

Liquidité des investisseurs immobiliers en temps de crise

Auteur: Dr. Roger Stettler, Alessandro Carroccia 30.03.2020

Les effets du coronavirus (Covid-19) ont entraîné un changement marqué de la situation économique en peu de temps ainsi qu'une réévaluation sur les marchés boursiers et des capitaux. Les effets à long terme ne peuvent pas être estimés pour le moment. Bien qu'unique, la situation actuelle s'inscrit néanmoins dans la lignée de plusieurs autres crises apparues au cours des dernières décennies (crise des marchés financiers 2008/09, 11 septembre 2001, crise immobilière suisse 1989/90, crise pétrolière 1973). À cet égard, la crise actuelle n'est en aucun cas unique. Dans chacune de ces crises, d'importants actifs se sont volatilisés, mais des valeurs ont également été créées.

«Il faut acheter au son du canon et vendre au son du violon» Baron de Rothschild (1788-1855).

A qui profite la crise : la liquidité assure la survie, le risque crée de la valeur

Les crises entraînent toujours un assèchement des liquidités à risques et un cash-flow plus instable pour toutes les catégories d'actifs. Cela s'applique également à l'immobilier, en particulier pour les biens commerciaux, industriels et de détail. On constate également une diminution du nombre d'acheteurs disponibles pour les actifs non liquides tels que les biens immobiliers et donc une augmentation de la période de commercialisation. Le tarissement des sources de refinancement rend également plus difficile le financement de la dette: les opérations de financement sont alors plus longues, voire im-

possibles. Toutefois, par rapport aux investisseurs de parts d'entreprise, par exemple, les investisseurs immobiliers sont en bonne position, car les actifs continuent à générer des flux de trésorerie en cas de crise.

Dans le même temps, des opportunités se présentent à l'investisseur liquide qui possède l'expertise et la volonté de prendre des risques pour acquérir des biens attrayants ou investir dans un financement subordonné. Cependant, cela nécessite des liquidités, des liquidités à court terme. Dans la situation actuelle, comment peut-on obtenir des liquidités au-delà du flux de trésorerie d'exploitation ?



Alessandro Carroccia, Founder & CEO, Hyrock SA

Hyrock est un expert hypothécaire indépendant pour une clientèle privée exigeante et institutionnelle en Suisse. Hyrock se concentre sur des financements immobiliers plus complexes et plus larges et sert ses clients depuis Zurich et Genève. Hyrock permet également aux investisseurs d'investir directement ou indirectement dans des hypothèques.

Renouvellement anticipé

Malgré une légère hausse des taux d'intérêt à l'extrémité longue de la courbe des rendements en raison de l'augmentation des primes de risque, les taux SWAP restent très bas (27.03.2020:10 ans : -0,19%). Un investisseur qui détient un prêt hypothécaire qui expire dans deux ou trois ans (la phase d'incertitude actuelle pourrait bien durer aussi longtemps) devrait envisager une prolongation anticipée - même si cela implique le paiement de pénalités pour remboursement anticipé. Une meilleure planification des flux de trésorerie augmente la capacité de risque et vaut stratégiquement la pénalité due pour un remboursement anticipé.

Conversion des prêts LIBOR/SARON en prêts à taux fixe

Certains investisseurs ont positionné leur refinancement à l'extrémité courte de la courbe des taux. À notre avis, cela accroît l'incertitude dans la situation actuelle, sans aucune chance significative de profit. En revanche, une extension de la durée des engagements accroît la stabilité. Actuellement, à l'exception de situations particulières, les financements devraient ainsi avoir une durée d'au moins cinq ans.

Financement complémentaire sur le portefeuille immobilier

En raison des augmentations de valeur de ces dernières années, la plupart des investisseurs immobiliers possèdent des biens qui offrent des possibilités de levier. À l'heure actuelle, il est encore possible de lever des réserves et d'augmenter de manière proactive la dette pour renforcer la liquidité.

En particulier, si la crise sanitaire et sociale s'aggrave, les délais de traitement des prêts pourraient s'allonger considérablement, ce qui rendrait impossible les opérations de financement de la dette. Dans une telle situation, les investisseurs qui ont obtenu des liquidités supplémentaires par un financement à un stade anticipé pourraient bénéficier d'un avantage inestimable dans de futures transactions.

