

# L'immobilier sauve nos retraites mais devient risqué



**Investissements** Les rendements dans la pierre baissent, selon KPMG. Ce qui incite les gérants à accélérer le rythme des rénova-

tions.

Il fut un temps où la pierre était une valeur refuge, l'ultime placement garantissant une performance faible mais stable. Pour tout dire, l'immobilier était sûr et... ennuyeux. En 2016, l'immobilier est de plus en plus recherché et... risqué.

En moins de cinq ans, il est devenu la star des placements des caisses de pension, la classe d'actifs qui assure un rendement net à un portefeuille. Dans une étude réalisée par KPMG, qui passe en revue les placements immobiliers des caisses de pension suisses totalisant 20 milliards d'investissements\*, on constate que la pierre assure, à elle seule, 1,3% de la performance des placements d'une caisse de pension, pour autant que celle-ci y consacre un cinquième de ses avoirs.

## Une forte contribution

Un apport considérable si l'on sait que l'ensemble des caisses de pension suisses affichent aujourd'hui un rendement d'à peine 1% alors même que le taux minimum prescrit par le Conseil fédéral pour rémunérer les avoirs des institutions de prévoyance était de 1,75% (1,25% dès 2016).

L'immobilier, avec une contribution de plus de 1%, pour autant que l'on y soit suffisamment investi, contribue de manière décisive aux rendements

des caisses de pension. C'est l'un des derniers piliers qui procure le financement additionnel de nos futures rentes, le tiers payant qui s'ajoute aux prélèvements des cotisations. Les autres piliers? Le marché obligataire, en particulier les emprunts suisses, est proche d'un rendement zéro, voire négatif. Il reste bien le marché des actions, mais elles sont volatiles (+1,5% depuis le 23 juin et le fameux Brexit) alors que l'immobilier progresse toujours (+5% en Bourse).

### **Tendances à la baisse**

Mais, comme l'explique Arnaud de Montmollin, l'un des auteurs de l'étude de KPMG, «les rendements ont tendance à baisser». Globalement, toutes catégories confondues (locatifs, commerciaux, mixtes), le rendement net a été de 4,54% en 2015. L'étude confirme ce que l'on pressent sur le marché: il est de plus en plus difficile pour les caisses de pension de trouver des immeubles offrant un rapport coût-rendement optimal. Pour simplifier, on peut dire que les rendements baissent alors que les risques augmentent.

Selon l'indice des caisses de pension du Credit Suisse, la part de l'immobilier dans le portefeuille des caisses de pension s'élevait à 23% au premier trimestre 2016, un nouveau record. On se rapproche à grands pas de la limite des 30%; la part maximale d'immobilier que peut détenir une caisse de pension dans son portefeuille (placements à l'étranger compris). Au rythme d'une progression de 2% par année, les quotas seront vite atteints...

La marge de progression demeure néanmoins importante, en particulier à l'étranger (les caisses n'y consacrent que 1,3% de leurs fonds alors que la loi autorise 10% de leurs avoirs dans la pierre).

Bien sûr, on parle ici de moyenne. La situation varie fortement d'une caisse à l'autre. Selon Arnaud de Montmollin, «la situation peut être plus difficile à gérer pour les petites caisses, qui ne possèdent que quelques immeubles et ne sont pas habituées à une gestion très active. En réalité, l'immobilier apporte des rendements, mais les risques varient selon la

nature de l'objet, son emplacement ou son histoire. »

Selon les auteurs de l'étude, la baisse des rendements de l'immobilier, notamment pour les immeubles locatifs, devrait se poursuivre en 2016. Et, une nouvelle fois, la Suisse romande est en retard dans la rénovation de son parc immobilier. Faute de pouvoir acheter de nouveaux immeubles, les caisses de pension pourraient être tentées d'accélérer le processus de rénovation. Les auteurs estiment que les caisses de pension doivent se montrer prudentes ou, à tout le moins, bien étudier l'ampleur des travaux à réaliser. «Des rénovations lourdes peuvent induire un changement de catégorie de loyers qui peut ne pas correspondre aux besoins du marché ou se heurter à des contraintes légales. On connaît bien cette situation à Genève», explique Arnaud de Montmollin.

Une certitude avant de conclure: sans surprise, les caisses de pension vont poursuivre leurs investissements dans l'immobilier, dans un contexte de déprime du marché obligataire et de risques élevés sur le marché des actions. Les indices sont limpides: jamais les fonds investis dans l'immobilier n'ont été aussi élevés. En 2015, les véhicules de placements immobiliers ont collecté près de 4,1 milliards de fonds supplémentaires, un record depuis 2007. En 2016, un nouveau record sera probablement battu...

Note:\* L'échantillon étudié (15% du patrimoine immobilier de toutes les caisses de pension helvétiques, privées et publiques, ou 35% des immeubles détenus en direct) est représentatif de la situation d'ensemble du pays.

**Pierre Veya pierre.veya@lematindimanche.ch**