

Les locataires, nouvelles vaches à lait des caisses de pension

2e pilier La part de l'immobilier dans les placements a augmenté d'un quart depuis 2003

Jean-Pascal Baechler

Les caisses de pension sont devenues friandes d'immobilier suisse. Par exemple, début décembre, la première émission de parts d'un nouveau compartiment de la Fondation de placement Swiss Life centré sur la pierre a été un succès: le volume d'émission était de 350 millions de francs, mais celui des souscriptions a été 2,5 fois plus élevé, 844 millions.

Plusieurs études confirment la tendance. Le dernier sondage de Swisscanto montre que la part des locatifs et des hypothèques dans les placements des institutions de prévoyance est passée de 20,5% à fin 2003 à 24,9% à fin 2008. La pierre est un substitut aux obligations, dont le rendement baisse depuis les années 1990: selon l'indice Crédit Suisse des caisses de pension, les créances à revenu fixe représentaient encore 45% à 50% de la fortune des caisses en 2002, contre environ 37% cette année.

Des caisses, comme celle des fonctionnaires fédéraux Publica, s'intéressent même aux stades. Ou, plus précisément aux nouveaux concepts multifonctions intégrant un centre commercial, à la base de celui de la Maladière à Neuchâtel, et offrant typiquement un rendement de 6% par an.

«Moins de volatilité»

L'essentiel de l'intérêt concerne toutefois des immeubles locatifs, et souvent en Suisse romande. Ainsi, la Caisse inter-entreprises de prévoyance professionnelle (CIFPP) projette de doubler sa



Le stade de la Maladière à Neuchâtel offre aux investisseurs institutionnels un rendement de quelque 6% par an.

part allouée à l'immobilier, de 10% à 20%. «Notre examen de la congruence entre actifs et passifs est en cours, explique Jean-Paul Bernard, de la direction de la Fédération des entreprises romandes (FER Genève) et vice-président de la CIEPP. L'objectif est d'obtenir le même rendement, mais avec moins de volatilité.»

La fondation collective Copré va plus loin, avec une allocation stratégique de 30% à 35%. «En 2008, nous avons même relevé cette quote-part à 50%», explique son directeur Pierre Michel. L'achat de locatifs entre l'Arc lémanique et Neuchâtel a été en partie

financé par l'emprunt. Il s'agissait d'une décision tactique, et Copré va réduire cette part en plaçant les entrées de fonds sur des mandats adossés à l'indice LPP 40. Une telle stratégie avait déjà été suivie lors du krach de la bulle internet.

«Quand tout s'écroule la pierre reste», observe Denis Mazouer, consultant chez Mercer. D'autant que la Suisse, ou en tout cas ses grandes villes, n'arrive pas à loger tout le monde, observe-t-il. De plus, les excès des années 1990 ont été digérés et le marché immobilier suisse est resté sain.

Les caisses de pension attendent de leur parc immobilier un

rendement de 4,5% par an, selon l'enquête Swisscanto. Or, d'après l'analyse du Centre de formation et d'information immobilières, ce rendement s'est monté à 6,3% l'an dernier. Depuis 2004, il a constamment été supérieur à 4,5%.

Consultant chez Watson Wyatt, Julien Roueche observe par contre que l'immobilier étranger a en général déçu. Selon lui, les institutions de prévoyance ont été surprises par la volatilité des fonds cotés, qui a largement dépassé celle des marchés actions.

Les grandes caisses publiques, préfèrent la détention directe à la voie indirecte. Copré en fait de

même. Les parts de fonds se négocient avec une prime ou une décote variable, qui introduisent dans l'investissement immobilier une volatilité venant des marchés financiers, observe Pierre Michel.

ETF sur la pierre suisse

Par contre, à la Fondation rurale de prévoyance professionnelle, la caisse de pension des agriculteurs vaudois, Thierry Broger relève que la détention en direct de biens fonciers se heurte à la difficulté de bien les gérer. Il s'agit d'un métier différent de la gestion de portefeuilles, d'où une préférence pour la détention indirecte.

Celle-ci est d'ailleurs la plus populaire auprès des caisses privées, ajoute Peter Bänziger, de la direction de Swisscanto. Les émissions de parts de fonds ou de fondations sont toujours un succès, et de nouveaux produits apparaissent régulièrement. UBS a ainsi lancé en novembre un fonds indicatif coté (ETF) adossé à l'indice des fonds immobilier de la bourse suisse, le premier du genre.

Il reste que la pierre a un gros défaut: elle est rare. Le marché des locatifs est asséché, spécialement sur l'Arc lémanique. De nombreux produits de placement sont fermés et ne s'entrouvrent que rarement. Cela limite les envies des caisses d'augmenter la part de cet actif. C'est d'ailleurs une des raisons pour lesquelles la Fondation rurale de prévoyance professionnelle ne prévoit pas de relever sa part d'immobilier, qui est de 15%.

► Lire aussi en page 15