

# POINT FORT

## Les stratégies des acteurs clés en immobilier varient en fonction des types d'investisseurs

**CRONOS THINK TANK.** Les institutionnels se montrent plus prudents que les privés dans la promotion. Les deux donnent la préférence au résidentiel face au commercial.

CHRISTIAN AFFOLTER

L'immobilier a rarement attiré des investisseurs d'autant d'horizons différents. Les taux bas représentent l'une des raisons majeures, poussant des groupes habituellement orientés vers l'obligataire à renforcer leur allocation en immobilier. Comme Hervé Mützenberg, gérant du Cronos Immo Fund, l'a souligné, «un différentiel de rendement de 3% net d'impôts par rapport aux obligations de la Confédération à dix ans, c'est presque miraculeux». Il ne cache pas qu'au départ, l'immobilier n'est certes pas assimilable à de l'obligataire, mais qu'adopter un profil défensif vise à se rapprocher de ce profil-là. Cela signifie notamment que la priorité est donnée au résidentiel. Une étude conduite par Rim El Bernoussi de Cronos Finance a voulu en savoir plus sur les objectifs des différents groupes actuellement présents dans le marché immobilier. Elle distingue entre les propriétaires privés, dont la part autrefois majoritaire a eu tendance à diminuer ces dernières années au profit des institutionnels – soit les caisses de pensions qui forment le deuxième groupe, les fondations de placement et finalement les fonds immobiliers. Il y a en fait encore un cinquième acteur, les assurances, qui n'ont toutefois pas participé au sondage. Les participants ont tous une large préférence pour les immeubles d'habitation, essentiellement locatifs. Les privés sont actifs exclusivement dans l'habitation, mais ajoutent une part de 19% de PPE. Les autres groupes ne s'intéressent guère à la promotion, mais sont légèrement plus présents dans d'autres segments. Le segment commercial intéresse un peu plus les



**OLIVIER DESSAUGES.** Le directeur de la division immobilière de Vaudoise Assurances vise des objets dans des régions urbaines.

fonds et fondations que les caisses de pension pour leur portefeuille direct.

En termes de rendement, l'objectif de 4-5% par année à long terme remporte une large adhésion au sein de presque tous les groupes, les fondations se montrant un peu plus prudentes. Les privés se révèlent toutefois un peu plus ambitieux, surtout à court terme, en visant 5% ou plus cette année. Cela vaut surtout pour les promoteurs immobiliers, constate l'étude.

### Difficultés à trouver des investissements

La table ronde a permis de voir les différences stratégiques entre des représentants de ces groupes – à la différence près qu'à la place des fondations, le directeur de la division immobilière de Vaudoise Assurances Olivier Dessauges a présenté l'approche d'une compagnie d'assurances. Celle-ci se veut défensive. «Notre mission de base est d'assurer un flux de liquidités net stable. Nous

nous focalisons sur les investissements qui présentent le moins de risques possibles. Nous visons des immeubles de rendement bien situés, d'habitation, de commerces et de bureaux, mais seulement dans des villes et leurs agglomérations proches. Acquérir des objets pour les revendre à une plus-value ne fait pas partie de notre jargon. Quant à la diversification régionale, le marché suisse est assez homogène à mes yeux. Genève réagit à ce qui se passe à Zurich. L'un des principaux défis en ce moment, c'est de trouver des investissements au vu de nos affaires en croissance.» Ce dernier point a également été relevé par Alain Lapaire, directeur de la division immobilière de Retraites Populaires. «Nous avons entre 100 et 140 millions de francs à investir par année pour maintenir une part stable de l'immobilier dans notre portefeuille.» L'une des parades, c'est de partir à des rendements à l'acquisition parfois un peu plus bas, en sachant que des rénovations



**ALAIN LAPAIRE.** La mise en valeur fait partie de la stratégie du directeur de la division immobilière de Retraites Populaires.

et d'autres travaux permettront de mettre l'objet en valeur. Les nouvelles contraintes législatives, notamment la Loi sur l'aménagement du territoire cantonale (LATC) et la LPPPL, ne facilitent

pas ce travail. Il constate aussi une hausse de prix pour les terrains, et pas seulement de la part des privés.