Changement et diversification des partenaires de refinancement

En période de crise, il est avantageux d'entretenir des relations avec plusieurs banques et partenaires financiers alternatifs. Et ce, malgré le fait que le système bancaire suisse semble actuellement solvable et liquide. Actuellement, nous recommandons de consulter plusieurs prestataires pour chaque prêt arrivant à échéance et plus particulièrement d'envisager d'autres sources de refinancement (par exemple, les fonds de pension, les compagnies d'assurance, les petites banques). Un tel changement peut également être associé à une augmentation du prêt, ce qui peut contribuer à la constitution de liquidités.

«Quand le vent du changement souffle, certains construisent des murs et d'autres construisent des moulins à vent.» Proverbe chinois

Financement mezzanine en cas de manque de liquidités

Outre le financement traditionnel, il est également possible de lever des financements subordonnés auprès de partenaires financiers alternatifs (tels que des particuliers ou des family offices). Les taux d'intérêt sur ces instruments sont certes sensiblement plus élevés, généralement entre 5 et 10 % par an, plus une redevance unique. Néanmoins, ils offrent un moyen discret et surtout rapide de combler un problème de liquidités. Ces instruments peuvent également être utilisés comme „prêt-relais“ pour financer une transaction à court terme. Par la suite, le prêt-relais peut être remplacé par un financement traditionnel plus rentable, à plus long terme et sans contrainte de temps. Le marché des financements subordonnés reste ouvert et Hyrock, par exemple, a effectué de telles transactions au cours des deux dernières semaines.

Toutefois, il est possible que des retards se produisent en cas de détérioration de la situation générale. Dans certains cas, il peut donc être intéressant d'obtenir des liquidités suffisamment tôt par le biais d'une telle transaction - ou du moins d'en préparer les premières étapes.

Négociation proactive avec les banques pour reporter le paiement des intérêts et réduire l'amortissement

Dans certains pays européens, notamment au Royaume-Uni et en Italie, des offres gouvernementales de report de paiement d'intérêts (résidentiels et commerciaux) ont été lancées ces derniers jours. Nous ne voyons actuellement aucune solution de ce type en Suisse. Toutefois, nous pensons qu'il est possible que, dans une situation de liquidité particulière, des banques proposent actuellement de différer le paiement d'intérêts et d'amortissement. Dans un tel cas,

nous recommandons une communication anticipée et proactive - basée sur un flux de trésorerie d'exploitation positif à long terme du portefeuille.

Négociation avec les autorités fiscales / report d'impôt

La situation actuelle conduit également à une plus grande volonté de la part des autorités publiques de différer les impôts. Les impôts sont un poste de dépense important pour les investisseurs immobiliers. Il n'y a aucune raison de ne pas profiter de cette occasion pour assouplir les conditions de liquidité. Bien entendu, les fonds ainsi obtenus ne doivent être utilisés que comme „coussin de sécurité“, et non pour prendre des risques supplémentaires.

Prêts sur d'autres actifs

Outre les biens immobiliers, d'autres actifs peuvent également être mis en gage pour générer des liquidités, notamment des titres via un crédit lombard. Toutefois, en raison de l'incertitude actuelle et de la baisse des prix des actions, ces transactions sont actuellement plus difficiles. Cela s'applique encore plus aux actifs alternatifs tels que les œuvres d'art ou les bateaux. Néanmoins, cela peut être une option pour obtenir des liquidités.

Conclusion

Les portefeuilles immobiliers continueront à générer des flux de trésorerie d'exploitation positifs même pendant la crise. En outre, nous recommandons d'accumuler de manière proactive les liquidités excédentaires provenant des activités de financement. L'augmentation des liquidités aide à surmonter toute crise et surtout à exploiter les opportunités de manière ciblée. Pour la plupart des investisseurs immobiliers, une stratégie mixte consistant en un allongement de la durée de financement pour stabiliser le cashflow, combinée à la constitution anticipée - dans la mesure du possible - de liquidités additionnelles par le biais d'un financement supplémentaire de biens immobiliers, est recommandée.

Pour les investisseurs immobiliers qui connaissent un manque de liquidités, par exemple en raison de transactions récentes ou d'une concentration d'actifs dans des biens dont les flux de trésorerie sont négatifs (promotions, certains biens commerciaux, biens en rénovation ou en construction), la situation actuelle constitue un défi. Toutefois, il existe également des possibilités dans ce domaine-ci, que ce soit par le biais du financement mezzanine ou d'autres sources de financement alternatives.

