



## Fonds immobiliers

# Le bon moment d'acheter

Les agios des fonds immobiliers cotés sont de nouveau orientés à la baisse. Ils se situent désormais, en moyenne, à 5,9%. Il faut remonter à 1997 pour trouver ce niveau. Pourtant, la valeur de l'immobilier sous-jacent résiste. La baisse est due essentiellement au désintérêt des investisseurs institutionnels. Ce qui n'est pas forcément une mauvaise nouvelle, car, à ce niveau, les opportunités d'achat sont nombreuses.



ADOBE STOCK

Il n'a jamais été aussi bon marché d'acheter des fonds immobiliers depuis 25 ans.

Immoday, le média de l'immobilier indirect en Suisse, avait annoncé, le mois dernier, que plusieurs spécialistes estimaient que la baisse des fonds de placement immobiliers était terminée. Eh bien, malheureusement, force est de constater qu'ils se sont trompés, puisque les agios ont de nouveau chuté, tombant aujourd'hui à 5,9%, alors qu'ils étaient encore à 10,8% à la fin du mois de septembre!

Parallèlement, l'indice SWIIT a reculé de 4,33% en octobre et cette contre-performance amène le rendement annuel de l'indice en territoire négatif, à -4,3%.

## Une situation intéressante pour les investisseurs

Pour les investisseurs, la perte est de 3,5 milliards de francs pour le mois d'octobre, avec une capitalisation boursière de l'ensemble des fonds immobiliers cotés qui atteint désormais 56,5 milliards de francs. Ceci dit, la situation peut quand même être intéressante. En effet, il n'a jamais été aussi bon marché d'acheter des fonds immobiliers depuis maintenant 25 ans. Des achats

d'autant plus intéressants que la baisse de ces derniers mois n'est pas essentiellement due à une dévalorisation des actifs immobiliers sous-jacents, mais plutôt un désintérêt des investisseurs institutionnels, qui se tournent désormais davantage, pour leurs nouveaux investissements, vers les obligations que vers les fonds immobiliers. Avec, en outre, un potentiel de hausse assez important, puisque l'agio historique du secteur se situe alentour de 18%. Mais si les perspectives à long terme semblent saines, reste à savoir jusqu'à quand la baisse à court terme va se prolonger.

## Une marge de progression

Moins de vingt fonds, actuellement, affichent encore un agio positif. Et ce sont d'ailleurs, mois après mois, toujours les mêmes qui conservent la confiance des investisseurs. Ces derniers continuent d'ailleurs clairement de préférer l'immobilier résidentiel, dont l'agio est encore d'environ 7%, à l'immobilier commercial, dont le disagio touche les -10%, comme au creux de la crise de 2008. Dans les deux cas, le po-

tentiel de hausse est énorme, puisque, en 2021, à son sommet, l'agio de l'immobilier commercial avait dépassé 30% et celui de l'immobilier résidentiel tutoyé les 50%.

Certes, il n'est pas du tout certain que l'on retrouve un jour ces chiffres, l'environnement des taux d'intérêt ayant beaucoup changé, mais entre les tréfonds actuels et les sommets d'il y a deux ans, il y existe très certainement une marge de progression.

Reste maintenant à savoir dans quel fonds il faut se lancer, si l'on veut investir. Si l'on suit le mouvement, on remarque que les investisseurs privilégient depuis plusieurs mois une poignée de fonds, toujours identiques. Même si, pour ces derniers aussi, les agios sont parfois fortement en baisse ces derniers mois.

## Les investisseurs privilégient toujours les mêmes fonds

Fin octobre, c'est StreetBox qui fait la course en tête, suivi par ImmoFonds, La Foncière et FIR, les seuls fonds dont les agios dépassent encore les 20%. Plus étonnant, UBS Swiss Sima, qui repré-

sente à lui seul environ 20% du marché, et qui reste, de très loin, le fonds le plus liquide du secteur, a connu une nette baisse en octobre, plus importante que la moyenne du marché. Son agio n'est plus que de 17%. Il était encore de presque 23% au 30 septembre dernier.

Si les investisseurs privilégient toujours les mêmes fonds, il en va de même pour les fonds qu'ils évitent. On retrouve ici les «usual suspects», des fonds comme Helvetica Swiss Commercial, CS REF international, Suisse Romande Property Fund et CS REF Interswiss, tous ayant des disagios supérieurs à -25%. Avec, comme cela devient l'habitude depuis plusieurs mois maintenant, une forte décote pour les fonds du Crédit Suisse, qui n'arrivent toujours pas à retrouver la confiance des investisseurs.