Le fondateur et président de Delarive Groupe Patrick Delarive

propose de prendre une vue un peu plus large. Les innovations technologiques, surtout si elles devaient s'avérer exponentielles, vont également avoir un impact sur la pierre. Les véhicules autonomes pourraient par exemple totalement chambouler la préférence actuellement donnée aux zones urbaines, et réduire par conséquent la différence par rapport à la périphérie. «Lorsque les trajets peuvent s'effectuer en détente absolue, le lieu où l'on achète un bien immobilier va perdre de son importance.» Une conséquence encore plus immédiate pourrait être que les gens n'auront plus de voiture, mais en solliciteront une en cas de besoin. «Que ferons-nous alors des places de parc associées aux immeubles?» Ces questions lui servent aussi à maintenir un esprit allant un peu à contre-courant face au constat que «aujourd'hui, tout le monde veut acheter ou investir dans l'immobilier.»

## Les changements réglementaires compliquent fortement les procédures dans le canton de Vaud

Le canton de Vaud est particulièrement touché par des changements récents du cadre législatif. Le nouveau plan directeur cantonal, ainsi que la Loi cantonale sur l'aménagement du territoire sont des conséquences directes de la LAT fédérale. Mais avec la LPPPL (Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif), le canton a également adopté à sa propre échelle un nouveau régime très contraignant. Le Chef du Service du développement territorial Pierre Imhof est surtout revenu sur le chemin parcouru par le canton pour obtenir la fin du moratoire imposé par la Loi fédérale.

Impossible de nier qu'il est devenu plus difficile de créer de nouvelles zones à bâtir. Pour leur répartition, une coordination par-delà les frontières communales

est souhaitable. Mais avec 291 m<sup>2</sup> de terrains classés en zone à bâtir par habitant, il reste un potentiel de densification considérable. Il constate que les réserves permettent d'accueillir environ 185.000 habitants, ce qui correspond à la croissance prévue par le plan directeur cantonal. Cependant, les coefficients typiquement appliqués aux zones de villas appartiennent au passé.

Il ne faut pas oublier non plus qu'il faudra procéder à des dézonages à large échelle, ce qui risque d'engendrer des pertes financières pour les propriétaires concernés. Le secrétaire général d'USPI Suisse Frédéric Dovat a relevé que cela touche tout de même 169 communes. «Heureusement que le canton a retenu un scénario démographique haut, et a basé sa référence sur 2015, si-

non, les communes auraient dû dézoner encore plus», souligne-t-il.

Quant à la LPPPL, il se demande notamment si le fait que les propriétaires renoncent de plus en plus à des rénovations en raison des nouvelles contraintes (en particulier un contrôle des loyers pendant cinq, voire dix ans) est vraiment dans l'intérêt des locataires. Le droit de préemption pour les pouvoirs publics, qui entrera en vigueur début 2020, allongera encore le processus. Quant à l'obligation de mettre à disposition des logements d'utilité publique, son impact sur le rendement dépend aussi du prix d'acquisition d'un bien. A ce propos, Frédéric Dovat constate que «certaines communes ont des prix de droit de superficie très chers». – (CA)

## ETF Vanguard ['e'te'ef vɛ:'gard]

1. Fonds coté en bourse géré par l'une des plus importantes sociétés de gestion au monde.
2. Moyen économique d'accéder à une large palette de stratégies d'investissement.
3. Créé par une entreprise pionnière de l'investissement indicel qui place les intérêts de ses clients au premier plan grâce à sa structure d'actionariat mutuel aux Etats-Unis.



La valeur des investissements et les revenus en découlant peuvent varier à la baisse comme à la hausse et il se peut que les investisseurs ne recouvrent pas l'intégralité du montant investi.

[institutional.vanguard.ch/defininginvestment](http://institutional.vanguard.ch/defininginvestment)  
044 220 13 00

Vanguard redéfinit la gestion



Réservé aux investisseurs professionnels, comme défini dans la directive MIFID. Réservé en Suisse aux investisseurs professionnels. Distribution interdite au public. Publié par Vanguard Investments Switzerland GmbH. © 2018 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Tous droits réservés. VISG 433791