



Léman Real SnapShot!

L'immobilier commercial, un marché
aux mains des utilisateurs

Printemps 2016





Sommaire

3 Préface

4 L'Arc lémanique en chiffres

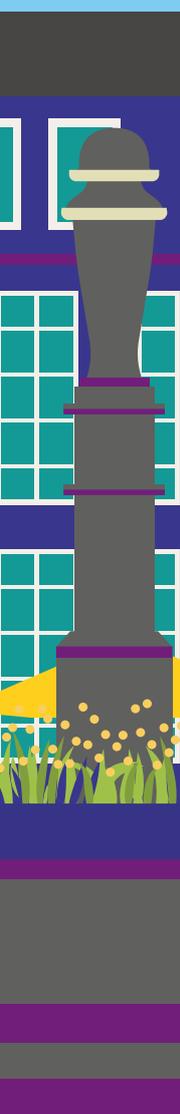
5 Le marché des bureaux sur l'Arc lémanique

6 Le marché des bureaux à Genève

8 Le marché des bureaux à Lausanne

9 Le marché des locaux industriels et artisanaux

9 Le marché de l'investissement





Préface

Madame, Monsieur,

Le Léman Real SnapShot! a vocation à fournir un aperçu des tendances et facteurs déterminants du marché de l'immobilier sur l'Arc lémanique.

Pour cette édition du Léman Real SnapShot!, dans un contexte économique difficile et complexe, nous avons souhaité vous proposer une actualisation du panorama du marché des bureaux et réaliser une analyse succincte du marché des locaux industriels.

KPMG Real Estate dispose de connaissances approfondies du marché immobilier suisse et international. Notre équipe pluridisciplinaire vous conseille et vous accompagne dans toutes vos problématiques immobilières.

Vous trouverez en dernière page du Léman Real SnapShot! une présentation résumant nos services et indiquant comment vous pouvez bénéficier de nos prestations.

Très bonne lecture!

Cordialement

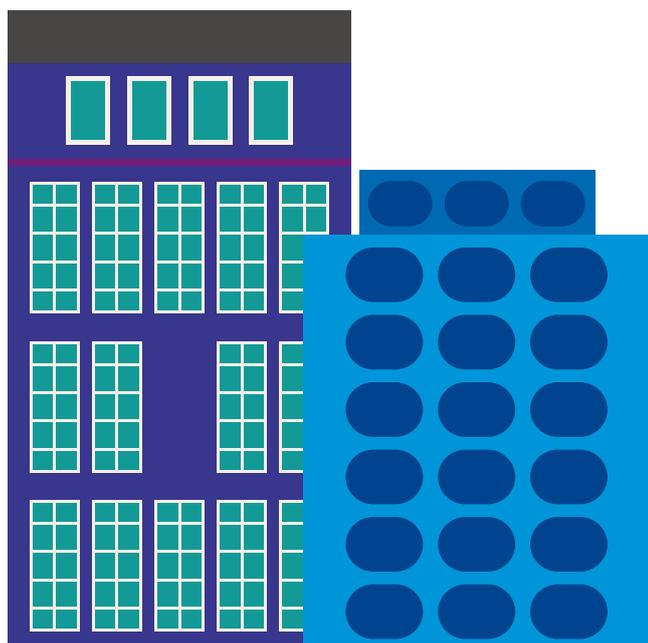


Ulrich Prien
Partner, Head of Real Estate Switzerland



Beat Seger
Partner, Real Estate M&A

L'immobilier commercial, un marché aux mains des utilisateurs



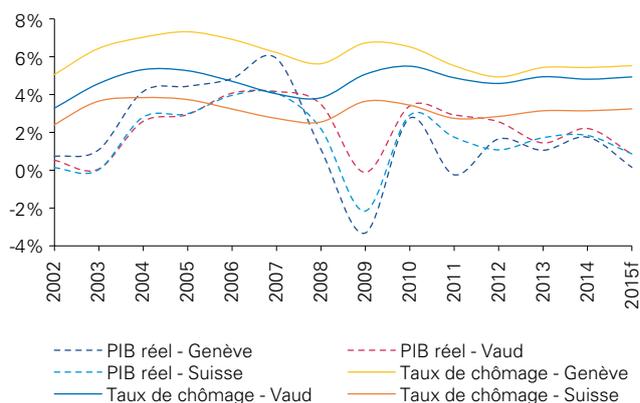
L'Arc lémanique en chiffres

Si l'Arc lémanique a subi de plein fouet les effets de la suppression du taux plancher par la Banque Nationale Suisse (BNS) en janvier 2015, la conjoncture économique tend à se redresser progressivement.

