



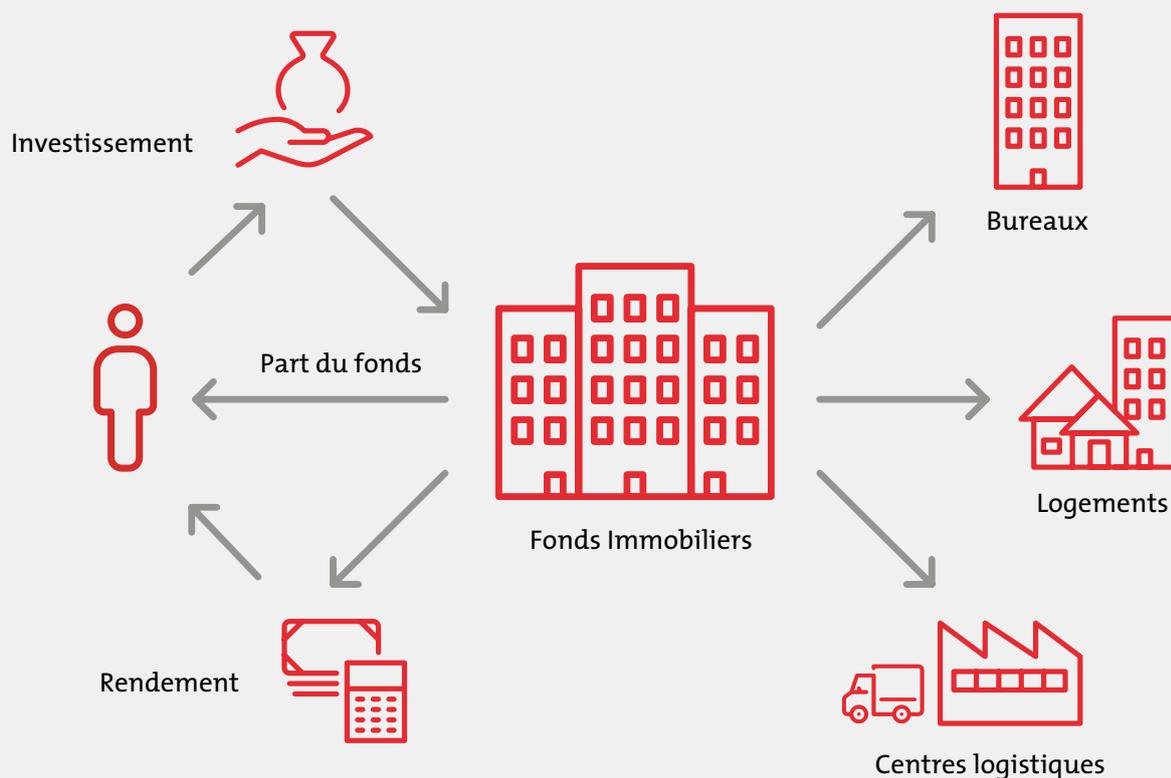
Pourquoi investir dans les fonds immobiliers ?

Les fonds immobiliers permettent de participer au marché immobilier suisse

On peut penser à tort que les placements dans l'immobilier sont réservés à un groupe restreint d'investisseurs. En effet, l'achat d'un immeuble ou d'un appartement demande des fonds propres assez conséquents, que tout le monde ne possède pas nécessairement. Toutefois, il existe une alternative pour être exposé à ce marché, qui n'a cessé de s'apprécier ces dernières années: les fonds immobiliers. Ce type de placement est accessible à partir d'un petit montant et ouvert à tous. Il permet de participer à la hausse de l'immobilier et de toucher un dividende issu des loyers encaissés.

«Les fonds immobiliers suisses sont cotés à la SIX, pèsent plus de 60 milliards CHF en capitalisation boursière et offrent en moyenne un rendement de plus de 2.2%.»

Fonctionnement d'un fonds de placement immobilier



Source: BCVs

Caractéristiques d'un fonds immobilier

Un fonds immobilier est un véhicule d'investissement qui possède un parc immobilier. Les fonds sont en majorité cotés à la bourse suisse et accessibles au grand public, alors que les fonds non cotés sont réservés aux investisseurs qualifiés tels que les caisses de pensions. Les fonds sont régulés par l'Autorité Fédérale de Surveillance des Marchés Financiers (FINMA), qui soumet les fonds à plusieurs règles d'investissements et de transparence. Par exemple, un minimum de dix immeubles est demandé et l'endettement ne doit pas dépasser un tiers de la fortune du fonds. Les fonds peuvent acquérir uniquement des immeubles et des terrains à bâtir.

