

Mars 2019

Real Estate Strategies

Stratégies value-added: opportunités mondiales pour l'approche fondée sur la valeur

Bienvenue dans cette nouvelle édition de «Real Estate Strategies»:

Qu'entend-on par investissements value-added? 2

Mise en œuvre de l'approche fondée sur la valeur dans l'immobilier 2

Avantages d'une orientation internationale 2

Combinaison de diverses stratégies de marché 2

Matrice des opportunités value-added mondiales 3

Stratégies anticycliques 4

Pénurie d'offre: un thème clé dans le contexte actuel 4

Amélioration de la microsituation 5

Exploitation des tendances structurelles 5

Conclusion: nous recommandons une orientation internationale et combinaison de plusieurs stratégies de marché 6



- Les stratégies immobilières value-added, c'est-à-dire fondées sur la valeur ajoutée, se caractérisent par une approche active. Assorties d'un rendement et d'un profil de risque plus élevés que les placements de base (core), elles suivent en général une «courbe en J».
- Selon nous, l'application systématique d'une approche fondée sur la valeur représente la clé du succès pour le gestionnaire de placements immobiliers value-added. Une expérience fondée dans la gestion d'actifs et de portefeuille, dans l'acquisition, la finance, la gestion de la construction, mais aussi la recherche, représentent des compétences de base indispensables.
- Etant donné le stade avancé du cycle conjoncturel et immobilier, nous recommandons une approche supra-régionale ou mondiale. Une combinaison de stratégies dans diverses régions génère de meilleurs rendements corrigés du risque que les placements dans des niches individuelles.
- Nous recommandons de constituer un portefeuille value-added reposant sur les quatre stratégies de marché suivantes:
 - La **pénurie d'offre** sur divers marchés de l'immobilier de bureau aux Etats-Unis (par exemple Boston, Seattle), en Europe (par exemple Berlin, Munich, Paris, centres régionaux britanniques) et en Asie-Pacifique (par exemple Tokyo, Séoul et Melbourne) crée une base prometteuse pour la conversion active d'immeubles au moyen de mesures d'investissement, d'optimisations des loyers et de gestion des surfaces vacantes.
 - Dans le contexte actuel, des **stratégies anticycliques** peuvent être mises en œuvre dans des villes dépendantes des matières premières, dans l'immobilier résidentiel des «villes carrefours» ou dans l'immobilier commercial britannique. Il convient toutefois de noter que les produits value-added comportent typiquement un horizon de placement de deux à trois ans. C'est pourquoi nous pensons que les années 2019 et 2020 apporteront de nouvelles possibilités d'investissement anticyclique, qui ne pourront être exploitées qu'en agissant de manière ciblée et déterminée. Ceci vaut en particulier pour les Etats-Unis, où nous anticipons une hausse des taux de capitalisation.
 - L'**amélioration de la micro-situation** représente une autre source de rendements value-added. Les segments de marché pouvant être revalorisés par des projets d'infrastructure (par exemple projets Grand Paris, Crossrail à Londres, gare de Tokyo, gare Penn Station à New York) ou des tendances démographiques (par exemple quartiers Gangnam à Séoul, Shibuya à Tokyo, Bellevue à Seattle) recèlent un potentiel de hausses de loyers dans les immeubles de bureau ou à utilisation mixte.
 - Les **évolutions structurelles** telles que la tendance vers e-commerce, la préférence des jeunes générations pour le partage plutôt que la possession et pour le co-travail («coworkings») et le co-logement continueront de transformer profondément la demande immobilière. La construction de bâtiments logistiques sur mesure («build-to-suit»), l'achat et la revalorisation de surfaces logistiques urbaines (industrie légère) ou la conversion de surfaces industrielles et commerciales en surfaces résidentielles offrant des services accessoires ou à caractère communautaire présentent des opportunités additionnelles.

Le disclaimer qui figure à la fin du document s'applique également à cette page. Les prévisions ne constituent aucune garantie quant aux résultats futurs.

Source: Credit Suisse Asset Management Global Real Estate

Qu'entend-on par investissements value-added?