Dans le canton de Genève, après avoir reculé durant les trois premiers trimestres de 2015 (de respectivement -0.5%, -0.1% et -0.1%), le produit intérieur brut réel (PIB réel) a progressé de 0.4% au quatrième trimestre pour atteindre 0.2% sur l'année. Dans le canton de Vaud, le PIB réel 2015 est estimé à 0.9%, un chiffre équivalent à l'évolution du PIB réel helvétique.

En 2015, le taux de chômage n'a que légèrement progressé sur l'arc lémanique. A Genève, il est passé de 5.5% en 2014 à 5.6% tandis que dans le canton de Vaud, il est passé de 4.9% à 5.0%.

Fig. 1: Indicateurs macroéconomiques



Sources: OCSTAT, stat.vd.ch, SECO et KPMG
f - forecast

La poursuite de la reprise dans la zone euro, la relative bonne santé des Etats-Unis et une demande intérieure qui s'effrite mais reste relativement robuste, devraient permettre de soutenir la conjoncture pour 2016. Toutefois, le cours du franc élevé pénalise toujours la compétitivité des entreprises suisses même si les effets négatifs du taux de change devraient s'estomper au cours des deux prochaines années.

Le secrétariat d'état à l'économie s'attend à une croissance modérée du PIB¹ suisse de +1.4% en 2016 et +1.8% en 2017. Ces prévisions ont été légèrement revues à la baisse

¹ Prévisions conjoncturelles du Groupe d'experts de la Confédération – printemps 2016

par rapport aux prévisions de décembre 2015 en raison de la relative faiblesse de la croissance mondiale en ce début 2016.

Par ailleurs, le flou entourant la fiscalité des entreprises devrait être prochainement levé, avec la troisième réforme de l'imposition des entreprises (RIE III). Cette réforme fiscale est capitale pour un pays reconnu comme un «havre de stabilité». Elle devrait d'une part permettre aux sociétés étrangères de benchmarker à nouveau la fiscalité suisse avec celle des pays concurrents en termes d'attractivité pour leurs nouvelles implantations et d'autre part, relancer une compétition entre les différents cantons.

Le 20 mars dernier les électeurs du canton de Vaud ont accepté (à une large majorité de 87.12%) un taux d'imposition unique pour les entreprises de 13.78%. Pour Genève, un taux unique de 13% a été proposé par le Conseil d'Etat, les électeurs devraient être amenés à se prononcer sur ce taux sous 12 mois. Toutefois la situation financière du canton de Genève est plus complexe que celle du canton de Vaud, de ce fait, un accord sera sans doute plus difficile à trouver. Si les genevois devaient ne pas voter la RIE, certaines entreprises pourraient alors être tentées de déménager vers le canton de Vaud.

Notons que selon le «Greater Geneva Berne Area» (GGBA), la Suisse occidentale² a attiré 51 entreprises en 2015 contre 87 en 2014 et 53 en 2013. Ces 51 implantations annoncées devraient permettre la création de 218 emplois à un an et de 604 à trois ans (selon le GGBA, les 87 implantations de 2014 devaient permettre la création de 425 emplois immédiats et 1,045 à terme). Si ces chiffres restent de bon augure concernant l'attractivité du territoire, ils confirment le ralentissement observé sur le front de l'emploi.

Le marché des bureaux sur l'Arc lémanique

Les tendances observées début 2015 sur le marché des bureaux se sont renforcées en ce début 2016. Le stock d'offres de surfaces de bureaux, proposées à la location ou à la vente, a significativement progressé sur les 12 derniers mois. Cette progression de l'offre s'est traduite par un allongement des délais de commercialisation, notamment pour les surfaces libérées qui ne répondent plus aux standards du marché et à des baisses de loyers, qu'ils s'agissent des loyers faciaux³ ou des loyers économiques⁴.

Si les loyers des surfaces de bureaux bien situées (quartiers d'affaires ou périphérie à proximité immédiate des axes de transports stratégiques), bénéficiant de prestations qualitatives stagnent voire reculent légèrement, des baisses de loyers plus importantes sont observées sur les emplacements secondaires, confirmant les deux dynamiques opposées du marché.

Les relations entre locataires et propriétaires tournent clairement à la faveur des premiers qui, en plus de voir les loyers faciaux sensiblement diminuer, voient les propriétaires leur proposer des périodes de gratuité plus longues et/ou des participations aux travaux d'aménagement d'un montant plus important. L'écart entre le loyer facial et le loyer économique continue de s'accroître.

Les propriétaires font également face à la réduction de la période d'engagement ferme pour les nouveaux baux, ce qui accroît le risque d'instabilité afférant à l'immobilier de bureaux.

Ce marché à deux vitesses est très clairement synonyme d'opportunités pour les entreprises. En effet, il devient plus aisé pour les locataires de renégocier à la baisse leur loyer, de déménager vers des locaux souvent plus qualitatifs, répondant au mieux aux besoins de l'entreprise et aux objectifs de rationalisation des surfaces (surface louée plus petite que la surface libérée) et ainsi de réaliser des économies sur le poste immobilier.