Ces règles permettent de proposer un produit diversifié. Les fonds immobiliers offrent différentes stratégies et types de biens. En principe, il existe des fonds résidentiels, commerciaux et mixtes. Les fonds investis dans les bureaux offrent des rendements supérieurs aux résidentiels, malgré un taux de vacances supérieur. Des fonds se sont spécialisés dans d'autres secteurs comme l'industrie, la logistique ou encore l'hôtellerie.

Avantages d'investir dans un fonds immobilier plutôt qu'en direct

L'investissement dans un fonds immobilier présente de nombreux avantages. Le fonds offre une diversification via plusieurs immeubles répartis géographiquement à travers toute la Suisse. Il permet également de diversifier la typologie des biens; les deux-tiers des fonds existants détiennent principalement des immeubles résidentiels, alors que le tiers

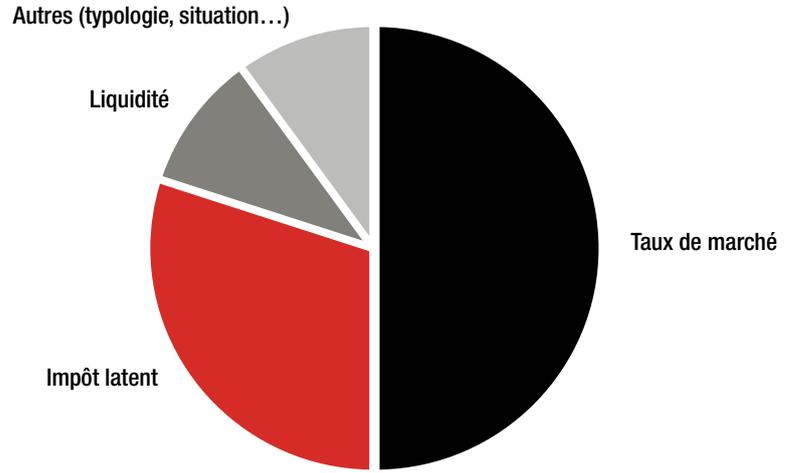
des fonds restants se sont spécialisés dans les locaux commerciaux (bureaux, centres logistiques, etc). Le risque d'un logement non loué et/ou d'un mauvais payeur est réparti à travers plusieurs appartements, offrant un revenu stable et sécurisé. Il ne faut pas oublier l'avantage que représente

la liquidité et qui permet de vendre sa position rapidement, le volume échangé (en moyenne 30 millions CHF par jour) reste toutefois inférieur aux actions. Finalement, certains fonds immobiliers profitent d'un régime fiscal favorable pour ses investisseurs. En effet, lorsque le fonds détient les immeubles en direct, les détenteurs de parts ne sont imposés ni sur le revenu ni sur la fortune.

«Les taux bas et le manque d'alternative d'investissement favorise l'attrait des fonds immobiliers par les investisseurs.»

Composition de l'agio

L'agio est influencé par plusieurs facteurs dont les principaux sont le taux de marché, l'impôt latent et la liquidité.



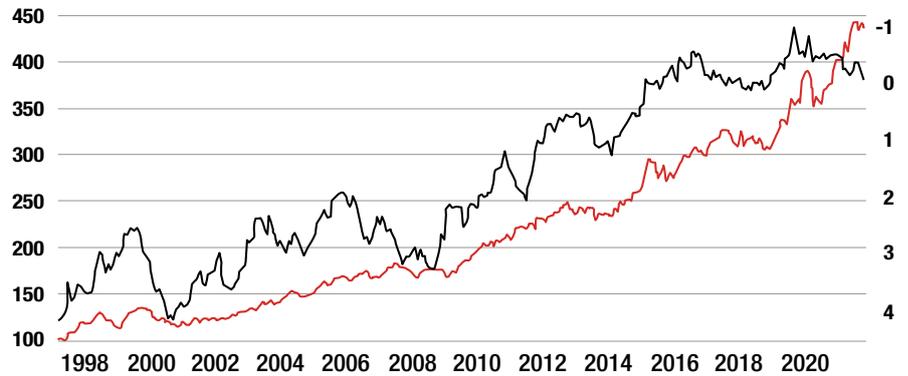
Source: ZKB

Indice Immobilier Suisse vs taux 10 ans Suisse

Base 100, en %

La baisse de taux d'intérêt favorise la progression de l'immobilier.

— Indice Fonds Immobiliers (SWIIT)
— Taux 10 ans (échelle de droite inversée)



Source: Refinitiv Datastream, BCVs

L'agio, qu'est-ce que c'est ?