### Des écarts qui restent intéressants

Le spread entre le rendement sur distribution des fonds, qui s'élevait, en moyenne, à 2,9% à la fin octobre, et les emprunts de la Confédération reste assez important, s'approchant des 180 points de base. Mais attention: c'est une moyenne, et pour cer-

tains fonds, dont ceux qui restent les plus recherchés, le spread baisse rapidement et n'atteint parfois plus que 100 points de base. Pas sûr que ce soit suffisant pour convaincre les institutionnels de continuer d'investir dans l'immobilier plutôt que dans les obligations.

Cela dit, la situation des fonds reste saine, avec un coefficient d'endettement qui tourne aux alentours de 23%, et une quote-part des charges d'exploitation par rapport à la valeur du marché (TERref MV) qui demeure raisonnable, à 0,85%.

D'ailleurs, le marché connaît un léger sursaut de dynamisme, avec l'arrivée en Bourse d'un nouveau fonds, le 7 novembre, ZIF Immobilien Direkt Schweiz. Sans compter le lancement de trois nouveaux fonds, sur le marché non coté, entre la fin octobre et le début décembre. Signe que certains y croient encore.

### Les sociétés immobilières moins touchées

Etrangement, les sociétés immobilières ont été moins impactées ces dernières semaines que les fonds cotés. Certes, elles

continuent d'être à la peine, avec un disagio moyen de -2,5%, mais la situation était pire fin septembre, quand le disagio était de -3,7%. Reste que, sur la quinzaine de véhicules suivis par Credit Suisse Asset Management, il n'y en a que trois à avoir un agio positif, dont Intershop, qui caracole en tête, avec un agio de plus de 28%. A l'inverse, dans ce secteur aussi, certaines sociétés immobilières semblent être délaissées par les investisseurs, comme Zueblin et Hiag Immobilien, dont les disagios dépassent les -30%. Même le géant Swiss Prime Site affiche désormais un agio légèrement négatif de -0,5%.

Pourtant, sur le long terme, les sociétés immobilières restent plus intéressantes que les fonds cotés, puisque sur 5 ans, elles affichent une performance annuelle moyenne de 4,9%, alors que cette performance n'est que de 2,8% pour les fonds. Idem pour le rendement de distribution, qui est de 3,6% pour les sociétés immobilières, alors qu'il n'est que de 2,9% pour les fonds cotés. ■

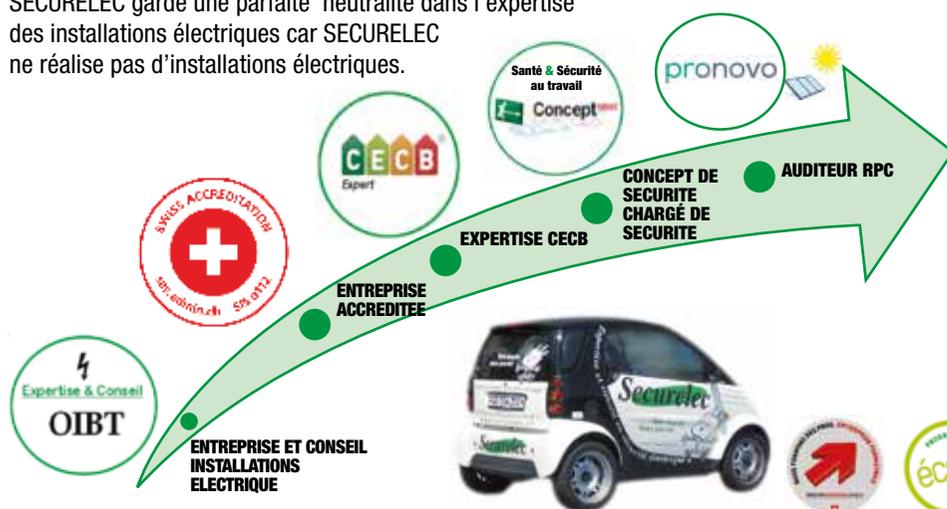
OLIVIER TOUBLAN  
@IMMODAY.CH

## VOTRE INSTALLATION ÉLECTRIQUE NÉCESSITE UN CONTRÔLE ?

Un seul partenaire pour toute la région lémanique. Profitez aussi de conseils et expertises dans le domaine de la thermographie et des perturbations.

Faites confiance à de vrais professionnels de la sécurité électrique, Securelec c'est **350 ans d'expérience cumulée!**

SECURELEC garde une parfaite neutralité dans l'expertise des installations électriques car SECURELEC ne réalise pas d'installations électriques.



# Securelec

Votre *sécurité* • Notre *priorité*

### SECURELEC

Organisme d'inspection accrédité depuis 2005  
Case postale 2007 - 1227 CAROUGE  
Tél. 022 308 16 20 - Fax 022 308 16 30  
securelec@securelec.ch

[www.securelec.ch](http://www.securelec.ch)

### SECURELEC - VAUD

Case postale 297 - 1024 ECUBLENS  
Tél. 021 632 80 20 - Fax 021 632 80 25  
securelec-vaud@securelec.ch