² Cantons de Genève, Vaud, Fribourg, Neuchâtel, Berne et du Valais

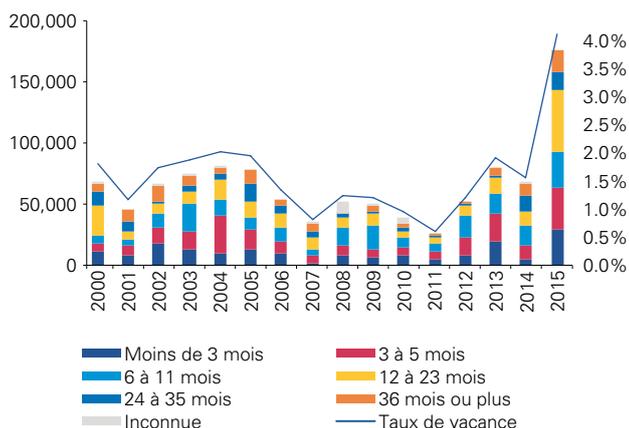
³ Loyer inscrit au bail, acté entre les deux parties

⁴ Loyer réellement payé sur la durée d'engagement ferme, il correspond au loyer facial duquel est déduit l'ensemble des mesures d'accompagnement

Le marché des bureaux à Genève

Avec 182,719 m² vacants au 01.06.2015, le taux de vacance s'établissait à 4.11% sur le canton de Genève selon les statistiques de l'OCSTAT. La vacance est en forte augmentation sur un an. Elle est à mettre en relation avec l'allongement des durées de commercialisation notamment pour les surfaces de seconde main.

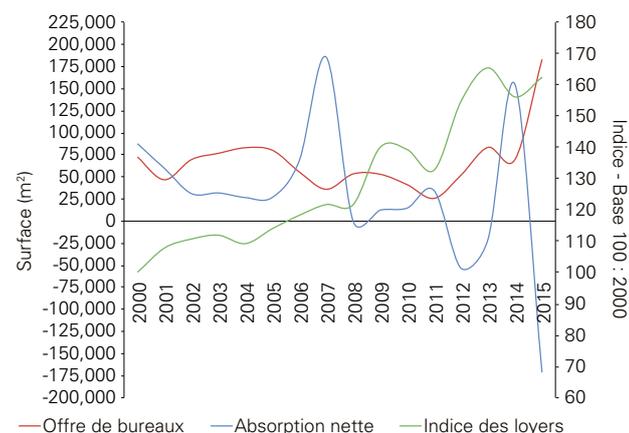
Fig. 2: L'évolution de la durée de vacance de l'offre de bureaux (m²) et du taux de vacance (%)



Sources: OCSTAT et KPMG

Sur l'année 2014, le parc de bureaux⁵ a diminué de 50,000 m² pour s'établir à 4.445 millions de m². Ainsi, sur un an, à fin juin 2015, l'absorption nette⁶ du marché genevois a été de -171,000 m² de surface de bureaux. En cumulé sur les quatre dernières années, l'absorption nette est de -55,000 m² quand le parc a progressé de 86,000 m² de surfaces de bureaux supplémentaires.

Fig. 3: L'évolution du marché de bureaux



Sources: OCSTAT, W&P et KPMG

Ces chiffres ne sont guère étonnants au vu des chiffres de l'emploi qui est le premier moteur de la demande supplémentaire en surface de bureaux. La rationalisation des surfaces et la recherche d'économie restent les deux des principaux moteurs de la demande de surfaces locatives ce qui ne permet pas d'accroître l'occupation du parc de bureaux.

Les statistiques des différents conseils en immobilier font ressortir une fourchette très large pour le stock d'offres, allant de 170,000 m² à plus de 345,000 m² à fin décembre 2015. Cependant, tous s'accordent sur la tendance haussière de l'offre de bureaux depuis 2011 et sur l'accélération de la hausse de la vacance. Cette augmentation de la vacance se traduit par un stock d'offre vacant depuis plus de 6 mois (Fig. 2) particulièrement important ce qui est préoccupant notamment pour les propriétaires qui subissent de plein fouet l'accroissement des durées de commercialisation.

Dans ce contexte d'accroissement de l'offre proposée à la location, les loyers ont fléchi à Genève. Le loyer prime⁷ s'établit à CHF 800 m²/an pour l'hyper-centre de Genève et à CHF 490 m²/an en périphérie (sur la zone de l'aéroport).

