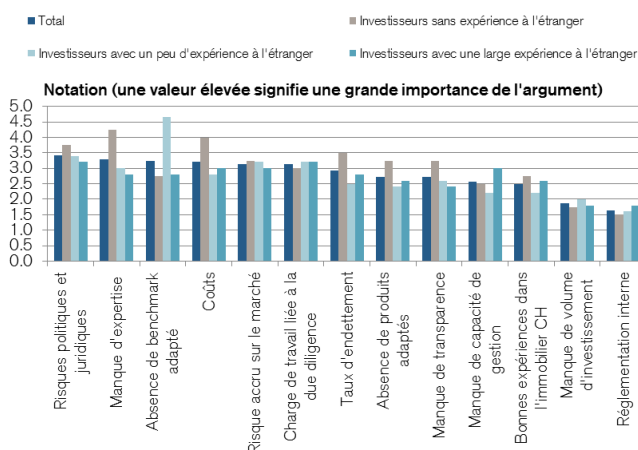
pouvoir exploiter rapidement les opportunités et déceler les risques à temps. La reprise de l'économie mondiale, qui devrait continuer à doper la demande en surfaces immobilières, ainsi que l'extension de l'offre toujours limitée dans de nombreuses villes, par exemple à Sydney, Munich, Amsterdam ou Boston constituent des signaux positifs. En d'autres termes, l'offre reste actuellement à la traîne de la demande, entraînant ainsi une diminution du taux de vacance et une hausse des loyers du marché. Nous tablons pour les deux prochaines années sur une poursuite de la hausse des loyers dans toutes les régions du monde (Amérique du Nord, Asie-Pacifique et Europe), entre 2% et 3% par an en moyenne.

## L'immobilier international du point de vue des caisses de pension suisses

Etant donné l'exploitation limitée de la quote-part d'immobilier international et les perspectives toujours bonnes de ce marché, on peut se demander ce qui empêche les institutions de prévoyance suisses d'investir davantage dans l'immobilier à l'étranger.

La fig. 3 présente les résultats des entretiens menés, sur la base du travail de master d'Irene Lo Iacono, avec des experts de 15 caisses de pension suisses représentant un volume de placement de 165 milliards de CHF. Au moment de l'étude, les caisses de pension avaient investi 21,5 milliards de francs en biens immobiliers en Suisse et 3,2 milliards dans l'immobilier à l'étranger. En plus de la représentation agrégée, le graphique présente les réponses selon trois groupes cibles: les caisses ayant une large expérience à l'étranger, les caisses ayant un peu d'expérience à l'étranger et les caisses sans expérience à l'étranger.

Fig. 3: Obstacles aux investissements immobiliers à l'étranger



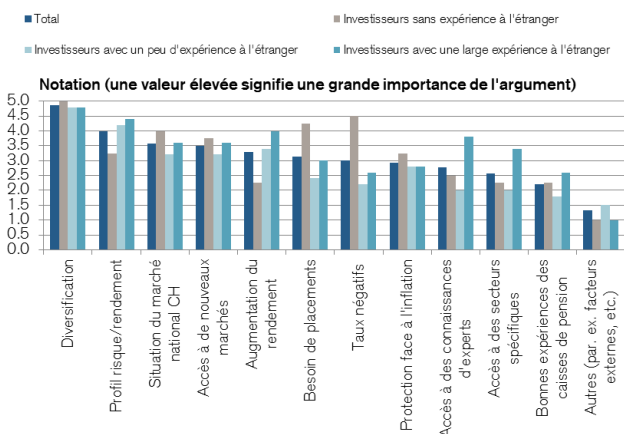
Source: travail de master CUREM d'Irene Lo Iacono, dernières données: septembre 2016

Les trois segments considèrent les risques politiques et juridiques, le manque d'expertise, l'absence de benchmarks et les coûts des placements à l'étranger comme les principaux obstacles à un engagement dans l'immobilier international. Les institutions de prévoyance avec peu d'expérience considèrent leur manque d'expertise, les coûts élevés ou le

taux d'endettement généralement un peu plus élevé comme principaux obstacles. En revanche, pour les caisses qui ont déjà investi à l'étranger, ce sont surtout les limitations dans leurs ressources qui sont déterminants, tels que le manque de capacités de gestion ou la charge de travail liée « due diligence » lors de la sélection des fonds.