La majorité des fonds immobiliers sont cotés sur le marché boursier, le prix est donc négocié selon l'offre et la demande comme une action. On entend souvent le terme «agio» lorsque l'on parle de fonds immobiliers, mais qu'est-ce que cela signifie ? L'agio correspond à la différence entre la valeur du parc immobilier, ramené au prix d'une part (VNI – Valeur Nette d'Inventaire) et sa cotation sur le marché boursier. Pourquoi les investisseurs sont-ils prêts à payer un prix supérieur à l'estimation ?

Premièrement, il existe une prime de liquidité puisque les fonds sont facilement négociables sur le marché boursier. Deuxièmement, lors du calcul de la VNI, un montant hypothétique d'impôt sur le gain immobilier est déduit, bien que celui-ci intervienne en cas de vente seulement. Dans la pratique, les fonds immobiliers gardent leurs immeubles plusieurs années et la valeur du parc immobilier est ainsi supérieure à celle publiée. Parfois, l'estimation d'un parc immobilier est jugée trop prudente; dans ce cas, les investisseurs sont prêts à payer un prix supérieur. Troisièmement, il existe une relation inverse entre le rendement des obligations et l'évolution de l'agio des fonds immobiliers. Plus les taux sont bas, plus les investisseurs sont prêts

à prendre des risques et ainsi payer un agio élevé pour obtenir un rendement positif. Actuellement, les taux d'une obligation se traitent à environ -0.2% à 10 ans alors que les fonds immobiliers offrent un dividende supérieur à 2% en moyenne.

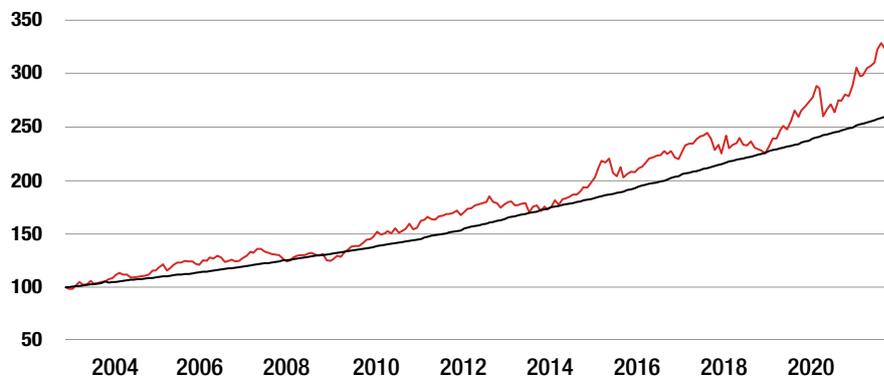


Fonds immobiliers cotés vs non cotés

Performance, base 100

Lors des hausses les fonds immobiliers cotés affichent une fluctuation supérieure aux fondations immobilières non cotées, toutefois la performance tend à se rejoindre sur le long terme.

- Indice Fonds Immobiliers cotés (SWIIT)
- Indice Fondations Immobilières non cotées (KGAST)



Source: Refinitiv Datastream, BCVs

Les perspectives restent bonnes

L'immigration va continuer à soutenir l'immobilier résidentiel. Les biens aux centres des villes seront toujours très recherchés, malgré la tendance depuis la crise, d'une immigration vers la campagne. L'emplacement restera le facteur déterminant dans le choix de son logement. La demande et les loyers des bureaux n'ont pas souffert de l'impact du home office, toutefois le taux de vacance de ce type de bien demeurera élevé. La logistique va continuer de profiter de l'essor du e-commerce, alors que les loyers des surfaces de vente de détails devraient baisser. Le retour du tourisme et du voyage d'affaire devrait à nouveau être profitable pour les hôtels, leur situation restera toutefois fragile.

Les perspectives des fonds immobiliers sont réjouissantes. Les taux devraient rester bas et continuer à alimenter l'appétit des investisseurs en manque de rendement. Actuellement, un fonds immobilier distribue en moyenne 2.3% de dividende par année, un rendement bien plus intéressant que les obligations. Nous estimons que l'immobilier continuera à offrir une performance intéressante ces prochaines années.

Gestion active de l'exposition immobilière indirecte au sein de la BCVs

La Banque Cantonale du Valais gère activement ses investissements immobiliers indirects pour la gestion déléguée. Le choix des fonds immobiliers se base sur des critères quantitatifs et qualitatifs. Un contact étroit avec les gestionnaires de fonds est maintenu afin de bien comprendre et surveiller la stratégie mise en place. Une estimation de l'agio des fonds permet d'être investis dans les sous-jacents avec les valorisations les plus intéressantes.

Pour de plus amples informations, veuillez contacter votre conseiller ou conseillère.

Sion, le 26 novembre 2021



Grégoire Genolet
Investment Manager