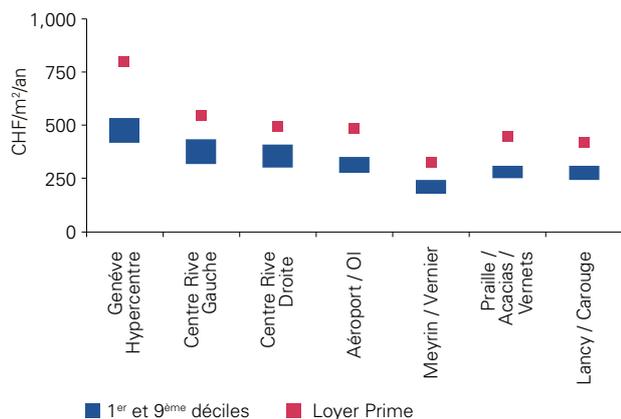
L'indice des loyers demandés est en progression de 4% sur un an sur le canton. Cette observation paraît inconsistante avec la pression baissière ressentie par l'ensemble des acteurs, qui se traduit par une baisse des loyers de transaction sur l'ensemble du marché. Toutefois, cette distorsion de statistiques trouve une explication dans la modification de la structure de l'offre et notamment dans la répartition géographique de l'offre de bureaux sur le canton. En effet, il est probable que la croissance importante du niveau de l'offre à Genève fasse mécaniquement augmenter le loyer moyen, les bureaux vacants situés à Genève étant proposés à la location à des loyers plus élevés que ceux en périphérie. De plus, les livraisons de nouvelles surfaces se font à des niveaux de loyer plus importants compte tenu de leur standard de qualité.

⁵ Chiffres OCSTAT

⁶ Indicateur immobilier permettant de suivre la variation de l'occupation annuelle du parc de bureaux en intégrant les libérations, les locations, les livraisons d'immeubles neufs et les retraits du marché, provisoires (travaux) ou définitifs (démolition).

⁷ Loyer facial le plus élevé pour des surfaces de taille standard d'excellente qualité, offrant les meilleures prestations, situées au meilleur emplacement d'un marché donné.

Fig. 4: Distribution des loyers sur l'agglomération genevoise

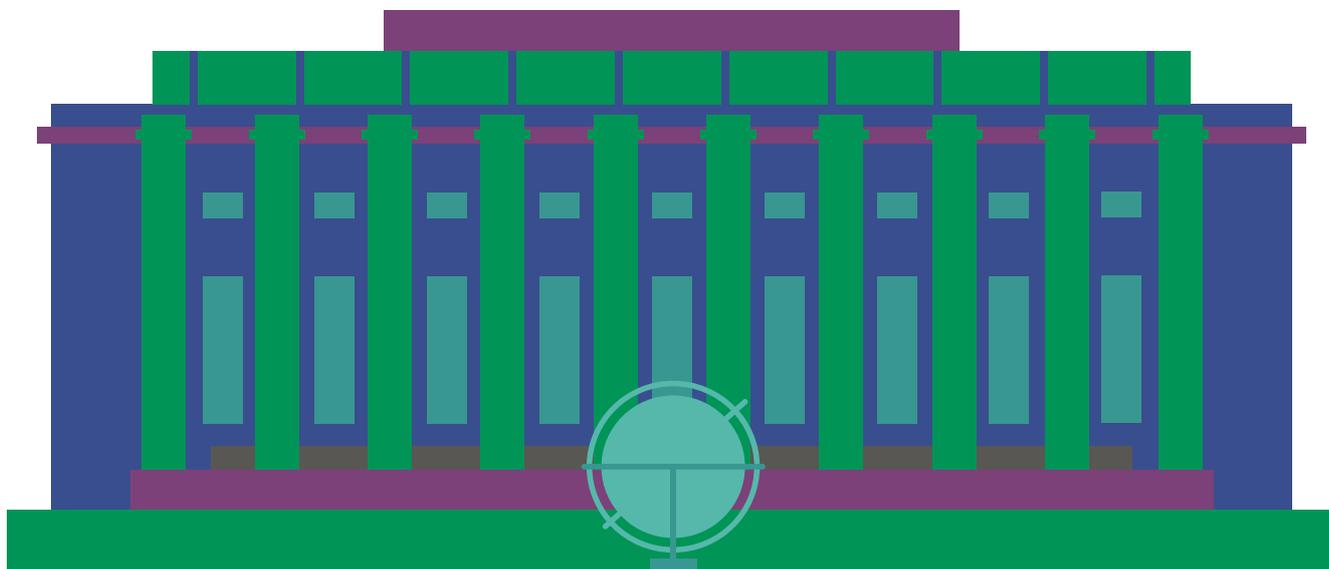


Sources: Colliers International Suisse Romande - AMI et KPMG

La pression baissière sur les loyers devrait être d'autant plus forte pour les produits de seconde main aux localisations secondaires, les entreprises privilégiant traditionnellement les immeubles de bureaux situés dans le centre-ville genevois même si ces derniers sont relativement âgés et affichent des loyers toujours élevés.