Mais pour quels motifs les caisses de pension intègrent-elles dans leur portefeuille des biens immobiliers situés à l'étranger? Le graphique 4 présente les réponses selon leur ordre d'importance.

Fig. 4: Motifs des investissements immobiliers internationaux



Source: travail de master CUREM Irene Lo Iacono, Dernières données: août 2016

Les trois segments d'investisseurs reconnaissent la grande utilité en terme de diversification du portefeuille, qui résulte de la faible corrélation de l'immobilier international avec l'immobilier suisse et les placements financiers tels que les actions et les obligations.

Les investisseurs sans expérience à l'étranger mettent majoritairement en avant des «arguments push» comme la pénurie de placements en Suisse, la situation tendue sur le marché domestique ou les taux d'intérêt négatifs. Les investisseurs plus expérimentés, en revanche, évoquent plutôt les arguments liés au rendement ou à l'exploitation de nouveaux segments.

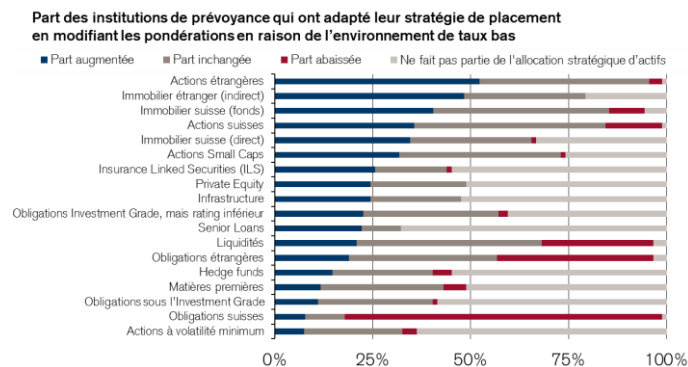
### L'immobilier international en tant qu'extension de l'univers de placements

Il est peu probable que les plus-values réalisées sur les obligations dans un passé proche se répètent dans les années à venir. En outre, les coupons et les obligations échues doivent être réinvestis à des conditions bien plus mauvaises que précédemment. Comme énoncé plus haut, les placements immobiliers présentent toujours un écart de rendement attractif par rapport aux emprunts d'État. C'est pourquoi il est impératif de procéder à des adaptations de la stratégie de placement. Au sein du segment de l'immobilier, les placements internationaux offrent de nombreuses opportunités d'investissement.

Même si la part des placements immobiliers internationaux reste faible, notre enquête réalisée auprès de près de 200 institutions de prévoyance suisses, dans le cadre de la

dernière étude du CS sur les caisses de pension, fait ressortir une tendance à la hausse de la quote-part des placements immobiliers à l'étranger. Parmi les institutions de prévoyance interrogées qui ont adapté leur allocation d'actifs (en modifiant les pondérations), 48,3% ont augmenté la part de l'immobilier international indirect et aucune n'a réduit sa quote-part (cf. fig. 5)

Fig. 5: Adaptation de la stratégie de placement en réaction à la persistance des taux bas



Source: enquête 2016 du Credit Suisse auprès des caisses de pension

Les entretiens réalisés dans le cadre du travail de master ont également étayé ces résultats: les trois segments attribuent un fort potentiel de croissance à l'immobilier international dans leurs portefeuilles. 70% des interlocuteurs ont déclaré prévoir d'augmenter la part des biens immobiliers à l'étranger sur les deux prochaines années. Les institutions de prévoyance peuvent envisager une quote-part maximale agrégée de 9,4% sur le total des placements, soit une hausse de la quote-part du segment international de 6,9% pour l'échantillon examiné par rapport au taux actuel de 2,5%. Même les investisseurs qui ne possèdent encore aucun investissement à l'étranger prévoient une forte hausse, à un taux maximal de 9,3% de leurs placements.

