

L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL ÉTRANGER Une opportunité à saisir



Robert Seiler
CIO | Key Investment Services (KIS) SA

Les caisses de pension suisses sont aujourd'hui fortement exposées à l'immobilier, avec une allocation moyenne de 24.3% selon la dernière étude de Swisscanto^[1]. Or, le « biais domestique » est fortement présent, avec 90% d'investissements en immobilier situé en Suisse, ce qui représente d'ailleurs la plus grande classe d'actif en termes de risque. Ce manque d'appétit pour l'immobilier étranger s'explique par plusieurs facteurs : difficulté d'investir en direct sur des marchés et juridictions peu connues, offre limitée de solutions d'investissement diversifiées, frais souvent élevés (structures de fonds de fonds, commissions d'entrée/sortie), etc.

Et pourtant, une solution existe : investir à travers des sociétés de participations immobilières cotées en bourse, ou REITs^[2]. Ces sociétés détiennent en direct de l'immobilier, et distribuent au minimum 90% de leurs revenus nets sous formes de dividendes, assurant ainsi un rendement régulier à leurs investisseurs. A travers un fonds, il est dès lors possible de s'exposer à un portefeuille global extrêmement bien diversifié, à un coût bien moindre qu'un fonds investissant dans d'autres fonds immobiliers directs. L'autre avantage, bien entendu, est la liquidité qui, contrairement aux fonds immobiliers suisses cotés sur la SIX dont la liquidité est aléatoire, est assurée en raison d'une capitalisation boursière souvent à deux chiffres (en milliards) et d'une grande variété de détenteurs.

Bien entendu, liquidité boursière rime avec volatilité. Si la volatilité des indices de REITs est comparable aux indices boursiers larges (multi-secteurs), il faut la mettre en parallèle avec la performance. Or, les indices de REITs américains, et en particulier les sous-indices résidentiels, ont géré une performance équivalente, voire supérieure sur de longues périodes, à l'indice S&P 500 par exemple^[3]. De plus, cette volatilité permet de saisir des opportunités lorsque les valorisations sont déprimées et offrent un profil de rendement ajusté au risque particulièrement attractif, comme c'est le cas actuellement avec les soubresauts de la crise du Covid. Un autre avantage, non négligeable pour les caisses de pension : elles peuvent également classer ces fonds en « actions étrangères », même si les actifs sous-jacents sont à 100% de l'immobilier.

Mais attention : les fonds et les indices de REITs globaux, comme le bien connu FTSE EPRA Nareit Global Index, sur lequel sont basés plusieurs fonds passifs, contiennent environ 80% d'immobilier commercial ! Ce dernier est bien plus sensible au cycle économique que l'immobilier résidentiel, et aujourd'hui peu d'investisseurs désirent s'exposer aux segments des bureaux « office » et de la distribution « retail » qui représentent ensemble près d'un quart de l'univers des REITs. A contrario, pendant les dernières crises, l'immobilier résidentiel a démontré une très grande résilience. D'ailleurs, selon l'un des meilleurs gérants de REITs au monde, Guy Barnard de Janus Henderson, aucun REIT résidentiel n'a jamais fait faillite, contrairement à plusieurs REITs commerciaux.



Stratégie unique offrant une exposition à l'immobilier résidentiel mondial | Investissement via des REITs et autres valeurs immobilières cotées en Bourse | Très grande diversification des biens immobiliers sous-jacents | Géré par Guy Barnard de Janus Henderson Investors, noté AAA par CityWire | Rendement direct actuel : 3-4% | Distributions trimestrielles | Monnaie de base : USD | Liquidité hebdomadaire | TER KGAST *ex ante* : 1%

C'est la raison pour laquelle **PRISMA Fondation lance cet automne le groupe de placements innovant PRISMA Global Residential Real Estate**, qui investit dans des sociétés de participations immobilières avec une **exposition minimale de 80% sur le résidentiel**. Le marché suisse étant exclu de l'univers de placement, il s'agit bien d'immobilier étranger avec une prédominance de REITs nord-américains, mais aussi européens (Allemagne, UK, Suède,...) et asiatiques (Japon, Chine, Singapour, Australie). Le portefeuille est ainsi très bien diversifié et exposé à plus d'un million de locataires individuels. Outre le fait que les valorisations actuelles permettent d'acheter de l'immobilier étranger résidentiel à **une décote** (à comparer avec les agios du marché suisse...), les rendements directs actuels de 3-4% en USD offrent une perspective de croissance de l'ordre de 2-4% par an, contrairement aux loyers suisses qui sont stables.

Qui a dit que l'immobilier étranger était inintéressant ?

[1] Lien <https://www.swisscanto.com/ch/fr/is/prevoyance/etude-caisses-de-pension.html>

[2] Real Estate Investment Trusts

[3] Depuis sa création en février 2009 à la fin septembre 2020, l'indice américain FTSE NAREIT All Residential Capped Index a généré une performance annualisée de 16.14%, à comparer avec les 16.39% du S&P 500 (les deux performances sont en « total return »). Il n'existe pas d'indice global de REITs résidentiels.