Lundi Finance

SPÉCIAL PRÉVOYANCE

4200

LA POLICE COLOMBIENNE a saisi plus de 4200 ailerons de requins destinés à l'Asie, ont annoncé vendredi les autorités, évoquant la plus importante saisie de cette marchandise illicite dans le pays sud-américain. Leur valeur est estimée à environ 190 000 dollars (156 754 francs).

DONALD TRUMP

Le président américain a annoncé lors d'un meeting de campagne samedi que le constructeur automobile allemand Audi prévoyait d'investir 4,2 milliards de dollars (3,5 milliards de francs) pour construire une usine dans l'Etat de Géorgie, qui produira 200 000 véhicules par an.



8

LES RÉSEAUX SOCIAUX, suspendus depuis huit mois au Gabon, ont été rétablis samedi, a annoncé la Haute Autorité de la communication. Elle avait annoncé le 17 février cette suspension, invoquant la diffusion de «contenus portant atteinte à la stabilité des institutions de la République».

SMI 14 462,36 -0,59%	↓	Dollar/franc	0,8250	↑
		Euro/franc	0,9238	↑
Euro Stoxx 50 6068,22 -0,31%	↓	Euro/dollar	1,1202	↓
		Livre st./franc	1,1035	↑
FTSE 100 10 690,36 -0,32%	↓	Baril Brent/dollar	116,72	↑
		Once d'or/dollar	3996	↓

«Le marché immobilier est presque fou»

CAISSES DE PENSION La pierre conserve une place centrale dans les portefeuilles des institutions de prévoyance. Mais entre des prix d'acquisition vertigineux et la compression des rendements, l'investissement immobilier devient un exercice de plus en plus exigeant

ALEXANDRE BEUCHAT

L'immobilier reste incontournable pour les caisses de pension suisses. Il offre un équilibre recherché entre rendement et stabilité, tout en générant des revenus locatifs réguliers, essentiels au versement des rentes. Dans un environnement où les obligations demeurent peu attractives, la pierre conserve ainsi une place privilégiée dans les portefeuilles. Selon Swisscanto, l'immobilier représentait 23,8% des placements des caisses de pension en 2025. A titre de comparaison, les actions pesaient 34,5% des portefeuilles et les obligations 27,3%.

Mais cette place centrale ne signifie pas que les acquisitions soient aisées. La concurrence entre acheteurs et les valorisations élevées compliquent les investissements. «L'immobilier est fondamental pour les caisses de pension. C'est une classe d'actifs solide qui résiste aux soubresauts conjoncturels», souligne Luc Oesch, membre de la direction du Centre patronal. Mais les prix des biens les plus prisés ont pris l'ascenseur.

«Le marché est aujourd'hui presque fou, lance Luc Oesch. Les valorisations immobilières sont extraordinairement élevées. Au Centre patronal, nous ne souhaitons plus investir dans l'immobilier direct avec un rendement net inférieur à 3%. Le marché est dopé notamment par des acteurs aux exigences de rendement plus faibles, comme les banques et les assurances, ou qui peuvent recourir à l'endettement pour financer leurs acquisitions et ainsi bénéficier de l'effet de levier, contrairement aux caisses de pension.»

Rendements sous pression

Le Centre patronal a évalué une centaine de dossiers l'an dernier, mais n'a finalement acheté qu'un seul bien. «Nous refusons d'acheter n'importe quoi à n'importe quel prix. Le taux technique de la plupart de nos institutions sous gestion est fixé à 2%. Si nous ne générons pas en moyenne annuelle 2% de rendement, les caisses de pension sont dans une situation à risque. Il faut prendre son mal en patience. Quand les valorisations deviendront plus raisonnables, nous envisagerons peut-être de nouveaux achats. On voit que les taux longs commencent à remonter à l'étranger. La Banque nationale suisse finira par relever ses taux et les valorisations immobilières devraient baisser.»

Laurent Schlaefli, directeur de la fondation Profond, partage ce constat. L'abondance de capitaux et la recherche de diversification alimentent une concurrence effrénée. «Les alternatives aux actions et aux obligations sont relativement limitées. Il est aujourd'hui très difficile pour les caisses de pension de trouver des biens à des prix offrant encore un rendement satisfaisant.» La concentration de la demande dans les villes et leurs agglomérations tire les prix vers le haut. «Les gros fonds sont prêts à payer davantage, car ils bénéficient d'un effet de dilution entre leurs différents investisseurs. Les grandes caisses peuvent encore absorber des acquisitions coûteuses, contrairement aux petites.»

Raphaël Crestin, responsable de la division immobilier de la Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève (CPEG), confirme ce déséquilibre. «Pour qui souhaite acheter de l'immobilier, ce n'est pas le meilleur moment. Le marché est asymétrique, avec très peu de biens intéressants à vendre alors que les acheteurs sont nombreux.» L'attrait du résidentiel reste soutenu par l'écart de rendement avec les obligations de la Confédération. Mais la concurrence comprime les rendements. «Aujourd'hui, ils se situent autour de 2,5 à 2,6%, voire moins pour les biens centraux.»

Un constat confirmé par Francesca Pitsch, responsable de l'étude Swisscanto sur les caisses de pension. «Depuis au moins quinze ans, nous observons une nette tendance à la hausse des prix de l'immobilier et, parallèlement, à la baisse des rendements locatifs sur le marché suisse de l'immobilier détenu en direct. Cette tendance s'est encore accentuée au cours des deux dernières années.»