Les stratégies de placement immobilier peuvent être classées en trois catégories: core, value-added (VA) et opportunistes (voir la figure 1). Les stratégies core se caractérisent par un risque relativement faible, car les rendements sont générés avant tout par des contrats de bail à long terme. En revanche, les stratégies opportunistes s'accompagnent d'un risque élevé. Elles impliquent souvent un nantissement de plus de 80% de la valeur de la propriété et peuvent comprendre des projets de mise en valeur de nouveaux terrains ou des investissements dans des pays émergents présentant des risques politiques élevés.

Les investisseurs VA optent pour un compromis, visant des rendements accrus par le biais d'une plus forte croissance du capital. Les stratégies VA se distinguent généralement par une gestion active, telle que la location de surfaces vacantes, l'optimisation des baux ou le repositionnement d'immeubles par le biais de rénovations et d'assainissements. Ces placements suivent en outre une «courbe en J» typique, c'est-à-dire que les investisseurs ne touchent un revenu que lorsque le plan d'affaires a été exécuté et que les propriétés sont vendues. Comme les stratégies value-added exigent une sortie, leur succès est clairement mesurable et leur historique peut être vérifié sur la base des résultats de marché.

Figure 1: Comparaison entre les stratégies de placement immobilier

Style de placement	Core	Value-added	Opportuniste
Risque	Faible à moyen	Moyen à élevé	Elevé
Taux d'occupation	Elevé 95%+	Potentiel locatif 60–80%	Situation de reprise 0–70%
Risques locatifs (échéance des baux d'ici 5 ans)	Faible 0–20%	Moyen 25–50%	Elevé >50%
Taux de nantissement	Faible 0–40%	Moyen 50–70%	Elevé 70–80%
Type et emplacement des immeubles	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Propriétés existantes stables ▪ Taux d'occupation élevé et revenus stables ▪ Baux à long terme ▪ Bonne solvabilité des locataires 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Immeubles à potentiel de hausse des loyers, réalisées par des mesures actives ▪ Mesures de réaménagement ▪ Immeubles dans des emplacements moins centraux 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Immeubles en difficulté à potentiel de repositionnement ▪ Mise en valeur de nouveaux terrains ▪ Emplacements moins centraux ou dans des marchés émergents
Période de détention	Illimitée	Typiquement 4 à 12 ans	Typiquement 3 à 10 ans

Mise en œuvre de l'approche fondée sur la valeur dans l'immobilier

Selon nous, les stratégies immobilières VA sont couronnées de succès lorsqu'elles suivent une philosophie de placement fondée sur la valeur. Cette approche est familière à la plupart des investisseurs dans le contexte des actions et des obligations. Introduite en 1934 par Benjamin Graham et David Dodd dans leur légendaire manuel «Security Analysis», elle consiste à identifier les actifs sous-évalués par une analyse des données fondamentales des entreprises ou des marchés.

L'approche utilisée dans l'immobilier se distingue en bien des aspects de celle appliquée pour les placements financiers. Premièrement, il s'agit de procéder à une détermination analytique des macrosituations et microsituations qui recèlent un potentiel d'augmentation des prix. Deuxièmement, une analyse individuelle doit être effectuée pour chaque immeuble. La capacité d'anticiper correctement les coûts et potentiels locatifs futurs des propriétés est requise pour pouvoir reconnaître un véritable placement «value» et donc les possibilités de plus-value réalisables. Enfin, les plans correspondants doivent être mis en œuvre avec succès. Une gestion efficace des actifs et des liquidités ainsi que des compétences en matière de financement et de construction sont décisives pour pouvoir mener à bien les stratégies prévues.

Avantages d'une orientation internationale

Pour l'investisseur, la question se pose de savoir s'il veut effectuer son allocation aux stratégies immobilières value-added par le biais de placements de niche ou d'un portefeuille englobant diverses stratégies de marché et régions. Une stratégie de niche se confine généralement à une région étroitement délimitée, souvent en combinaison avec un segment de placement spécialisé, tel que les appartements pour étudiants au Royaume-Uni ou les centres commerciaux régionaux sur la côte ouest des Etats-Unis, par exemple.

