

FONDS IMMOBILIERS

Des perles romandes pour institutionnels

L'enthousiasme des caisses de pension pour l'immobilier demeure inentamé, comme en témoigne la récente émission de la fondation de placement Sarasin, sursouscrite plus de deux fois pour un montant total de 172 millions de francs. Economies fiscales et de frais de gestion, ainsi qu'une amélioration de la liquidité du portefeuille immobilier, expliquent cet engouement pour les véhicules indirects, estime Christian Piguet, directeur général de Solufonds SA.

L'immobilier représente, à l'heure actuelle, 13 à 20% de la fortune des caisses de pension et près de 80% de cet investissement concerne les placements directs. Par conséquent, bien que la révision de l'OPP2 ait ramené la part autorisée des investissements immobiliers de 50 à 30%, son potentiel d'accroissement reste important. Par ailleurs, la part très élevée des investissements directs indique qu'il existe un fort potentiel de rationalisation, notamment à travers des véhicules de placement collectifs. Ces derniers présentent, en effet, plusieurs avantages par rapport à la détention directe d'immeubles.

Du point de vue liquidité, il est plus facile de vendre des parts de fonds de placement que de se séparer d'un immeuble. En outre, le véhicule collectif qui dispose d'une fortune importante sera mieux à même d'offrir une bonne diversification. Enfin, le placement indirect devrait s'avérer plus compétitif sur le plan des rendements. Comme l'explique Christian Piguet: «Il paraît difficile d'optimiser la gestion d'un portefeuille immobilier lorsque celui-ci compte moins de dix immeubles.» Cependant, le chiffrage des économies potentielles est difficile, car «la comptabilité analytique des caisses de pension ne permet pas de mesurer avec exactitude les coûts réels de leur gestion immobilière, des coûts qui sont souvent inclus dans les frais généraux de l'entreprise», constate le directeur de Solufonds. Il estime, néanmoins, que les véhicules indirects devraient permettre aux gérants de caisse de dégager de meilleures performances: «Déchargés de la gestion des

immeubles, ils peuvent se concentrer sur leur rôle d'investisseur et avoir une approche plus active.»

Sur le continuum Genève-Berne

Sur le plan fiscal, tous les véhicules indirects ne se valent pas et ne sont pas concurrentiels par rapport à la détention directe. D'où l'idée de Solufonds de proposer le fonds Immobilier-CH pour institutionnels 56J, dont la souscription sera close début avril 2010. Il s'agit du premier fonds animé par des Romands et réservé aux investisseurs exonérés d'impôts, notamment les caisses de pension. Il s'agit, en quelque sorte, la version romande du Immo 1a PK, fonds du Credit Suisse lancé en 1999.

Le fonds vise un rendement annuel égal ou supérieur à celui des obligations de première qualité et supérieur aux taux de rémunération minimum des avoirs LPP. Il sera investi à la fois dans le résidentiel et le commercial, dans une proportion de 2/3-1/3. Les immeubles seront situés le long des axes de communication ou dans des régions bénéficiant d'un bon accès à un réseau de transports publics performant et ce, sur le territoire allant «de la Genève internationale à la Berne fédérale». A moyen terme, la taille visée est de l'ordre de 500 millions de francs.

Le fonds bénéficie du soutien de plusieurs partenaires. Côté régies, il s'agit de Naef, Acanthe et Weck & Aeby et, côté investisseurs, se trouvent la société KIS ainsi que Fortune Fund Services. La gestion proprement dite sera assumée par un spécialiste de l'immobilier, Dan Bihi-Zenou de la société Akssior. Ce dernier, après étude



Le placement indirect devrait s'avérer plus compétitif sur le plan des rendements.

d'une quarantaine d'objets, est en discussion active sur une dizaine d'entre eux et table sur un rythme d'acquisition de l'ordre de cinq à dix objets par an, représentant un investissement annuel moyen de 100 à 120 millions (précisons que la participation au fonds peut se faire soit par apport de capitaux, soit par apport d'immeubles, lesquels seront swapés en parts de fonds).

Pour 2010, Christian Piguet se montre relativement serein. S'il craint une volatilité accrue, il espère obtenir, grosso modo, les mêmes résultats qu'en 2009 (hors les quinze derniers jours de décembre), notamment du fait de la bonne tenue du résidentiel. Côté fonds, il plaide pour les jeunes véhicules, qui ont l'avantage de ne pas se traiter avec un agio par rapport à leur valeur nette d'inventaire et qui présentent donc un risque moindre pour l'investisseur. «Il est temps de jouer les perles romandes», conclut-il. ■

Véronique BÜHLMANN