

## LE DEFI DE PERENNISATION DES STRUCTURES A LONG TERME

### **Fonds de placement immobiliers. La demande d'acquisition d'immeubles toujours plus grande par rapport à l'offre. D'où la question de l'avenir d'un marché refuge en plein essor.**

La 6ème Journée de l'économie et de la propriété s'est tenue vendredi, à Genève, sur le thème des fonds de placement immobiliers. Un sujet à la mode que la Chambre genevoise immobilière, organisateur de l'événement, a choisi de traiter afin de fournir aux investisseurs privés potentiels les outils nécessaires pour mieux saisir leur fonctionnement. Etienne Nagy, directeur général et administrateur de Naef, était chargé de la synthèse de la journée. Il revient sur l'évolution de l'offre en matière de fonds de placement immobiliers en Suisse, pointe leurs avantages et désavantages par rapport à l'investissement direct et tranche sur la question de la bulle immobilière.

### **Que représentent aujourd'hui les fonds de placement immobiliers en Suisse?**

L'immobilier titrisé correspond à 2% du volume global du marché immobilier, qui s'élève à 2.500 milliards de francs. Soit vingt-et-un fonds cotés à la Bourse suisse. A la fin 2008, la Swiss Funds Association (SFA) estimait que 20 milliards de francs étaient investis dans des fonds immobiliers (cotés ou non).

### **Les fonds de placement immobiliers présentent-ils un réel intérêt à l'heure actuelle ou est-ce un phénomène de mode?**

Cette industrie a retrouvé une certaine réactivité après avoir mangé son pain noir durant les années 90', suite à l'explosion de la bulle immobilière à la fin des années 80'. Elle a dû se restructurer. On a ainsi assisté à la fusion de certains fonds et à la liquidation de quelques autres dont trois en Suisse romande. La création de la SFA et la nouvelle loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) en 2007 ont grandement contribué au regain d'intérêt pour ce type de fonds. La LPCC permet de constituer des structures de placements collectifs de capitaux spécifiques particulièrement avantageuses pour les investisseurs. Comme par exemple, la Sicav, qui dispose de la personnalité juridique contrairement aux fonds communs de placement (FCP). Ces deux structures, la SICAV et le FCP, sont des fonds ouverts. Ils ont dès lors l'obligation de rembourser l'investisseur à la demande de ce dernier moyennant un préavis. Par ailleurs elles offrent des conditions fiscales très intéressantes.

### **Quels sont les autres avantages à investir de manière indirecte?**

Ils sont divers selon le profil de l'investisseur. Cela donne à l'investisseur grand public la capacité d'introduire une part d'immobilier dans sa stratégie de placement pour un coût nettement moindre par rapport à un achat d'immeuble. Une part dans un fonds de placement immobiliers représente quelques milliers de francs. De plus, le rendement est intéressant et stable. Le fonds de placement, détenant ses immeubles en direct, étant considéré comme un sujet fiscal, le porteur de parts est exonéré ensuite au moment de la distribution des dividendes. Ainsi la double-imposition est évitée. Le seul bémol est que l'investisseur doit s'acquitter d'un agio, une sorte de prime d'achat, lorsqu'il intègre un fonds en payant une valeur supérieure de la part par rapport à son coût réel, correspondant à la valeur vénale des immeubles.

### **Et les désavantages?**

Les fonds de placement traditionnels privent l'investisseur de pouvoir de gestion. Celui-ci s'en remet totalement à une société de direction. Il a des droits patrimoniaux mais pas de droits sociaux. Et même les investisseurs qualifiés, entendez par là des clients fortunés disposant d'avoirs mobiliers d'au moins 2 millions pour des privés, qui ont la capacité d'intégrer une des nouvelles structures autorisée par la LPCC, loi sur les placements collectifs de capitaux, promulguée en 2007, doivent au préalable créer la structure et la faire autorisée par la FINMA, ce qui est relativement conséquent.

De manière générale, vaut-il mieux investir en direct ou dans des fonds de placement ?

Je ne me prononcerai ni pour l'un ni pour l'autre. Acheter un immeuble en direct n'est pas à la portée de n'importe quelle bourse. Ensuite, ceux qui sont suffisamment fortunés ont désormais la possibilité de créer une structure aux conditions avantageuses. Mais cela suppose d'engager des gens qualifiés pour s'en occuper, de mettre en place un conseil d'administration par exemple pour une SICAV.

### **Quel est le défi majeur?**

Assurer la pérennité des structures sur le long terme. Cette pérennité repose la qualité des investissements et aujourd'hui le marché sur l'Arc lémanique est relativement inefficace. Il est difficile d'acheter en quantité des immeubles de qualité. A Genève, seul canton pour lequel nous disposons de chiffres, il s'est échangé pour 1,3 milliard d'immeubles en 2009 contre 2,5 milliards trois ans auparavant. Le problème est le nombre insuffisant de projets immobiliers sorti de terre. On souffre d'une insuffisance d'offre d'où une augmentation de prix ces dix dernières années.

### **Le scénario de bulle immobilière vous paraît-il crédible?**

Absolument pas. Pour trois raisons. Tout d'abord, les conditions de marché sont différentes par rapport à la précédente bulle de la fin des années 1980. Les investisseurs continuent de privilégier un certain taux de rendement de manière rationnelle. Ensuite, les banques restent prudentes en matière de taux d'avance. Enfin, il faut mettre en relation le prix des loyers avec celui des immeubles. Ceux-ci ont suivi de façon relativement synchrone l'augmentation de la valeur des immeubles

Interview:

Elise Jacqueson, L'Agefi, lundi 6 septembre 2010