La mise en circulation du CEVA, prévue pour fin 2019 / début 2020, devrait permettre l'émergence de nouveaux quartiers d'affaires, à l'instar du quartier de la Praille, où les CFF ont lancé la construction en juin 2015 des deux premiers bâtiments du projet Pont-Rouge soit 30,000 m² de bureaux sur un total planifié de 90,000 m² ou encore des projets O'VIVES et Chêne-Bourg Opale.

Ces nouveaux centres qui offriront un mix produit attractif (desserte facile et rapide, bâtiments aux standards internationaux, loyers notablement inférieurs à ceux du quartier central des affaires), pourraient capter la demande future des utilisateurs et entraîner un accroissement des surfaces vacantes obsolètes y compris dans l'hyper-centre. S'il est certain que les libérations de surfaces des immeubles du quartier central des affaires seront à moyen terme compensées par l'arrivée de nouvelles entreprises, en recherche d'une adresse sur de petites surfaces, les surfaces aux localisations secondaires, déjà difficilement commercialisables souffriront d'autant plus. Il est probable qu'à horizon 5 ans, le taux de vacance se stabilise à un niveau élevé avec une partie de l'offre disponible qui sera devenue hors marché.



Le marché des bureaux à Lausanne

Selon l'OFS/StatVD, l'offre de bureaux vacants dans l'agglomération lausannoise⁸ s'élève à près de 35,000 m² dont 15,250 m² pour la ville de Lausanne au 01.06.2015. Sur un an, la vacance a diminué de 21% dans l'agglomération lausannoise quand elle a progressé de 26% à Lausanne.

Il n'existe pas de statistiques officielles présentant le stock de surfaces de bureaux sur Lausanne et son agglomération. Nous estimons toutefois le parc total à 2.35 millions de m² sur l'agglomération et à 1.25 millions de m² pour la ville de Lausanne. Sur cette base, le taux de vacance immédiat ressortirait à 1.5% sur l'agglomération et serait de 1.2% à Lausanne.

Si les chiffres de vacance restent faibles dans l'agglomération, les délais d'écoulement s'allongent et une pression sur les loyers se fait ressentir. D'après les statistiques des différents conseils en immobilier, l'offre à 6 mois sur le marché lausannois dépasserait même les 6%.

A l'instar du marché genevois, l'offre de bureaux de seconde main tend à s'accroître en périphérie du quartier

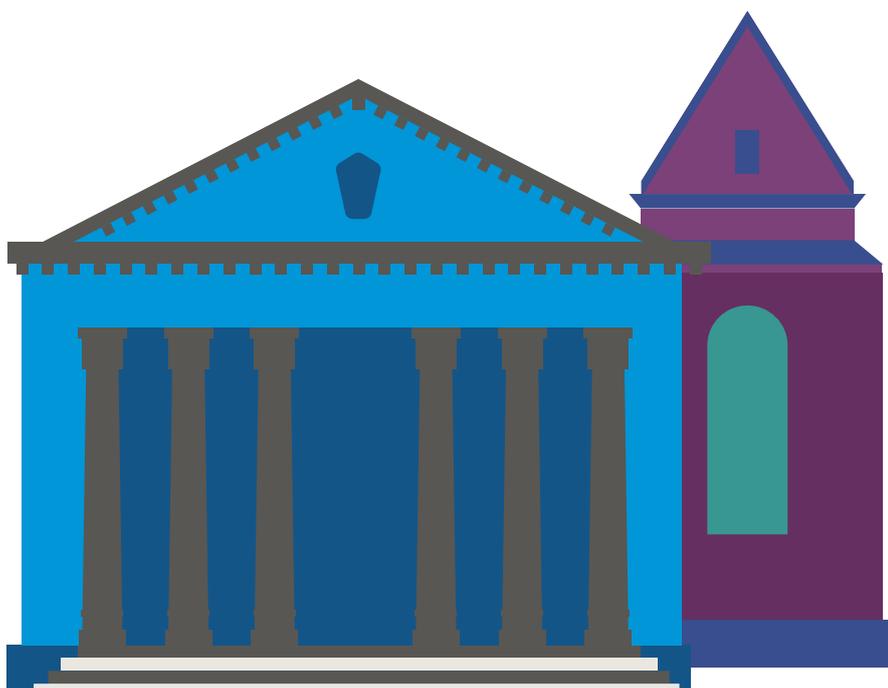
⁸ Aclens, Assens, Aubonne, Belmont-sur-Lausanne, Bioley-Orjulaz, Bottens, Bourg-en-Lavaux, Bousens, Bremblens, Bretigny-sur-Morrens, Buchillon, Bussigny-près-Lausanne, Bussy-Chardonney, Carrouge, Chavannes-près-Renens, Cheseaux-sur-Lausanne, Chigny, Cossonay, Crissier, Cugy, Daillens, Denens, Denges, Echallens, Echandens, Echichens, Ecublens, Etagnières, Etoy, Froideville, Jouxten-Mézery, Lausanne, Lonay, Lully, Lussy-sur-Morges, Lutry, Mex, Mézières, Montpreveyres, Morges, Morrens, Paudex, Penthaz, Pentha, Préverenges, Prilly, Pully, Renens, Romanel-sur-Lausanne, Romanel-sur-Morges, Saint-Barthélemy, Saint-Prex, Saint-Sulpice, Savigny, Servion, Sullens, Tolochenaz, Villars-Sainte-Croix, Villars-sous-Yens, Vufflens-la-Ville, Vufflens-le-Château.

