

L'avis de l'expert

Risque et valeur des actifs immobiliers

Nicolas Di Maggio

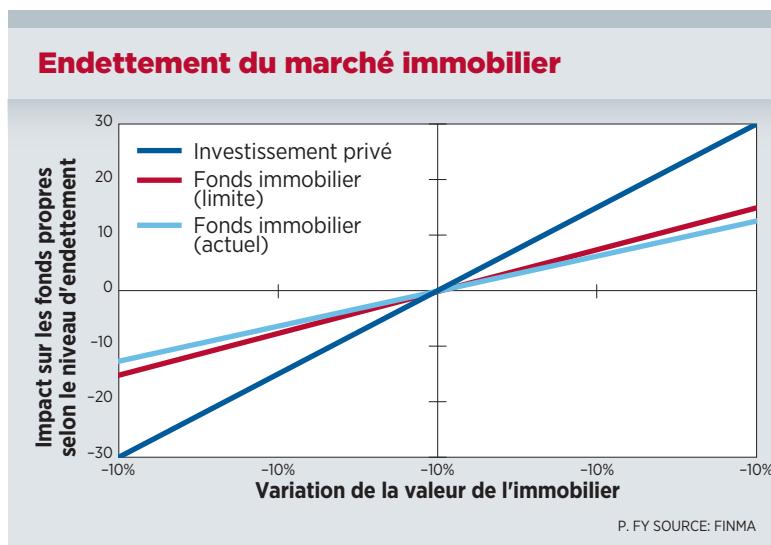
CIO Swiss Finance & Property, membre COPTIS



Depuis toujours l'endettement du marché immobilier fait débat. Cela s'explique par l'importance que l'immobilier représente en comparaison de la richesse d'un pays mesurée par le PIB (produit intérieur brut). Une crise immobilière s'accompagne toujours d'une période de récession. Une croissance incontrôlée du crédit pousserait inévitablement les prix immobiliers à la hausse, engendrant une bulle qui, lorsqu'elle éclate, crée des dégâts importants sur l'économie.

Depuis quelques années les limites utilisées lors de l'octroi d'un prêt immobilier ont sensiblement été resserrée par la FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers) et par diverses mesures d'autorégulation du secteur bancaire.

Lors de l'octroi d'un prêt hypothécaire, le financement sera équivalent au maximum à 80% de la valeur vénale du bien acquis. Le ratio «loan to value» (LTV) devra par la suite être



ramené à un maximum de deux tiers dans les quinze ans qui suivent l'achat obligeant l'emprunteur à diminuer le montant de l'hypothèque à 67% (amortissement obligatoire ayant pour objectif de limiter le risque encouru par l'emprunteur).

Au cours des dernières années, les fonds de placement immobiliers n'ont pas échappé au durcissement général. La LTV maximale, jusqu'en 2013, se montait à 50%, soit un niveau nettement inférieur à celui de l'investisseur privé. Après une période transitoire

de cinq ans, il se monte aujourd'hui à 33%. Dans le cadre de fonds immobiliers réservés à un cercle d'investisseurs qualifiés (instituts financiers et particuliers fortunés), la FINMA octroie encore des taux de 50% mais limités dans le temps et n'excédant en général pas les cinq années.

Comme le montre le graphique ci-contre, le risque encouru par un investisseur privé, à la suite d'une variation de 10% de la valeur des actifs immobiliers, aura un impact de 30% sur les fonds propres avec une LTV de

67%. Pour un fonds immobilier, la baisse sera de 15% pour un fonds ayant eu recours au niveau de financement externe maximum autorisé.

Le marché des fonds immobiliers cotés compte actuellement 34 fonds ayant une LTV moyenne de 20%, soit un niveau inférieur au maximum autorisé. Ce ratio n'a que peu évolué au cours des dernières années et démontre une certaine prudence des acteurs de la branche. Une baisse de 10% des valeurs au bilan n'aurait un impact théorique que de 12,5% sur les valeurs nettes d'inventaire (VNI). Dans la réalité, cet impact serait moindre puisque les impôts latents dus en cas de liquidation diminueraient également, atténuant de facto l'impact sur les VNI des fonds.

Une fois de plus il convient d'analyser les différents fonds dans leur particularité propre, non seulement au niveau des immeubles détenus et du niveau d'endettement mais également au niveau de la stratégie immobilière sous-jacente de la solidité et de la diversité des locataires ainsi que de la durée des baux dans le cadre d'investissements dans le secteur commercial. Il conviendra également détenir compte des coûts du financement externe et de la durée résiduelle des financements.

www.coptis.org

Chronique

Par Anthony Baumberger, membre du comité de l'USPI Vaud*



LPPPL ou Loi ne permettant plus de pourvoir à la rénovation!

La loi sur la préservation et la promotion du parc locatif (LPPPL) est censée, comme son nom l'indique, préserver et promouvoir le parc locatif vaudois. L'USPI Vaud avait combattu cette loi, notamment en raison du fait qu'elle allait freiner les rénovations. Après une vive campagne, le peuple vaudois s'est prononcé en faveur de cette loi, qui est entrée en vigueur le 1er janvier 2018.

Les craintes de l'USPI Vaud se sont malheureusement avérées fondées. Prenons un exemple concret et récent: un propriétaire a souhaité remplacer les colonnes d'eaux usées, les sanitaires et l'agencement de cuisine d'un appartement vétuste d'un im-

meuble des années 1950 et a sollicité une demande d'autorisation à la Division cantonale du logement (DL). L'appartement en question est un 2 pièces et demi de 63 m² à Lausanne, vue sur le lac, et ayant un loyer mensuel avant travaux de 885 francs. Ladite division, service efficace et très bien géré au demeurant, a fait son devoir en appliquant la loi. Elle a autorisé les travaux

et a fixé le loyer mensuel après travaux à un montant mensuel maximum de 973 francs. Ce nouveau loyer admis représente un loyer annuel de 185 fr/m², ce qui nécessiterait une durée d'amortissement des travaux de 60 ans! Sachant qu'un loyer annuel de 243 fr/m² correspond au prix d'un logement de 2 pièces à loyer abordable au sens du règlement d'application de cette loi, et que l'espérance de vie moyenne est d'environ 83 ans, l'avenir de la rénovation du parc locatif vaudois n'est pas crépi de rose!

«L'avenir de la rénovation du parc locatif vaudois n'est pas crépi de rose!»

www.uspi-vaud.ch

* Union suisse des professionnels de l'immobilier Vaud

24heures

Immobilier

Supplément paraissant le mercredi

Rédacteur en chef responsable

Claude Ansermoz

Rédaction

Laurent Buschini, tél. 021 349 43 82

laurent.buschini@24heures.ch

Courriel

Immo@24heures.ch

Annonces immobilières

Mélanie Cornaz, tél. 021 349 50 54 melanie.cornaz@tamedia.ch

Marché immobilier

Didier Schütz, tél. 021 349 50 65

Impression: CIL Centre d'impression Lausanne SA à Bussigny

Editeur: Tamedia Publications romandes SA, avenue de la Gare 33, CP 585, 1001 Lausanne; tél. 021 349 44 44; directeur

Serge Reymond, une publication de Tamedia AG. Indication de participations importantes selon article 322 CPS: Actua Immobilier SA, CIL Centre d'impression Lausanne SA, ImmoStreet.ch SA, Homegate AG, LC Lausanne-Cités SA, Société de Publications Nouvelles SPN SA