

Fondations de placement

Gestion des risques d'illiquidité

Les segments immobiliers des fondations de placement jouissent d'une très grande popularité depuis des années. Si la tendance devait s'inverser et que de nombreux investisseurs voulaient sortir en même temps, les fournisseurs ont plusieurs possibilités d'action.

Les fondations de placement ont une longue tradition en Suisse et offrent une structure efficace et éprouvée pour la gestion des avoirs de prévoyance institutionnels. Les groupes de placements immobiliers qui se concentrent exclusivement sur les placements immobiliers nationaux et internationaux, directement ou dans le cadre d'un mandat multi-gestionnaire, constituent une forme particulière d'investissement.

En raison de la forte demande de placements immobiliers basés sur la valeur nette d'inventaire (VNI), un grand nombre de groupes de placements immobiliers établis sur le marché intérieur suisse sont fermés aux souscriptions depuis des années.

L'engouement pour cette forme de placement est apparu bien avant la phase de taux d'intérêt bas qui a limité en conséquence les possibilités d'investissement direct sur le marché de l'immobilier. En effet, les groupes de placement immobilier combinent les avantages d'une large diversification des risques, d'une volatilité moindre par rapport aux véhicules immobiliers cotés en bourse, et d'une structure de gouvernance établie, familière aux caisses de pensions et permettant la transparence et la participation.

La demande dépasse l'offre

Les nouveaux droits sont généralement émis en ouvrant le groupe de placement pour une période de temps limitée. Le groupe de placement est libre d'émettre autant de droits qu'il le souhaite. Les investisseurs, quant à eux, ont en principe le droit d'acquérir un nombre quelconque de droits et de les restituer à la fondation de placement comme il leur convient.

En règle générale, les conditions d'émission et de rachat des droits sont

réglées en détail dans les statuts ou règlements des fondations de placement ou dans les prospectus.

Pour les groupes de placement qui investissent leurs actifs dans l'immobilier international, les appels de capitaux sont souvent effectués sur la base d'engagements (promesses de capitaux). Ici aussi, les files d'attente sont parfois assez longues, car il existe également une forte demande excédentaire sur les marchés immobiliers mondiaux.

Il est possible d'éviter les ventes forcées en cas de distorsions du marché

Mais que se passe-t-il si un investisseur ou un grand nombre d'investisseurs veulent restituer leurs droits?

En cas de demande de rachat correspondante de la part d'une institution de prévoyance, les fondations de placement doivent restituer les créances à la VNI moins un éventuel rabais prédéfini (protection contre la dilution). Si ces demandes de rachat s'accumulent, par exemple en raison de distorsions extraordinaires du marché, la direction serait théoriquement contrainte de vendre des actifs immobiliers.

Afin de pouvoir prévenir ce scénario et d'identifier les risques d'illiquidité à un stade précoce, la direction d'une fondation de placements (immobiliers) dispose généralement des moyens suivants:

- suivi régulier des liquidités et gestion active des risques,
- expansion d'une base d'investisseurs aussi diversifiée que possible,
- modalités de souscription et de rachat conformes au marché et clairement communiquées,
- éventuellement cession des droits restitués à des investisseurs nouveaux ou existants,

- recours à plus de capitaux empruntés (les exigences réglementaires limitent le taux d'avance à un tiers de la valeur marchande, mais il est possible de le porter temporairement à 50 % dans les cas exceptionnels),
- réduction de la distribution ou renonciation complète à celle-ci,
- fermeture temporaire du groupe de placement et report des rachats pour une période supplémentaire de 12 à 24 mois.

Les fondations de placement ont pris des mesures précautionnaires

Ces dernières années, divers groupes de placement ont pris des mesures pour adapter davantage le processus de rachat à l'illiquidité des placements immobiliers sous-jacents et accroître ainsi la protection des investisseurs du portefeuille.

Par exemple, les périodes de préavis et les fréquences des rachats ont été étendues ou nouvellement introduites dans les modalités de rachat. En outre, l'utilisation réglementaire des capitaux empruntés a été limitée et le transfert des droits a été simplifié. Les fondations de placement sont également soumises depuis quelque temps à des exigences plus strictes en matière d'information des clients, ce qui a permis d'améliorer la transparence et la communication.

Il n'est toujours pas possible d'exclure totalement le risque de vagues de rachats dans des situations de marché extrêmes, mais les mesures susmentionnées offrent aux investisseurs une plus grande sécurité et aux fondations de placement une plus grande flexibilité. |

Ingo Bofinger