

LE TEMPS

prévoyance Lundi 29 mars 2010

Préférer l'immobilier aux obligations

Par Erwin Häfelin*

Les fonds immobiliers qui présentent des caractéristiques semblables à celles des obligations sont une solution idéale pour bâtir un patrimoine sur le long terme

Les obligations sont le fondement de tout portefeuille de prévoyance. Elles doivent leur stabilité et leur rentabilité constante aux paiements d'intérêts connus d'avance et à leur durée déterminée. Des débiteurs fiables procurent en outre la sécurité nécessaire, un facteur hautement important pour le capital de prévoyance.

Malgré ces divers avantages, les obligations de débiteurs dignes de confiance présentent toutefois un inconvénient de poids qui donne actuellement du fil à retordre aux investisseurs suisses: la baisse record de leurs intérêts. Les nouvelles émissions de débiteurs de premier ordre d'une durée de cinq ans génèrent encore annuellement 1,5%, sans parler du fait que l'évolution future des taux d'intérêt et de l'inflation est incertaine. Lorsque les taux d'intérêt grimpent à nouveau à moyen terme, les obligations perdent de leur valeur. L'augmentation de l'inflation provoque pour sa part la diminution d'un rendement réel, pourtant déjà modeste sur la durée.

Les placements immobiliers servent d'alternative aux obligations, plutôt sous forme d'immeubles de rapport que de logements réservés à ses propres besoins ne dégagant aucune rentabilité. Si ce n'est le plaisir de pouvoir habiter son appartement. Ces deux catégories de placement présentent d'étroits parallèles, même si elles paraissent bien différentes au premier abord. Les revenus locatifs d'un immeuble de rapport sont dus périodiquement, à l'image des intérêts des obligations. Un flux de revenus qui varie en fonction du taux de vacance est alors disponible. En revanche, les taux d'intérêt des obligations sont fixes et peuvent faire entièrement défaut lorsque le débiteur est insolvable, mettant par là même le capital en danger.

La valeur d'un immeuble peut fluctuer tout comme celle d'une obligation. Les obligations réagissent essentiellement à certains facteurs tels que l'insolvabilité du débiteur ainsi que les conditions de taux régnant sur le marché. La qualité de l'objet et de l'emplacement détermine avant tout la valeur des immeubles qui n'est que peu influencée par la fluctuation des taux d'intérêt. Des intérêts croissants peuvent tout au moins se répercuter partiellement sur les loyers. Les biens-fonds sont, contrairement aux obligations, des valeurs réelles qui offrent généralement une bonne protection contre l'inflation. Même en cas de démolition de l'immeuble, la valeur du terrain demeure, ce qui minimise sensiblement le risque d'une perte totale.

En investissant dans un fonds obligataire, on peut limiter les désagréments survenant lors de l'achat d'une seule obligation, tels que la capacité de remboursement d'un débiteur. Un fonds immobilier présente un autre avantage décisif: la possibilité de placer les montants de son choix dans un important portefeuille d'immeubles locatifs. Le rendement existe bel et bien par rapport aux fonds obligataires. Preuve en est la progression des fonds immobiliers de 79% et celle des obligations fédérales de 55% au cours de la dernière décennie.

Les fonds immobiliers peuvent se négocier quotidiennement en bourse, ce qui permet d'une part de s'engager et de quitter plus facilement le marché mais signifie, d'autre part, que les prix payés peuvent aussi diverger de la valeur d'inventaire nette. S'ils devaient descendre en dessous de celle-ci, l'investisseur pourrait restituer à la direction du fonds les parts à la valeur d'inventaire nette et disposer d'un filet de sécurité supplémentaire.

La politique d'investissement du fonds influence les variations de cours boursiers. Plus la part en immeubles d'habitation est élevée, plus l'évolution sera stable. En revanche, plus la part des immeubles à affectation commerciale du portefeuille est élevée, plus l'évolution économique sera importante par rapport aux revenus locatifs, aux logements inoccupés et à la rentabilité. Actuellement, nous investissons, par exemple, quasi 90% dans des immeubles d'habitation. La part en logements est bien plus élevée que dans les autres fonds immobiliers suisses.

La qualité des objets est en outre déterminante pour la stabilité en valeur du portefeuille. Actuellement, les appartements des agglomérations et des grands centres situés dans le segment de prix moyen, ont gagné en attractivité. Leurs perspectives de développement sont solides en raison de la démographie, de l'évolution économique et de l'immigration. Les agglomérations disposant d'une main-d'œuvre abondante telles que les régions lémanique, bâloise, zurichoise ou zougoise, enregistrent une croissance plus forte à cause de l'immigration. La demande en logements locatifs augmente en conséquence. Le faible taux de vacance souligne avant tout la qualité des objets. Un moindre endettement joue aussi en faveur de la stabilité à long terme des fonds immobiliers. On qualifie de «très prudents» les portefeuilles dont la part en fonds de tiers est inférieure à 20%.

Les fonds immobiliers représentent un placement à long terme stable, en termes de valeur et de rentabilité, pour quiconque cherche une alternative aux obligations, en vue de bâtir un patrimoine sur le long terme.

*Directeur Immofonds, Zoug.

LE TEMPS © 2009 Le Temps SA