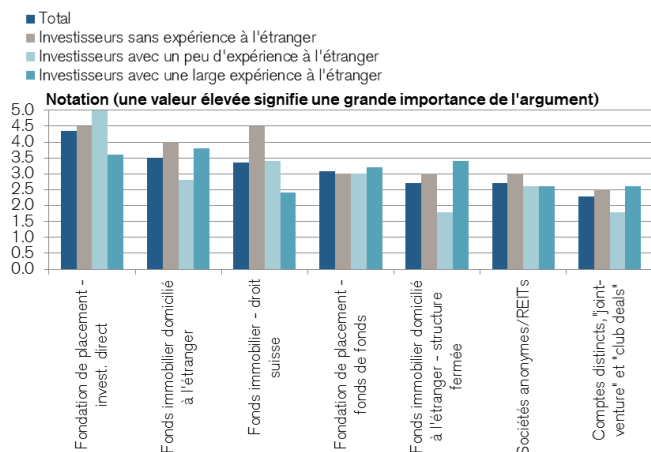
### Différentes possibilités de mise en œuvre en point de mire

Mais comment l'objectif de hausse de la quote-part de l'immobilier international peut-il être mis en œuvre dans la pratique? La fig. 6 présente un aperçu des possibilités de mise en œuvre privilégiées par les caisses de pension interrogées. Tous les investisseurs interrogés ont indiqué qu'elles mettraient désormais en œuvre leur allocation à l'étranger via des véhicules de placement immobiliers, par opposition aux placements directs qui continuent de jouer un rôle important dans les portefeuilles suisses.

Cette approche indirecte est la conséquence logique des obstacles susmentionnés; généralement, ce sont le manque d'expertise dans l'immobilier à l'étranger ou les limitations dans les ressources qui éloignaient jusqu'ici les caisses de pension de l'immobilier international. Les produits immobiliers peuvent atténuer ces problèmes, car ils donnent accès à des connaissances d'experts et permettent d'externaliser la chaîne de création de valeur de l'immobilier international à des partenaires professionnels et expérimentés.

Conformément aux attentes, les fondations de placement ou fonds immobiliers de droit suisse qui investissent directement, ou les fondations de placement qui appliquent une approche multi-gestionnaire, occupent une place de choix dans les projets des caisses de pension concernant la mise en œuvre de l'allocation à l'étranger.

Fig. 6: Possibilités de mise en œuvre privilégiées dans la pratique



Source: travail de master CUREM Irene Lo lacono, Dernières données: août 2016

Il existe, ici aussi, des différences entre les trois segments: les investisseurs sans expérience dans l'immobilier international ont indiqué préférer les fonds de droit suisse de biens immobiliers internationaux, tandis que les investisseurs possédant une grande expérience peuvent également investir dans des fonds immobiliers domiciliés à l'étranger.

Une telle stratégie est bien compréhensible. La première étape d'un engagement dans l'immobilier international passe par des produits diversifiés au niveau mondial, affichant principalement des stratégies « Core » et « Core+ ». Après la mise en place d'une première allocation mondiale, le placement immobilier peut être affiné avec des stratégies régionales ciblées ou des stratégies de rendement plus élevé, comme les fonds « Value Added ».

