

« Le marché se trouve à son zénith »

Marchés d'investissement – Michael Loose, le directeur général d'Investissements Fonciers SA, anticipe des corrections de prix dans l'immobilier suisse. Il œuvre par ailleurs au développement commercial de la gestion de fonds à La Foncière.

Entretien: Richard Haimann

Immobilier Romand : *Monsieur Loose, vous avez travaillé en Suisse depuis vos études d'architecture, mais aussi au Chili, en Chine, en Allemagne et au Kenya, pour des entreprises comme Coldwell Banker, les CFF, Siemens et UBS. Quelles leçons tirez-vous de ces années passées dans des pays et des entreprises si différents ?*

Michael Loose : Les expériences à l'international permettent de gérer les spécificités des cultures les plus diverses, y compris les cultures d'entreprise, de motiver les collaborateurs les plus divers et de les enthousiasmer pour de nouveaux projets. À titre d'exemple, cela m'a été très utile dans ma mission chez les CFF. J'avais en effet la responsabilité du portefeuille de toutes les gares suisses et du développement stratégique de grandes gares comme Zurich, Berne ou Lausanne. Certains de mes collaborateurs étaient non seulement beaucoup plus âgés que moi, mais ils œuvraient aussi depuis plus de 30 ans au sein de l'entreprise. Ce n'est pas en leur donnant des instructions que l'on incite ces vétérans à s'engager activement lorsqu'il s'agit de procéder à des changements majeurs. Ce qu'il leur faut c'est de l'empathie et de la persuasion. Et c'est ce que j'ai appris en travaillant dans différents pays et entreprises.

La direction du fonds prévoit-elle des « changements significatifs » pour son fonds immobilier La Foncière et est-ce pour cette raison que vous avez été nommé directeur général l'année dernière sur la base de votre parcours professionnel ?

Lorsqu'on évoque un placement à succès, La Foncière, fonds immobilier lancé en 1954 déjà, constitue depuis des décennies l'instrument de référence en Suisse. Avec un portefeuille composé à 60 % d'immeubles d'habitation, d'immeubles à usage mixte et d'immeubles commerciaux, le fonds génère en permanence des retours sur investissement si attrayants qu'il présente souvent l'agio le plus élevé de la bourse depuis de nombreuses années. Il n'est donc pas nécessaire de procéder à une restructuration radicale du fonds. Il s'agit plutôt d'assurer la continuité et, en particulier, d'adapter le portefeuille à l'environnement de marché en constante évolution et aux tendances futures.

Mais c'est une tâche que tout bon gérant de fonds peut accomplir. Lorsqu'on fait appel à un spécialiste comme vous les investisseurs s'attendent en fait à de grands chamboulements...

Le mot chamboulement ne convient pas. Il s'agit plutôt de l'élargissement des activités commerciales d'Investissements Fonciers SA. Ces prochaines années, nous voulons étoffer le portefeuille de placements pour les investisseurs. Dans l'immédiat la gestion des fonds doit être réorientée vers ces futurs défis. En modernisant les processus et en développant les compétences, nous souhaitons nous profiler sur un marché du travail tendu avec un environnement de travail alléchant. Nous assurons ainsi notre positionnement actuel sur le marché et posons les jalons pour la future expansion de nos activités.



Michael Loose (54 ans)

est le directeur général d'Investissements Fonciers SA depuis l'année dernière. Architecte de formation (EPFL), membre de RICS, il jouit de 25 ans d'expérience dans la gestion de grandes entreprises et de sociétés d'investissement dans le domaine immobilier en Suisse et à l'étranger.

Envisagez-vous de lancer un autre fonds immobilier ?

Bien entendu, ma mission consiste à évaluer les opportunités afin d'assurer la pérennité et le développement d'une entreprise. Plusieurs mégatendances comme l'évolution démographique, la numérisation ou encore le réchauffement climatique métamorphosent les marchés immobiliers. Pour atteindre les objectifs climatiques des investissements majeurs sont requis dans le secteur immobilier. Grâce à leur vaste expertise les spécialistes en immobilier

indirect et en gestion de fonds pourraient amener des réponses à ces défis.

Il faut un certain courage pour projeter de plancher sur un autre produit de placement immobilier dans le contexte actuel du marché.

En effet, les marchés immobiliers affichent une volatilité accrue pour l'heure, les perspectives sont quelque peu plus incertaines et la situation s'est elle aussi détériorée sur le marché des capitaux. Suite à la hausse des taux d'intérêt, un premier processus d'ajustement prudent des prix de l'immobilier s'est concrétisé. Par ailleurs, nous procédons à des analyses de marché avec toute la discrétion nécessaire. Nous évaluons aussi les opportunités et l'environnement.