L'inconvénient d'une telle approche est sa très forte dépendance des conditions locales. La concentration exclusive sur une niche régionale peut certes donner de bons résultats pendant un certain temps, mais il est rare qu'elle fonctionne bien sur l'ensemble du cycle, car l'environnement de marché change typiquement. C'est pourquoi nous conseillons, pour les portefeuilles value-added, de combiner les investissements dans divers sites et stratégies de marché. Vu le stade avancé du cycle immobilier et le déclin des rendements, nous recommandons par ailleurs une orientation internationale dans la recherche d'opportunités correspondantes. Cela ne veut pas dire qu'un tel portefeuille doit être investi dans une multitude de pays indépendamment du cycle. Bien au contraire, cette approche vise à exploiter de manière sélective et disciplinée le potentiel de valeur qui existe au plan international et à investir de manière ciblée.

Combinaison de diverses stratégies de marché

En général, la location des surfaces vacantes, l'optimisation des contrats de bail et les investissements de capitaux sont des caractéristiques communes à la plupart des placements VA. Ceux-ci se distinguent toutefois au plan des stratégies de marché sous-jacentes, que nous avons divisées en six catégories.

Figure 2: Caractéristiques des stratégies de marché value-added

Stratégie de marché	Description	3 dernières années	3 prochaines années
Anticyclique	Achat après une correction du marché et anticipation d'une reprise	✓	✓
Pénurie d'offre	Investissement sur des marchés immobiliers caractérisés par une pénurie de surfaces et des loyers en hausse	✓	✓
Amélioration de la microsituation	Achat d'immeubles dans des segments de marché connaissant une amélioration à moyen terme	✓	✓
Evolutions structurelles	Achat d'actifs profitant des tendances structurelles	✓	✓
Fortes primes d'illiquidité	Achat d'immeubles dans des sites peu liquides pour profiter de leurs rendements accrus	✓	✗
«Yield Shift et Leverage»	Achat d'immeubles core avec un levier important. Anticipation d'un recul des taux de capitalisation	✓	✗

Source: Credit Suisse

Une stratégie anticyclique est typiquement appliquée dans la foulée d'une correction des prix et des loyers du marché. Dans ce cas, les actifs sont sous-évalués et l'investisseur anticipe un redressement du marché. De modestes investissements en capital et des mesures de gestion des locataires ou des surfaces vacantes suffisent dès lors pour arriver au but dans ce contexte.

Il en va autrement dans le deuxième cas, celui d'une pénurie d'offre. Là, les prix ont généralement déjà fortement augmenté, car le cycle se trouve dans sa phase la plus dynamique. Les taux de vacance et les volumes de construction bas signalent une insuffisance durable de l'offre. Des mesures de construction exigeant un grand investissement en capital ou une conversion complète de la propriété sont alors souvent nécessaires. L'absence de nouvelle offre et la forte demande locative permettent d'imposer des hausses de loyer une fois que les surfaces ont été revalorisées. En outre, un tel environnement favorise une forte demande de la part des investisseurs immobiliers core, ce qui crée des possibilités de sortie.

Dans d'autres cas, le placement peut être fondé sur des améliorations dans un sous-segment particulier ou des évolutions structurelles, telles que la tendance vers la logistique du dernier kilomètre («last mile logistics»). Sur la base de nos analyses des tendances dans 70 villes mondiales et dans divers secteurs, nous pensons que les quatre premières stratégies ci-dessus recèlent un potentiel supplémentaire dans l'environnement de marché actuel. En revanche, nous sommes prudents à l'égard de deux autres stratégies, malgré leurs bons résultats sur les trois dernières années. Il s'agit d'une part de l'approche consistant à miser sur un déclin poursuivi des taux de capitalisation, car nous pensons que le creux de la vague a été atteint sur la plupart des marchés. En outre, nous sommes réticents à l'égard des stratégies ciblant des rendements accrus par l'acquisition de biens dans des sites peu liquides. Fait méconnu de maints investisseurs, les stratégies value-added ne

fonctionnent qu'en cas de sortie réussie. Pour que celle-ci puisse être réalisée, il faut un marché liquide et la présence d'investisseurs core en tant qu'acheteurs.