central des affaires. Cette tendance devrait se renforcer à moyen terme compte tenu des projets de construction des CFF notamment.

Parmi les principaux projets de redéveloppement, le projet du quartier de La Rasude, situé à l'est de la gare de Lausanne (libération des CFF et de La Poste), pourrait permettre l'édification de 50,000 m² de bureaux (Mobimo et CFF Immobilier), le projet «Aux Entrepôts» à Renens permettra la construction de 23,500 m² de bureaux répartis en trois bâtiments dont deux qui seront exploités par les CFF. Par ailleurs, le projet Quai Ouest devrait permettre la réalisation de 4,700 m² de bureaux dans le secteur de la gare de Renens. Enfin, à Prilly, le projet du quartier autour de la nouvelle halte de Prilly-Malley devrait permettre la construction de 20,000 m² de surface de bureaux supplémentaires.

Les loyers prime dépassent toujours les CHF 400 m²/an pour l'hyper-centre de Lausanne (triangle entre la gare, le Flon et Mon Repos) et sont compris entre CHF 280 m²/an et CHF 320 m²/an en périphérie. Notons que l'immeuble Pallin 4 à Pully est commercialisé entre CHF 370 m²/an et CHF 390 m²/an.

Au vu du pipeline de livraisons futures, les immeubles de bureaux situés à des emplacements secondaires, non directement connectés aux réseaux de transport public, devraient souffrir, à l'exception des pôles de compétence de type Biopôle à Epalinges ou du campus de l'EPFL à Ecublens. Pour ces immeubles aux emplacements secondaires, les risques de vacance durable et de baisse significative des loyers sont non négligeables.



Marché des locaux industriels et artisanaux

L'immobilier industriel et artisanal est une typologie particulièrement vaste. Elle comprend l'ensemble des ateliers, usines, dépôts, entrepôts et hangars. Elle aussi concerne de nombreux secteurs d'activités qu'il s'agisse des entreprises de négoce, des transporteurs, des industries agro-alimentaire, pharmaceutique, chimique, horlogère, automobile ou encore de la production et distribution d'énergie.

La tertiarisation continue des métiers, la numérisation et l'accélération des évolutions technologiques des outils de production ont une incidence forte sur les locaux industriels et artisanaux. Les nouvelles constructions voient la part de bureaux croître et les besoins de flexibilité des utilisateurs progresser. S'il s'agit historiquement d'un marché de propriétaire utilisateur, la part du marché locatif progresse.

Compte tenu du manque de foncier disponible dans les centres économiques de l'Arc lémanique, les activités industrielles et artisanales sont progressivement repoussées hors des centres et certaines zones industrielles historiques se voient reconverties en logements et en surfaces commerciales. A titre d'illustration, citons entre autres, le projet Praille Acacias Vernets (PAV) à Genève qui vise la requalification d'une zone industrielle historique de 140 hectares, le quartier de l'Etang à Vernier qui devrait accueillir, sur ses 9.5 hectares, 1,000 logements pour 2,500 habitants et 2,500 places de travail ou encore les 13 hectares du quartier de Sébeillon-Sévelin à Lausanne qui ont récemment accueilli cinq premiers bâtiments résidentiels (358 appartements).

Ce phénomène, conjugué à l'exiguïté du territoire, à la préservation des zones agricoles et à la réticence naturelle des communes face aux potentielles nuisances, a pour conséquence d'accroître la rareté des locaux et des terrains disponibles pour les utilisateurs industriels et artisanaux. Si le ralentissement économique actuel contrebalance cette relative pénurie, l'amélioration progressive de la conjoncture devrait accroître la demande de locaux.

Dans ce contexte particulier, les loyers des locaux industriels et artisanaux progressent graduellement dans le temps. Ils se situent aujourd'hui dans une fourchette très large allant de CHF 80 m²/an à CHF 300 m²/an en fonction de leur typologie, de leur localisation, de leur état et du ratio activités / bureaux d'accompagnement des bâtiments. Par ailleurs, la loi sur l'aménagement du territoire (LAT) pourrait contribuer à une accélération de la hausse des loyers sur ce segment de marché si trop peu de nouvelles surfaces foncières devaient être utilisées pour la création de nouvelles zones industrielles et artisanales.

