



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch

Formes d'organisation des placements immobiliers

Lignes directrices pour une stratégie d'externalisation

Il est tentant de profiter des compétences d'autrui. Comment les caisses de pensions peuvent-elles élaborer une stratégie d'externalisation dans le secteur immobilier et décider sur cette base si elles vont se débrouiller elles-mêmes ou acheter les services de tiers?

L'immobilier est une classe d'actifs importante pour les caisses de pensions. Elles sont nombreuses à détenir des placements directs. Un haut niveau de professionnalisme doit être assuré dans la gestion des propriétés existantes. Lors de l'acquisition de nouveaux biens, les caisses de pensions sont en concurrence directe avec d'autres acteurs de l'immobilier.

Un savoir-faire lacunaire et un accès insuffisant au marché peuvent se traduire par une augmentation du taux de vacance ou un manque de croissance (opportunités d'achat). Pour réussir dans cette compétition, les caisses de pensions ont besoin d'expertise en matière d'immobilier. Ce savoir-faire peut être mis en place en interne ou acheté à l'extérieur.

Nous constatons que les caisses de pensions s'intéressent de plus en plus à l'ensemble de la chaîne de valeur de la gestion immobilière, et que dans la foulée, elles s'interrogent sur la meilleure approche: gestion en interne ou externalisation optimale au sens du meilleur propriétaire.

Les résultats de ces analyses sont très variables et vont de l'extension de l'équipe immobilière interne à l'investissement dans des logiciels, l'externalisation de services individuels, et jusqu'au transfert du portefeuille à une fondation de placement, autrement dit, le passage à un placement indirect.

Ci-après, nous montrons quelles tâches de la gestion immobilière devraient être prises en compte dans une telle analyse de l'organisation et des processus et dans quelle mesure elles peuvent

être externalisées. Vous trouverez dans l'encadré une check-list des éléments à prendre en compte lors de l'externalisation de tâches et du choix d'un partenaire dans le secteur de l'immobilier.

Existe-t-il une stratégie immobilière?

Comme pour toute réflexion sur la manière de s'organiser, la règle suivante s'applique: l'organisation suit les objectifs de placement et non l'inverse. Un conseil de fondation doit être en mesure d'évaluer dans quelle mesure le portefeuille effectif s'écarte de celui correspondant aux objectifs stratégiques.

Cela suppose que le conseil de fondation ait effectivement défini des objectifs et des directives de placement spécifiques pour les biens immobiliers (notamment en ce qui concerne les placements autorisés, la répartition régionale et sectorielle, les limites, le financement), y compris un indice de référence représentatif.

Ces tâches dont découle la stratégie immobilière ne peuvent être déléguées à l'extérieur. Les décisions y relatives incombent au conseil de fondation de la caisse de pensions. Avant de procéder à une analyse de l'organisation et de l'externalisation, il convient en conséquence de confirmer ou de redéfinir les objectifs de l'immobilier.

Le portefeuille est-il bien construit?

Si une stratégie immobilière est déjà en place, il est logique de revoir l'organisation sur la base du portefeuille immobilier actuel et cible. Le portefeuille immobilier présente-t-il une structure

EN BREF

La stratégie immobilière ne peut être déléguée par le conseil de fondation. Pour toutes les autres tâches, il existe des solutions différentes.

équilibrée et diversifiée, sans risques importants d'agrégation ou de qualité des objets? Dans l'idéal, le conseil de fondation devrait disposer d'une analyse indépendante de l'état de l'ensemble du portefeuille (état de construction, mesures de maintenance futures) avec une évaluation des risques pour savoir si les objectifs stratégiques de placement (régions, types d'utilisation, diversification) peuvent être mis en œuvre durablement avec des placements directs.

Si l'évaluation est négative et qu'il y a peu de chances de parvenir à une structure de portefeuille équilibrée par le biais de réaffectations, il convient d'envisager la conversion en un placement indirect.

Selon une enquête de la CAFP, les apports en nature de ce type ont atteint environ 400 millions de francs suisses chaque année au cours de la dernière décennie. D'après notre expérience, une diversification insuffisante ou des faiblesses structurelles dans l'effectif du portefeuille étaient les raisons décisives qui ont conduit à l'abandon des placements directs au profit d'un engagement indirect.

Qui s'occupe de la gestion immobilière?

Si les organes dirigeants optent pour le placement direct, il convient d'examiner la chaîne de valeur ou le processus d'investissement dans l'immobilier.

Au niveau de l'objet individuel, les fonctions opérationnelles de la gestion technique et commerciale (location, comptabilité, recouvrement, travaux d'entretien) sont hautement standardisées et déjà sous-traitées à des sociétés spécialisées dans la plupart des caisses de pensions, y compris le benchmarking des coûts et la remise en adjudication périodiques. L'expérience montre que les coûts de la gestion externe se situent entre 3 et 4 % des revenus locatifs visés, ce qui correspond à environ 0.1 à 0.2 % du portefeuille immobilier.