Matrice des opportunités value-added mondiales

Dans le cadre des quatre stratégies décrites plus haut, nous avons identifié les opportunités de marché internationales suivantes, classées dans notre matrice en fonction de la région et de la stratégie.

Figure 3: Matrice des opportunités de marché VA en fonction de la stratégie

	Amériques	Asie-Pacifique	Europe
Anticyclique	Immobilier de bureau Houston Immobilier résidentiel New York	Immobilier de bureau Perth et Brisbane Immobilier résidentiel dans les villes australiennes	Immobilier résidentiel Londres Parcs commerciaux britanniques
Pénurie d'offre	Immobilier de bureau Boston, Seattle	Immobilier de bureau Tokyo, Osaka et Séoul	Immobilier de bureau Berlin, Munich, Francfort et Düsseldorf, Amsterdam, Madrid, pôles régionaux R.-U. Entrepôts R.-U. Résidences en Allemagne et aux Pays-Bas
Amélioration des microsituations	Seattle Bellevue Boston Seaport Chicago Fulton Brooklyn et NY Long Island	Tokyo Shibuya Séoul Gangnam Hong Kong Kowloon East Brisbane Legal Precinct	Paris La Défense et WBD Londres South Bank Francfort Niederrad et Gallus
Evolution structurelle	Immeubles résidentiels aux emplacements centraux des villes américaines à potentiel démographique	Bâtiments logistiques en Corée	Résidences locatives au R.-U. («PRS») Logistique du dernier kilomètre en Europe continentale Logistique en Pologne orientale et en Italie septentrionale

Source: Credit Suisse

Stratégies anticycliques

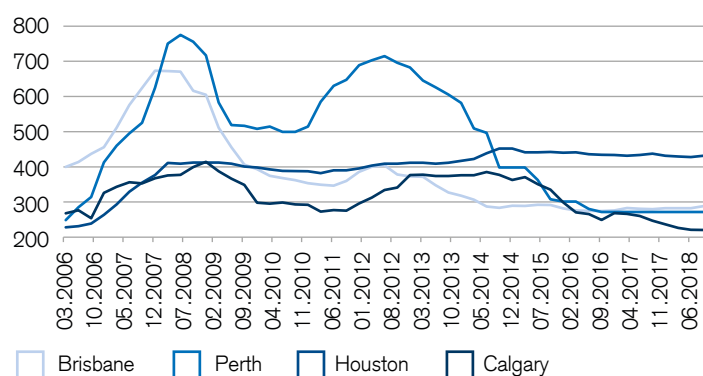
Vu l'évolution économique favorable dans toutes les régions du globe et la vigueur durable du cycle immobilier, les opportunités anticycliques sont rares à l'heure actuelle. Elles existent néanmoins, notamment sur les marchés dont la reprise a été retardée par des évolutions défavorables ou qui ont déjà atteint la fin du cycle et se trouvent aujourd'hui en phase de correction. Les investisseurs à la recherche d'opportunités anticycliques doivent évaluer non seulement la situation de marché actuelle, mais aussi anticiper jusqu'à un certain point l'évolution sur les deux à trois prochaines années, car c'est là la période pendant laquelle l'investissement en capital aura lieu (période d'investissement typique des produits VA).

En outre, des changements sur le marché ou des chocs inattendus en 2019 et 2020 pourraient créer d'autres possibilités de placement intéressantes. Aux Etats-Unis en particulier, nous prévoyons une phase de faiblesse et une tendance haussière des taux de capitalisation sur cet horizon de deux ans.

Parmi les opportunités anticycliques actuellement offertes par le marché, nous comptons les villes dominées par le secteur des matières premières et ayant connu une faible demande ces dernières années. Houston (Etats-Unis), Calgary (Canada) ainsi que Brisbane et Perth (Australie) font partie de ce groupe. Nous recommandons de se concentrer sur Houston, Perth et Brisbane, car Calgary est un marché de petite taille et peu diversifié.