> «Le marché est asymétrique, avec très peu de biens intéressants à vendre alors que les acheteurs sont nombreux»
>
> RAPHAËL CRESTIN, RESPONSABLE DE LA DIVISION IMMOBILIER DE LA CPEG

Pour Philippe Gabella, responsable de l'immobilier indirect à la Banque cantonale vaudoise (BCV), cette situation ne remet pas en cause le rôle prépondérant de la pierre. «La demande reste très forte. Les caisses de pension recherchent toujours de l'immobilier et des rendements en francs supérieurs à ceux des obligations. Le problème est qu'il est difficile d'acheter des biens répondant à leurs critères de rendement.»

Au-delà des prix, la gestion immobilière mobilise du temps et des ressources. Les discussions au sein des conseils de fondation peuvent parfois s'éterniser. «Tout le monde a le sentiment de connaître le marché immobilier. Il faut s'efforcer de maintenir une approche factuelle», observe Laurent Schlaefli. Luc Oesch abonde dans son sens: «L'immobilier est une classe d'actifs très émotionnelle. Il faut faire preuve de discipline et ne pas se perdre dans des détails comme la couleur du carrelage.»

D'autres segments à explorer

Pour Laurent Schlaefli, une piste consiste à valoriser le parc existant. «La principale possibilité aujourd'hui est d'optimiser le portefeuille par des surélévations ou la transformation de grands appartements en plusieurs logements plus petits.» La fondation Profond a aussi décidé de racheter des parcelles pour construire, mais ces projets se heurtent à la lenteur des procédures.

Face à la concurrence sur le résidentiel, certaines caisses envisagent d'autres segments. «Il peut être intéressant de se tourner vers les résidences pour seniors ou la santé, qui présentent des rendements assez élevés et des risques tout à fait maîtrisables», estime Raphaël Crestin. «L'industriel et la logistique sont également des segments à surveiller, mais ils nécessitent une véritable maîtrise», précise-t-il.

Autre possibilité: investir dans des biens situés en périphérie des centres urbains. «Aujourd'hui, les gens rechignent moins à s'éloigner des centres. Un acteur immobilier avisé va regarder des biens qui restent accessibles, en tenant compte de la distance et de l'accès aux infrastructures», souligne Raphaël Crestin.

Essor de l'indirect

De manière générale, ces défis renforcent l'attrait de l'immobilier indirect. Cette tendance s'est nettement accentuée au cours de la dernière décennie. En 2016, les placements immobiliers directs et indirects occupaient une place presque équivalente dans les portefeuilles. Depuis, les solutions indirectes, notamment les fonds, ont gagné du terrain. Selon Swisscanto, elles représentaient 14,9% du portefeuille moyen des caisses en 2025. A l'inverse, la part de l'immobilier direct a diminué, passant à 8,9%.

«Ces dix dernières années, l'immobilier indirect a progressé de près de 10% par an et représente aujourd'hui plus de 200 milliards de francs, principalement investis par des institutionnels suisses. Et cette croissance continue», souligne Philippe Gabella. Cette évolution concerne surtout les petites et moyennes caisses, qui ne disposent pas toujours des équipes nécessaires pour gérer un parc immobilier, fait-il remarquer. Les grandes institutions continuent davantage à investir directement.

«Les deux approches sont complémentaires. Le direct permet de maîtriser les décisions d'investissement et la gestion des immeubles, tandis que l'indirect apporte davantage de diversification géographique et sectorielle grâce à des gérants spécialisés. Il permet aussi d'ajuster plus facilement l'allocation d'actifs.» En contrepartie, la caisse délègue ses décisions et paie des frais.

Risques politiques

L'immobilier étranger suscite davantage de réserves. A 2%, sa part dans les portefeuilles des caisses reste faible. «Les dernières années ont montré que ce sont des investissements risqués. De plus, le risque de change et le manque de connaissance du marché local ne correspondent pas à notre devoir fiduciaire», indique Raphaël Crestin.

Reste à savoir si l'immobilier conservera son attractivité. Pour Luc Oesch, le principal risque est politique, évoquant le rejet heureux de l'initiative «Pas de Suisse à 10 millions!». «Mais les fondamentaux restent solides. La demande est nettement supérieure à l'offre, et nous commençons à avoir de la visibilité sur les rénovations énergétiques.» La lenteur des procédures reste toutefois pénalisante. «Les projets immobiliers d'envergure prennent quinze ans entre l'idée et l'inauguration. Cela pénalise les rendements. J'aimerais que les choses puissent se faire plus rapidement», regrette-t-il.

Philippe Gabella pointe, lui, le risque macroéconomique. Une remontée des taux rendrait les obligations plus attractives et pourrait peser sur les valorisations. «L'immobilier est surtout sensible aux taux longs. En 2022, leur forte remontée avait été très négative pour l'immobilier indirect, qui avait perdu jusqu'à 25% de sa valeur. La situation reste gérable jusqu'à un taux d'environ 1% pour l'obligation de la Confédération à dix ans. Au-delà, cela pourrait devenir plus compliqué.»

10%

Part de progression par année de l'immobilier indirect selon Philippe Gabella.

2%

Part de l'immobilier étranger dans le portefeuille des caisses de pension.

PUBLICITÉ