En revanche, les responsabilités inhérentes à la gestion stratégique du bien immobilier individuel (plan d'affaires et concept de développement/entretien, représentation propriétaire au site) ainsi que la coordination globale sont moins standardisées et rarement externalisées.

Dans la pratique, la gestion du patrimoine immobilier sera confiée à un responsable de l'immobilier, à la direction ou à un organe désigné de la caisse de pensions (commission immobilière, comité de placement, conseil de fondation). Dans l'analyse organisationnelle, il sera également important d'évaluer de manière critique ses propres capacités ainsi que l'état d'automatisation ou l'infrastructure informatique existante. Lorsque ces facteurs ne correspondent pas aux meilleures pratiques, l'externalisation peut être étudiée.

La gestion externe des placements directs est une forme de mandat relativement nouvelle. En règle générale, cette tâche a été mise au concours et externalisée en combinaison avec la fonction de gestion de portefeuille décrite ci-après.

Qui contrôle le portefeuille?

Les fils des différents biens immobiliers se rejoignent dans la gestion du portefeuille. Les plans relatifs aux objets individuels sont transférés dans un plan d'affaires regroupant tout le portefeuille. En outre, il est analysé et évalué dans quelle mesure le portefeuille réel s'écarte de celui correspondant aux objectifs stratégiques, et le besoin d'action est identifié: qu'englobe le fait de supporter les risques et quelles sont les possibilités de les réduire ou (si possible) de les diversifier? Des investissements et des désinvestissements spécifiques en découlent, par exemple, ou des mesures relatives à la durabilité.

La gestion externe du portefeuille comprend également la coordination et le suivi de la gestion immobilière et, en étroite collaboration avec l'asset management, la gestion des transactions et la représentation du maître d'ouvrage.

Comme déjà mentionné, l'externalisation n'est pas encore très répandue dans ce domaine. Selon nos informations, des placements directs d'un montant d'environ 5 milliards de francs sont actuellement gérés dans le cadre de mandats de gestion de portefeuille externes.

Dans tous les cas, il est conseillé de lancer un appel d'offres sur la base d'un cahier des charges clairement défini. Les prestataires potentiels sont les banques, les compagnies d'assurance, les fondations de placement, les gestionnaires d'actifs indépendants ou les sociétés de gestion. Le montant des honoraires fixes varie fortement d'un prestataire à l'autre; contrairement à un engagement dans des placements collectifs, un tarif progressif basé sur le volume est souvent appliqué.

Qui contrôle qui?

Enfin, il est important que le conseil de fondation mette en place un système de suivi de l'activité de placement qui permette une évaluation neutre et objective de la performance de placement à tous les niveaux. Ce suivi peut se faire sur la base d'un reporting correspondant des responsables de la gestion du portefeuille, les données fondamentales (valeurs de marché des biens immobiliers, cash-flows et rendement qui en découle) devant être établies indépendamment du gérant du portefeuille mandaté et des gestionnaires d'objets individuels.

Un bon test pour savoir si une organisation de placement est fonctionnelle consiste à vérifier si la performance du placement peut être décomposée et attribuée clairement et sans ambiguïté aux différentes étapes de la chaîne de valeur. C'est le seul moyen d'identifier un éventuel besoin d'agir. |

Oliver Kunkel
Andreas Reichlin

Check-list

Les critères suivants permettent de développer une stratégie d'externalisation et de décider, sur cette base, d'acheter ou de faire soi-même:

- La définition de la stratégie immobilière ne peut être externalisée. Selon la meilleure gouvernance, elle reste du ressort des organes de décision de la caisse de pensions. Cette stratégie est-elle disponible sous une forme actualisée et suffisamment détaillée?
- Le portefeuille et le volume de placement permettent-ils un investissement immobilier diversifié?
- Quel est le savoir-faire qui fait défaut dans l'organisation actuelle des placements: l'accent est-il surtout mis sur la gestion du portefeuille ou (aussi) sur la recherche d'objets d'acquisition pour l'expansion du portefeuille (croissance)? Quelle doit être l'ampleur des projets de construction à réaliser?
- Quel organe convient pour la gestion et la supervision des prestataires de services externes?
- Quel doit être le rôle des organes de décision de l'institution de prévoyance (par exemple, droit de veto sur les transactions)?
- Existe-t-il des exigences spécifiques pour l'attribution de mandats à des tiers par le prestataire de services externe (par exemple, soumissions de planificateurs ou conclusion, renouvellement et résiliation de contrats d'assurance et de services)?
- Quel est le rapport coût-efficacité de l'organisation de placement? Le coût total de la gestion du portefeuille ne doit pas être supérieur au ratio des frais totaux (TER) des fondations de placement.

Nous publions chaque année plus de 40 articles spécialisés sur des sujets variés.



Nos experts partagent leur savoir et leurs avis avec le public.



Nous organisons plusieurs conférences chaque année. Découvrez-nous en live.



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial
Consulting, Controlling
and Research.
En savoir plus