Figure 4: Faiblesse du marché locatif dans les villes dépendantes des matières premières

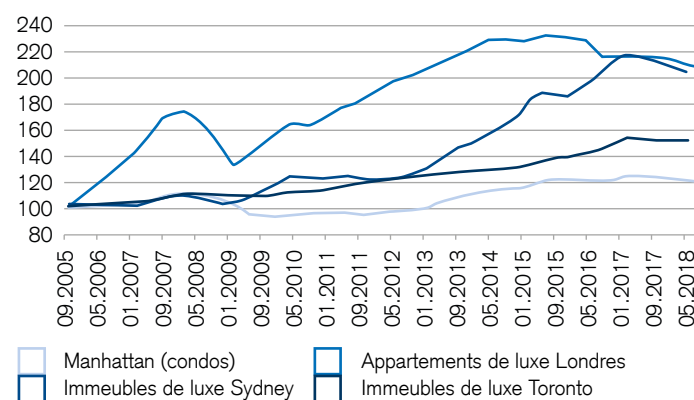
Loyer en monnaie locale par m²



Sources: PMA, MSCI, Credit Suisse

La figure 4 montre que les loyers ont connu une forte correction avant de se stabiliser, avant tout à Brisbane et Perth. Par ailleurs, nous constatons que les prix ont entamé une correction sur les marchés de l'immobilier résidentiel de Sydney, Londres, Toronto et Manhattan, surtout dans le segment du haut de gamme. Même s'il est encore un peu trop tôt pour s'y engager, nous prévoyons des possibilités d'entrée intéressantes dans les prochaines années. Comme il s'agit de marchés du logement en propriété, la question se pose de savoir comment un investisseur VA peut en profiter. Nous distinguons la possibilité d'acquérir des projets de développement d'immobilier résidentiel à un prix plus avantageux, ou d'y participer par le biais de co-entreprises ou de parts privilégiées. En effet, nous observons que le recul des prix affecte aussi l'évaluation de ces projets. Divers acteurs ont fait des hypothèses trop optimistes et nécessitent donc d'urgence de nouveaux partenaires d'investissement.

Figure 5: Prix de l'immobilier résidentiel dans des «villes carrefours» internationales



Sources: Streeteasy, Eikon, Credit Suisse

Des opportunités anticycliques existent par ailleurs sur le marché de l'immobilier commercial britannique, malgré la poursuite prévue de la correction en 2019. L'année 2018 a déjà apporté un recul des loyers, une augmentation des taux de vacance et une hausse des taux de capitalisation de plus de 100 pb. Comme la demande d'investissement s'est presque complètement tarie à l'heure actuelle, un rendement initial de plus de 9% est possible. Cependant, les investisseurs doivent posséder des compétences spécialisées dans le segment de l'immobilier commercial, analyser la composition des locataires et disposer d'excellentes capacités de gestion d'actifs afin de pouvoir tirer parti des bouleversements subis par ce segment du marché britannique.

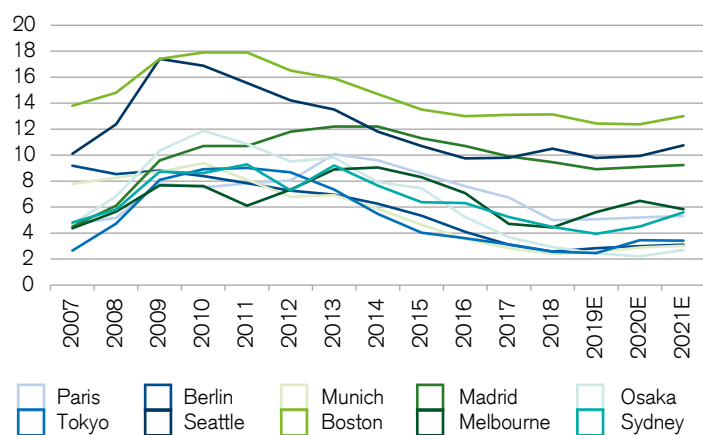
Pénurie d'offre: un thème clé dans le contexte actuel

La pénurie d'offre sur les marchés des espaces de bureaux, alliée à la demande toujours forte de la part des investisseurs core, crée selon nous le plus grand champ d'opportunité pour les stratégies value-added.