En outre, les véhicules non cotés ou réalisant des investissements directs semblent retrouver actuellement les bonnes grâces des investisseurs par rapport aux véhicules cotés en bourse comme les REIT ou les actions immobilières. Cela se justifie par la volatilité et la corrélation réduites des véhicules non cotés avec d'autres placements financiers, correspondant ainsi au souhait de diversification des investisseurs. Typiquement, les REIT/actions immobilières présentent une corrélation plus forte avec les placements financiers traditionnels que les fonds et fondations de placement immobiliers. En revanche, ils offrent une plus grande liquidité que ces derniers. Enfin, le choix du véhicule dépend aussi de l'interaction entre le rendement, le risque et la liquidité. Les investisseurs doivent donc pondérer ces trois critères selon leurs besoins et leurs préférences.

## Produits immobiliers internationaux de Credit Suisse Asset Management

Credit Suisse Asset Management offre aux investisseurs une large gamme de produits immobiliers internationaux (voir tableau 1 à la page suivante).

Cette offre de produits s'étend des structures domiciliées et régulées en Suisse, comme les fonds immobiliers internationaux qui procèdent à des investissements directs, à une fondation de placement CSA 2 qui applique une approche globale multi-gestionnaire avec une stratégie « Core+ », en passant par une fondation de placement investissant directement dans le marché immobilier allemand. Par ailleurs, deux fonds domiciliés au Luxembourg complète l'offre: le premier investit directement dans des stratégies « Core » européennes fortement orientées vers le développement durable et sans impact sur le climat, et le second applique une stratégie « Value Added » européenne qui le rend intéressant pour les investisseurs souhaitant renforcer leur profil risque/rendement. Enfin, les véhicules actifs et passifs investissant dans des REIT/actions immobilières constituent ici une alternative supplémentaire.

Par conséquent, les institutions de prévoyance suisses peuvent mettre en place une exposition immobilière internationale en fonction de leurs besoins. Les clients du Credit Suisse peuvent prendre contact avec leur conseiller à la clientèle pour obtenir de plus amples informations sur les produits, ou sur l'immobilier international en général. Les auteurs de cette étude se tiennent volontiers à leur disposition pour les aider dans leurs décisions.

Tableau 1: Produits immobiliers internationaux de Credit Suisse Asset Management (classés selon la quantité d'actifs sous gestion)

Véhicule	Forme	Description	Actifs sous gestion
<b>Credit Suisse Real Estate Fund International</b>	Fonds immobilier de droit suisse, non coté et investissant directement	Fonds international d'immobilier direct, investissant dans plus de dix pays, avec une exposition aux devises largement couverte; le premier et le plus grand fonds immobilier international de Suisse	2974 mio. CHF
<b>CSA 2 Multi-Manager Real Estate Global</b>	Fondation de placement, avec une structure ouverte et une approche multi-gestionnaire	Fondation de placement investissant dans des fonds immobiliers non cotés dans le monde entier avec une stratégie de placement « Core+ »; valorisation basée sur la VNI ; exposition aux devises largement couverte	412 mio. CHF*
<b>Credit Suisse Real Estate Fund Global</b>	Fonds immobilier de droit suisse coté à la SIX et investissant directement	Fonds immobilier direct diversifié au niveau mondial, exposition aux devises largement couverte	382 mio. CHF
<b>CSF Real Estate Germany</b>	Fondation de placement avec une structure ouverte et investissant directement	Fondation de placement investissant directement et axée sur l'immobilier commercial en Allemagne	347 mio. CHF
<b>CSIF III World ex CH Real Estate Index - Pension Fund</b>	Fonds à compartiments multiples de droit suisse du type «autres fonds pour placements traditionnels»	Ce fonds indiciel réplique l'indice de référence FTSE EPRA/NAREIT Developed ex CH	295 mio. CHF
<b>CSIF (CH) Asia Real Estate Index</b>	Fonds à compartiments multiples de droit suisse du type «autres fonds pour placements traditionnels»	Ce fonds indiciel réplique l'indice de référence FTSE EPRA/NAREIT Developed Asia	159 mio. CHF
<b>CSIF (CH) Europe ex CH Real Estate Index</b>	Fonds à compartiments multiples de droit suisse du type «autres fonds pour placements traditionnels»	Ce fonds indiciel réplique l'indice de référence FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe ex CH	132 mio. CHF
<b>CS (Lux) European Property Fund II</b>	Fonds immobilier fermé non coté (Lux)	Fonds « Value Added » européen d'investissement direct qui met l'accent sur la génération de rendements élevés dans des thèmes de placement sélectionnés présentant un potentiel	70 mio. EUR*
<b>Credit Suisse (Lux) European Climate Value Property Fund</b>	Fonds immobilier ouvert non coté (Lux)	Fonds immobilier « Core » européen investissant directement et mettant l'accent sur des placements durables et neutres pour le climat	66 mio. EUR*
<b>CS (LUX) Global Property Total Return Equity Fund</b>	Fonds de placement 2 domicilié au Luxembourg	Fonds international investissant dans des placements immobiliers cotés selon une approche « Total Return »	18 mio. EUR
<b>* sur le capital souscrit</b>			