Marché de l'investissement

Dans l'environnement actuel de taux d'intérêt négatifs, les placements immobiliers disposent d'un profil risque / rendement particulièrement attractif. Les investisseurs en quête de rendements sécurisés n'ont que trop peu d'alternatives et de fait, se livrent une concurrence acharnée ce qui se traduit par une baisse continue des rendements pour les meilleurs actifs.

Toutefois, le contexte d'insécurité économique renforce la sélectivité des investisseurs. Ainsi, si les biens situés aux meilleurs emplacements, bénéficiant d'engagement de longue durée, sont particulièrement recherchés. Il n'en va pas de même pour ceux aux localisations secondaires et ceux dont l'état locatif fait apparaître le moindre doute sur les cash-flows futurs.

Sur le segment des bureaux, les taux de rendement prime⁹ à fin mars 2016 se situent dans la fourchette 3.40% – 3.65% à Genève et 3.60% – 3.85% à Lausanne (respectivement 3.60% – 3.85% et 3.75% – 4.10% en mars 2015).

Sur le segment des locaux industriels et artisanaux, les taux de rendement prime à fin mars se situent dans la fourchette 5.50% – 6.50% sur l'arc lémanique.

A titre de comparaison, au 30.03.2016, le rendement des emprunts de la Confédération à dix ans s'établissait à -0.39% (contre 0,00% au 31.03.2015). Le «spread» entre placement obligataire à 10 ans et l'immobilier devient élevé. Dans ce contexte, nous considérons qu'une légère contraction des taux pour les meilleurs actifs reste possible à court terme compte tenu du manque de produits «core» disponible sur le marché.

Il convient de considérer que la baisse des rendements immobiliers est consécutive à la baisse généralisée des taux d'intérêt alors que le risque propre à l'immobilier commercial tend à progresser. Bien que l'univers actuel de taux bas devienne la normalité, une hausse des taux pourrait engendrer une baisse notable de valeur. Certains investisseurs pourraient alors devoir acter des dépréciations. A titre d'illustration, une progression du taux de rendement de 3.50% à 3.75% (soit +25 pb) impliquerait une baisse de valeur de l'ordre de 7.1%¹⁰.

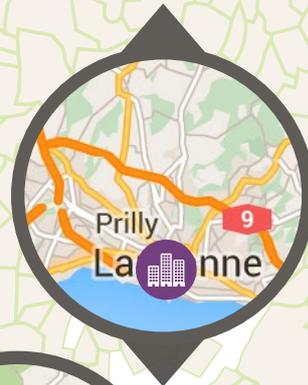
⁹ Taux théorique pour un actif neuf / restructuré, bénéficiant d'une localisation premium, loué à 100% sur la base d'un engagement ferme de 5 ans
¹⁰ $(3.75\% - 3.50\%) / 3.50\% = 7.1\%$

Lausanne

Fév 15

Ouchy 10-12

Acheteur: Realstone SA
Vendeur: KBL LTD
Valeur: CHF 7.7 mio.

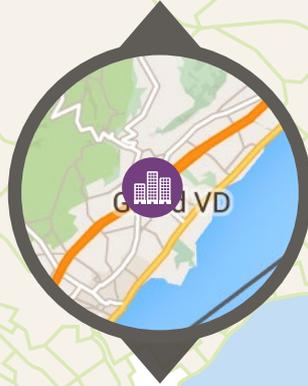


Gland

Mar 15

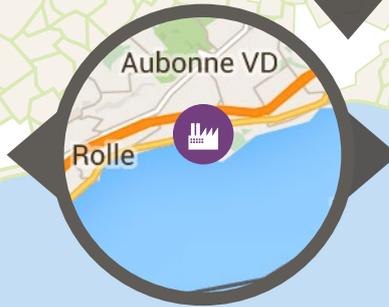
Tuilières 1

Acheteur: TEBFIN (BVI) LIMITED
Vendeur: ERRES SICAV
Valeur: CHF 10.9 mio.



Aubonne VD

Rolle



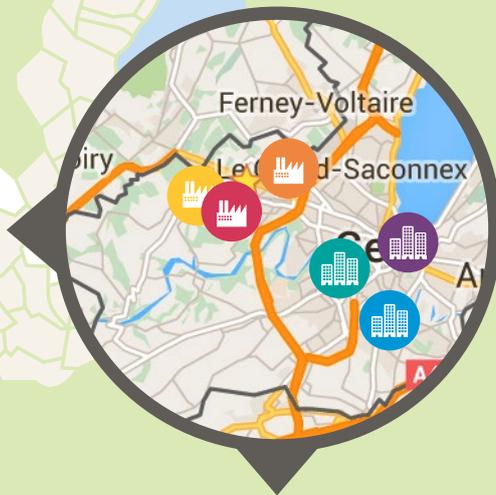
Etoy

Oct 15

Allaman 40

Acheteur: 3C
Champ-Colin Centre SA
Vendeur: Procimmo
Swiss Commercial Fund I
Valeur: CHF 12.0 mio.