Dans diverses villes du globe, l'activité de construction est extrêmement faible. Aux emplacements centraux à Paris, Munich, Tokyo, Osaka, Sydney, Melbourne, Boston et Seattle, il est devenu difficile pour les locataires exigeant de grandes surfaces de trouver des espaces de premier ordre contigus et de taille suffisante. A Francfort, Amsterdam et Madrid également, des marchés qui affichaient il y a quelques années encore des taux de vacance à deux chiffres, les surfaces inutilisées sont en recul. Sur la base de modélisations de l'offre et de la demande, nous prédisons que la phase de bas taux de vacance devrait se poursuivre au cours des prochaines années, comme le montre la figure 6.

L'offre attendue pour les trois prochaines années peut être déduite des projets de construction de bureaux entamés à ce jour, car les délais d'achèvement de grands immeubles de bureaux sont de deux à quatre ans. En revanche, la demande de surfaces dépend de multiples facteurs, dont la conjoncture et l'évolution du marché de l'emploi des industries présentes dans la ville correspondante. Or, nous prévoyons un net ralentissement de l'économie mondiale dans les prochaines années. D'un autre côté, nous constatons sur maints marchés mondiaux une tendance vers le co-travail, due à l'évolution technologique. Selon la ville, entre 5 et 15% de la demande en 2017 et 2018 était attribuable aux sociétés offrant des espaces de travail partagés.

Figure 6: Evolution du taux de vacance des surfaces de bureau, en %



Sources: PMA, Credit Suisse

Le co-travail a non seulement fait grimper la demande de surfaces aux emplacements centraux, mais s'est aussi traduit par une utilisation plus efficace des surfaces secondaires. Même si, suite à leur forte croissance, certains bailleurs d'espaces de travail partagés présentent des vulnérabilités au niveau du bilan, nous sommes d'avis que le co-travail représente une tendance irréversible. Vu les volumes de construction toujours trop bas et la demande structurelle de co-travail, la phase de faibles taux de vacance devrait perdurer pendant la nouvelle décennie également. Cela dit, certains marchés pourraient connaître une légère augmentation des surfaces inoccupées en conséquence du ralentissement conjoncturel prévu. Pour les investisseurs VA, le contexte de marché actuel présente des opportunités de réaliser des conversions d'immeubles, car la hausse des loyers de marché devrait se poursuivre sur les sites que nous avons sélectionnés.

Amélioration de la microsituation

Les villes ne cessent d'évoluer, que ce soit en raison d'un changement démographique, de l'expansion de nouvelles branches d'activité ou de projets d'infrastructure. L'achat d'un immeuble dans le quartier londonien de Shoreditch, effectué par Credit Suisse Asset Management Global Real Estate en 2014, représente un exemple d'application réussie de ce thème. Au moment de l'acquisition, cet emplacement n'était encore qu'un modeste quartier secondaire de Londres. Mais grâce à sa popularité croissante parmi les entreprises technologiques, il est devenu un quartier à la mode et un centre pour l'innovation. Le rendement dégagé à la vente de la propriété en 2018 a ainsi nettement surpassé les attentes, malgré le Brexit.

Selon nous, de telles opportunités vont continuer d'apparaître au plan mondial dans les prochaines années, et nous avons inclus dans notre matrice (figure 3) divers exemples d'améliorations possibles de la microsituation. Nous recherchons en particulier les sites susceptibles de gagner en valeur suite à une expansion de l'infrastructure. Ainsi, les lieux proches de gares nouvellement construites ou agrandies (Penn Station à New York, gare de Tokyo, UK Crossrail, gare de Paddington à Londres) ou les quartiers de gare revalorisés, comme à Francfort et Munich, peuvent devenir des sources de rendements intéressants.

Exploitation des tendances structurelles

L'immobilier logistique est un autre secteur qui devrait selon nous profiter des évolutions structurelles. La tendance vers une augmentation du e-commerce, qui ne se trouve qu'à ses débuts dans divers pays, entraîne un accroissement de la demande de surfaces consacrées à la logistique. Ce segment, dans lequel les augmentations de loyer étaient rares par le passé, a enregistré aux Etats-Unis et au Royaume-Uni des hausses de l'ordre de 4 à 5% entre 2015 et 2018. Même si l'expérience faite dans les pays anglo-saxons ne se laisse pas forcément généraliser, nous estimons que bien des pays, dont l'Allemagne, l'Italie septentrionale, l'Espagne et la Corée, vont suivre cette tendance avec quelque retard.