Source: Credit Suisse; dernières données: Avril 2017

## Mentions légales

Date de parution  
Mai 2017

### Éditeurs:

Ulrich Braun  
Responsable Strategies and Advisory  
Asset Management Real Estate  
E-mail: [ulrich.braun@credit-suisse.com](mailto:ulrich.braun@credit-suisse.com)

Christian Wicki, AFA  
Responsable Strategy Advisory Pension Funds and Corporate  
Investors  
E-mail: [christian.wicki.2@credit-suisse.com](mailto:christian.wicki.2@credit-suisse.com)

### Auteurs:

Zoltan Szelyes, CAIA, CFA  
Responsable Global Market Research  
Asset Management Real Estate  
E-mail: [zoltan.szelyes@credit-suisse.com](mailto:zoltan.szelyes@credit-suisse.com)

Julia Dumanskaya,  
Strategy Advisory Pension Funds and Corporate Investors  
E-mail: [julia.dumanskaya@credit-suisse.com](mailto:julia.dumanskaya@credit-suisse.com)

Irene Lo Iacono, architecte diplômée EPF  
Development and Construction  
Asset Management Real Estate  
E-mail: [irene.loiacono@credit-suisse.com](mailto:irene.loiacono@credit-suisse.com)

Brice Hoffer  
Real Estate Economics  
E-mail: [brice.hoffer@credit-suisse.com](mailto:brice.hoffer@credit-suisse.com)