Les investisseurs ne semblent plus autant rechercher les investissements immobiliers indirects que par le passé. Force est de constater qu'avec l'appréciation des taux de nombreuses parts ont été cédées. Et l'année dernière les cours boursiers des fonds se sont écroulés...

Les ventes de parts ne se sont pas faites à une large échelle. Il y a eu des adaptations de l'allocation et un retrait des investisseurs qui avaient investi dans des fonds immobiliers ces dernières années uniquement parce que les emprunts de la Confédération n'offraient pas de rendements, voire des rendements négatifs, au cours de la phase à taux bas. De leur côté les agios ont subi une correction car d'une façon générale les marchés boursiers se trouvaient dans une situation de forte surévaluation vu l'assouplissement de la politique monétaire.

Mais l'écart de rendement des fonds par rapport aux emprunts de la Confédération à dix ans s'est nettement resserré... Avec la hausse des taux d'intérêt l'attractivité des placements sans risque s'est améliorée de manière significative et leurs cours se sont appréciés. Parallèlement la pression sur les attentes au niveau du rendement des fonds immobiliers s'est accrue. Cette phase dyna-

mique d'adaptation semble toutefois s'essouffler. De nombreux investisseurs escomptent sans doute la fin des hausses des taux directeurs en Suisse. Le marché de l'immobilier locatif, tant résidentiel que de bureaux, reste sous tension, ce qui pourrait laisser une marge de manœuvre à la hausse.

Un certain nombre de représentants de la Banque centrale européenne et de la Fed aux États-Unis continuent de penser que les hausses des taux directeurs ne trouveront leur fin que lorsque l'inflation sera totalement maîtrisée...

Plusieurs voix s'élèvent aujourd'hui parmi les deux banques centrales pour dire que, compte tenu des résultats déjà obtenus dans la lutte contre l'inflation, une pause sur les hausses de taux d'intérêt devrait être observée ou une politique des petits pas devrait être adoptée afin de ne pas mettre en danger l'économie et les emplois. En Suisse, la BNS a, selon moi, réagi au renchérissement par des mesures adéquates et suffisamment fortes. Comme la plupart des acteurs du marché nous ne prévoyons donc plus qu'une hausse modérée des taux de la BNS en mars et nous estimons que pour l'instant la Banque centrale continuera d'agir à partir du niveau atteint.

De nombreux investisseurs continueront donc de privilégier les placements immobiliers indirects plutôt que les emprunts de la Confédération en raison de leurs rendements plus élevés ?

Les actifs immobiliers continuent d'être une classe d'actifs très appréciée des investisseurs. En effet l'immobilier permet de se protéger efficacement contre l'inflation, avec un profil risque-rendement attrayant et un potentiel de plus-value sur le long terme. Si vous investissez dans un emprunt de la Confédération à dix ans, vous encaisserez certes le coupon et récupérez votre capital à échéance, mais avec la hausse de l'inflation votre rémunération réelle se situera en zone négative. En revanche, depuis sa création il y a presque 70 ans, La Foncière est parvenue à ac-

croître constamment la valeur de son portefeuille et à verser des dividendes de manière stable. Sur dix ans notre fonds atteint une performance proche de 90%. Pour les investisseurs orientés vers le long terme, tels que les caisses de pension, les fondations et les compagnies d'assurance, qui recherchent des flux de trésorerie continus, un fonds immobilier reste un excellent investissement.

À ce jour les prix de l'immobilier semblent encore très élevés et les rendements très bas. Est-ce que vous entrevoyez déjà les premières opportunités – peut-être aussi pour La Foncière ?

Jusqu'à présent les propriétaires de biens immobiliers souhaitant vendre s'en tiennent encore pour la plupart à des prix antérieurs lesquels ne correspondent plus à la réalité du marché. Mais dans bien des cas ce qui était encore usuel il y a un an n'est plus qu'un château en Espagne. Certes les prix commencent à corriger, mais ce processus est très lent. Un peu comme un pendule qui s'arrête brièvement au sommet de son mouvement latéral avant de repartir dans l'autre sens. En l'état actuel des choses le marché se trouve à son zénith. Nous sommes en permanence à l'affût d'opportunités d'investissement pour La Foncière et nous espérons en trouver dans l'année en cours.

Cela signifie que pour l'heure aucune augmentation de capital n'est prévue pour La Foncière, par manque d'objets appropriés à acquérir ?

Pour l'heure les immeubles qui sur la base de leur situation et de leur qualité, pourraient correspondre au profil d'achat du fonds, sont pour la plupart du temps trop chers. Une telle acquisition diminuerait le rendement global. Nous déciderons le moment venu quand et surtout si une augmentation de capital s'avère judicieuse. À 15,64% le taux de financement par capitaux empruntés se trouve à un niveau relativement bas. Il est bien inférieur à la limite maximale prescrite par la FINMA. ▲