La construction de surfaces logistiques sur mesure («build to suit») promet un potentiel de rendement supplémentaire pour les stratégies value-added. Dans le cadre de telles transactions, une propriété est développée en commun pour un locataire particulier, qui signe en général un contrat de bail à long terme. Comme les bâtiments logistiques font actuellement l'objet d'une très forte demande, ils peuvent, après leur construction, être vendus à des investisseurs core. Outre aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, nous distinguons des opportunités dans certaines régions d'Europe, en particulier en Italie du Nord, en Pologne, en Espagne et en Allemagne, ainsi qu'en Asie. Nous constatons notamment que la Corée du Sud est en retard sur la tendance mondiale favorisant le secteur logistique, et que le rendement net des bâtiments logistiques affiche une prime de risque de plus de 300 pb par rapport aux immeubles de bureau core. Sur d'autres marchés, cette prime évolue entre 50 et 150 pb.

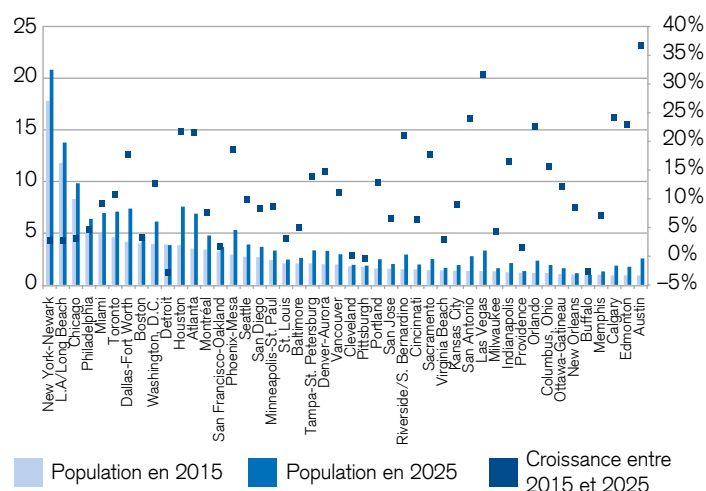
Le dernier thème structurel que nous avons identifié est la croissance du marché du logement locatif dans des pays qui se caractérisaient historiquement par une préférence pour les logements en propriété. Il s'agit avant tout des Etats-Unis et du Royaume-Uni, mais nous anticipons aussi un besoin croissant de surfaces locatives bien situées dans certains centres urbains d'Asie-Pacifique. Aux Etats-Unis, le mouvement favorisant les surfaces locatives a émergé dans la foulée de la crise financière. Il est le résultat de conditions de financement toujours restrictives pour le logement en propriété et des pertes financières importantes essuyées par de nombreux ménages pendant la crise des subprimes. Au Royaume-Uni, le manque de propriétés à prix abordable et la pénurie de terrains à bâtir pour les projets d'immobilier résidentiel représentent des facteurs majeurs à l'origine de cette tendance, qui n'est apparue qu'au cours des trois dernières années.

Les changements socio-démographiques s'ajoutent toutefois à ces arguments financiers. D'une part, on observe chez les jeunes générations (génération du millénaire) un engouement accru pour le partage aux dépens de la propriété. D'autre part, malgré le foisonnement des moyens de communication numériques, le besoin de communauté va augmentant, ce qui favorise l'urbanisation. Comme le montrent les prévisions établies par l'ONU pour les principales villes des Etats-Unis et du Canada, une forte croissance de la population est à prévoir dans maints centres urbains.

Si les investisseurs VA parviennent à créer des résidences à des emplacements centraux, peut-être aussi en combinaison avec des formes d'usage mixtes ou des appartements pour étudiants, ils devraient être récompensés par une bonne demande.