## Décharge

Les informations fournies constituent un support marketing. Elles ne doivent pas être interprétées comme un conseil financier ou autre fondé sur la situation personnelle du destinataire ni comme le résultat d'une analyse indépendante et objective. Les informations fournies dans le présent document ne sont pas juridiquement contraignantes et ne constituent ni une offre ni une incitation visant à la conclusion de quelque transaction financière que ce soit. Les informations fournies dans le présent document ont été élaborées par Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales (ci-après CS) avec le plus grand soin et en toute bonne foi. Les informations et les opinions exprimées dans le présent document reflètent celles du Credit Suisse au moment de la rédaction et sont sujettes à modification à tout moment sans préavis. Elles proviennent de sources considérées comme fiables. Le CS ne fournit aucune garantie quant au contenu et à l'exhaustivité de ces informations et décline toute responsabilité pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Les informations fournies dans le présent document sont réservées au seul usage de son destinataire. Il est interdit d'envoyer, d'introduire ou de distribuer ces informations ou une copie de celles-ci aux Etats-Unis ou de les remettre à une personne US (au sens de la Regulation S de l'US Securities Act de 1933, dans sa version amendée). La reproduction intégrale ou partielle du présent document sans l'accord écrit du CS est interdite. Les principaux risques associés aux placements immobiliers incluent la liquidité limitée du marché immobilier, l'évolution des taux d'intérêt hypothécaires, l'évaluation subjective des immeubles, les risques intrinsèques liés à la construction d'immeubles et les risques environnementaux (p. ex. terrains contaminés). Credit Suisse Fondation de placement, Zurich, est l'émetteur et le gestionnaire des produits CSF. Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich, est la banque dépositaire. Les statuts, les réglementations et les directives de placement ainsi que les derniers rapports annuels et fact sheets peuvent être obtenus gratuitement auprès de Credit Suisse Fondation de placement. Seuls les fonds de pension domiciliés en Suisse qui ne sont pas soumis à l'impôt sont autorisés comme investisseurs directs. L'émetteur et le gestionnaire des produits CSF 2 est Credit Suisse Fondation de placement, 2e pilier, Zurich. La banque dépositaire est Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich. Les statuts, les réglementations et les directives de placement ainsi que les derniers rapports annuels et fact sheets peuvent être obtenus gratuitement auprès de Credit Suisse Fondation de placement, 2e pilier. Cette fondation n'est ouverte qu'à un groupe restreint d'institutions de prévoyance exonérées d'impôt domiciliées en Suisse (article 3 des statuts). Le fonds Credit Suisse Real Estate Fund International est un fonds de placement de droit suisse de la catégorie «Fonds immobiliers» selon la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) du 23 juin 2006 réservé aux investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3 et 4, lettres de ladite loi. La direction des fonds est Credit Suisse Funds AG, Zurich. La banque dépositaire est Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich. Les souscriptions ne sont valables que sur la base du prospectus en vigueur avec contrat intégré, du prospectus simplifié et du dernier rapport annuel (ou, le cas échéant, semestriel si celui-ci est plus récent). Le fonds Credit Suisse Real Estate Fund Global est un fonds de placement de droit suisse de la catégorie «Fonds immobiliers» avec placements immobiliers à l'étranger exclusivement selon la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). La direction des fonds est Credit Suisse Funds AG, Zurich. La banque dépositaire est Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich. Les souscriptions ne sont valables que sur la base du prospectus en vigueur avec contrat intégré, du prospectus simplifié et du dernier rapport annuel (ou, le cas échéant, semestriel si celui-ci est plus récent). Le prospectus, le prospectus simplifié et/ou les informations clés pour l'investisseur et les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès de la direction du fonds ou de toute succursale de la Credit Suisse (Suisse) SA en Suisse. CSIF (CH) Asia Real Estate Index, CSIF (CH) Europe ex CH Real Estate Index: Ces fonds sont domiciliés et enregistrés en Suisse. La direction du fonds est assurée par Credit Suisse Funds AG, Zurich. La banque dépositaire est Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich. Le prospectus, le prospectus simplifié et/ou les informations clés pour l'investisseur et les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès de la direction du fonds ou de toute succursale de la Credit Suisse (Suisse) SA en Suisse. CSIF III World ex CH Real Estate Index - Pension Fund: Ce fonds est domicilié en Suisse et a été lancé en tant que fonds à compartiments multiples de la catégorie «Autres fonds en placements traditionnels» destinés aux investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3 à 4 de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). La direction du fonds est assurée par Credit Suisse Funds AG, Zurich. La banque dépositaire est Credit Suisse (Suisse) SA, Zurich. Le contrat de fonds de placement peut prévoir en outre des restrictions supplémentaires relatives au groupe cible d'investisseurs pour certains sous-fonds ou certaines classes de parts. Le prospectus, le prospectus simplifié et/ou les informations clés pour l'investisseur et les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès de la direction du fonds ou de toute succursale de la Credit Suisse (Suisse) SA en Suisse.

CS (Lux) European Property Fund II, CS (Lux) European Climate Value Property Fund, CS (Lux) Global Property Total Return Equity Fund: Ces fonds sont domiciliés au Luxembourg. Le représentant en Suisse est Credit Suisse Funds AG, Zurich. Le service de paiement en Suisse est Credit Suisse AG, Zurich. Le prospectus, le prospectus simplifié et/ou les informations clés pour l'investisseur et les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse ou de toute succursale de CS en Suisse. Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.