Aperçu des dernières acquisitions d'immeubles de bureaux et de locaux industriels sur l'Arc lémanique



Satigny

Nov 15

Moulières 6

Acheteur: Schroders ImmoPlus
Vendeur: Credit Suisse
Valeur: CHF 58.1 mio.

Meyrin

Déc 15

GF Machining Solutions

Acheteur: Solufonds SA
Vendeur: GF Machining Solutions
Valeur: CHF 27.0 mio.

Genève

Juil 15

Université 4-6

Acheteur: AXA Group
Vendeur: Realstone SA
Valeur: CHF 40.0 mio.

Mar 15

Satigny Business Park

Acheteur: Northumberland Estates
Vendeur: Westcore Europe
Valeur: CHF 58.0 mio.

Jan 15

Rhône 8

Acheteur: Swiss Life
Vendeur: UBS
Valeur: CHF 535.0 mio.

Avr 15

Philosophes 20

Acheteur: NILGAIS ENTERPRISES LIMITED
Vendeur: ERRES SICAV
Valeur: CHF 59.4 mio.

 Bureaux

 Locaux industriels

Sources: Real Capital Analytics et KPMG, aperçu non exhaustif

Real Estate en Suisse Conseil immobilier global

Fusions et acquisitions/marché des capitaux

- Structuration et exécution de transactions (Lead Advisory)
 - Asset Deals: acquisition et vente d'immeubles
 - Share Deals: fusions, spin-offs, IPO, placements privés
- Arrangement d'investissements indirects tels que des fonds ou des fondations
- Levée de fonds
- Debt & Capital Advisory

Conseil en investissement

- Accompagnement des décisions d'investissement dans le cadre de placements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger
- Structuration des placements immobiliers dans le portefeuille
- Analyse qualitative et quantitative des produits de placement
- Suivi et controlling des investissements

Stratégie/organisation

- Développement et mise en oeuvre d'une stratégie
 - planification d'entreprise/modèles d'activités
 - corporate/public real estate management
 - gestion des actifs et du portefeuille
- Analyse de l'organisation et des processus; développement de l'organisation; système de contrôle interne (SCI)
- Gestion de la performance/MIS/suivi des investissements
- Gestion des risques/modélisation financière des instruments de placement
- Turnaround et Restructuring
- Digital Readiness

Evaluation/due diligence

- Evaluations DCF d'immeubles individuels et de portefeuilles immobiliers
- Evaluations neutres pour les comptes annuels
- Evaluations dans le cadre d'acquisitions et de ventes
- Etudes de faisabilité et évaluation de projets de développement
- Due diligence axée sur les transactions et la gestion de processus
- Accompagnement de grands project (Major project advisory)

Un savoir-faire professionnel de haut niveau, une riche expérience ainsi qu'un vaste réseau d'experts font de nous un partenaire fiable et compétent en mesure de répondre à vos questions les plus complexes, relatives au marché immobilier national et international.

Contacts

KPMG AG

Advisory, Real Estate
Badenerstrasse 172
Case postale
8036 Zurich

KPMG SA

Rue de Lyon 111
Case postale 347
1211 Genève 13

KPMG AG

Bogenstrasse 7
Case postale 1142
9001 Saint-Gall

Ulrich Prien

Partner
Head of Real Estate Switzerland
+41 58 249 62 72
uprien@kpmg.com

Beat Seger

Partner
Real Estate M&A
+41 58 249 29 46
bseger@kpmg.com

Arnaud de Montmollin

Senior Manager
Real Estate Suisse Romande
+41 58 249 28 17
ademontmollin@kpmg.com

Laurent Aillard

Assistant Manager
Real Estate Suisse Romande
+41 58 249 28 15
laillard@kpmg.com

Alfonso Tedeschi, CFA

Manager
Real Estate Research
+41 58 249 28 83
atedeschi@kpmg.com

L'information contenue ici est de nature générale et ne prétend en aucun cas s'appliquer à la situation d'une personne physique ou morale quelconque. Même si nous mettons tout en oeuvre pour fournir une information précise en temps opportun, nous ne pouvons pas garantir que cette information est fidèle à la réalité au moment où elle est reçue ou qu'elle continuera de l'être à l'avenir. Cette information ne saurait être exploitée sans un conseil professionnel basé sur une analyse approfondie de la situation en question.

© 2016 KPMG SA est une filiale de KPMG Holding SA, elle-même membre du réseau KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), une personne morale suisse. Tous droits réservés.