Figure 7: Forte croissance de la population projetée en Amérique du Nord

Mio pour les agglomérations urbaines



Sources: UN Population Prospects, 2018 Revision, Credit Suisse

Conclusion: nous recommandons une orientation internationale et combinaison de plusieurs stratégies de marché

- Le stade avancé du cycle économique et immobilier dans maints pays crée aussi bien des opportunités que des risques pour les investisseurs value-added. Les gestionnaires et investisseurs qui se concentrent sur des niches régionales individuelles et qui ne peuvent ou ne veulent pas varier leur stratégie de placement sur l'ensemble du cycle vont se trouver confrontés à un tarissement de leurs sources de rendement.
- De nouvelles possibilités apparaîtront pour les gestionnaires et investisseurs qui s'appuient sur l'analyse et le savoir-faire local pour exploiter systématiquement les opportunités au plan supra-régional ou mondial. Nous recommandons, pour les portefeuilles value-added, de combiner des investissements dans divers marchés et stratégies.
- La pénurie persistante d'offre sur certains marchés d'espaces de bureaux aux Etats-Unis, en Europe et en Asie-Pacifique crée une base prometteuse pour un repositionnement et une revalorisation d'immeubles ainsi qu'une hausse correspondante des loyers.

- Dans le contexte actuel, les stratégies anticycliques se limitent aux villes dépendantes des matières premières, à l'immobilier résidentiel dans les «villes carrefours» et à l'immobilier commercial britannique. Il convient toutefois de noter que les stratégies value-added comportent typiquement un horizon de placement de deux à trois ans. Cela étant, nous pensons que d'autres opportunités de placement anticyclique apparaîtront en 2019 et 2020. Ceci vaut en particulier pour les Etats-Unis, où nous anticipons une hausse des taux de capitalisation.
- La revalorisation anticipée de microsituations, favorisée par des projets d'infrastructure, ou la hausse de la demande de surfaces dédiées à la logistique ou d'appartements locatifs, représentent d'autres thèmes d'investissement accessibles par le biais de stratégies de placement value-added.
- Les investisseurs doivent toutefois avoir conscience que l'objectif de rendement supérieur de ces stratégies s'accompagne aussi de risques plus élevés que les placements core. Une approche à long terme et une capacité de supporter des risques accrus sont donc requises pour de tels placements.

Impressum

Propriété intellectuelle

La publication peut être citée avec mention de la source. Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.

Date de parution

Mars 2019

Editeur

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT (Suisse) SA
Global Real Estate

Auteur

Zoltan Szelyes, CAIA, CFA
Head of Global Real Estate Research
Asset Management Global Real Estate
E-mail: zoltan.szelyes@credit-suisse.com



Source: Credit Suisse, sauf mention contraire

Sauf mention contraire, les illustrations fournies dans le présent document ont été élaborées par Credit Suisse Group AG et/ou ses sociétés affiliées avec le plus grand soin et en toute bonne foi.

Les informations fournies constituent un support marketing. Elles ne doivent pas être interprétées comme un conseil financier ou autre fondé sur la situation personnelle du destinataire ni comme le résultat d'une analyse indépendante et objective. Les informations fournies dans le présent document ne sont pas juridiquement contraignantes et ne constituent ni une offre ni une incitation visant à la conclusion de quelque transaction financière que ce soit. Les informations fournies dans le présent document ont été élaborées par Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales (ci-après CS) avec le plus grand soin et en toute bonne foi. Les informations et les opinions exprimées dans le présent document reflètent celles du Credit Suisse au moment de la rédaction et sont sujettes à modification à tout moment sans préavis. Elles proviennent de sources considérées comme fiables. Le CS ne fournit aucune garantie quant au contenu et à l'exhaustivité de ces informations et décline toute responsabilité pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Les informations fournies dans le présent document sont réservées au seul usage de son destinataire. Il est interdit d'envoyer, d'introduire ou de distribuer ces informations ou une copie de celles-ci aux Etats-Unis ou de les remettre à une personne US (au sens de la Regulation S de l'US Securities Act de 1933, dans sa version amendée). La reproduction intégrale ou partielle du présent document sans l'accord écrit du CS est interdite. Les principaux risques associés aux placements immobiliers incluent la liquidité limitée du marché immobilier, l'évolution des taux d'intérêt hypothécaires, l'évaluation subjective des immeubles, les risques intrinsèques liés à la construction d'immeubles et les risques environnementaux (p. ex. terrains contaminés).

Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.