

Octobre 2017

Real Estate Strategies

Faits marquants de l'Expo Real 2017

Bienvenue à la dernière édition de Real Estate Strategies:

L'Expo Real 2017 bat un nouveau record	2
Des perspectives positives pour l'immobilier européen et mondial	2
Les placements Core+ et de valeur ajoutée en point de mire	2
Les tendances structurelles et les niches prennent de l'importance	2
La dette: émergence d'un segment immobilier pour les investisseurs	3
La numérisation devrait encore impacter l'immobilier	3
Informations de publication	4
Disclaimer	4



Résumé

- Cette année, l'Expo Real a battu de nouveaux records avec plus de 41 500 participants, soit une hausse de 6,1% par rapport à la performance de l'an passée
- Le **sentiment** à l'égard de l'immobilier demeure **positif**. Nous pensons également que l'environnement macroéconomique actuel soutient les marchés immobiliers internationaux et européens. Nous anticipons une croissance positive du marché de la location dans la plupart des métropoles de rayonnement international pour les trois prochaines années.
- Les actifs core pourraient être moins performants dans les années à venir en raison de la baisse des rendements, mais ils devraient rester compétitifs par rapport à d'autres classes d'actifs; les gérants capables de mettre efficacement en œuvre des stratégies immobilières actives peuvent récolter des gains supplémentaires avec les **investissements Core+ et de valeur ajoutée**.
- Les thématiques structurelles ont été davantage mises en avant lors de la conférence. Nous avons retenu quatre grands thèmes:
 - Les **biens logistiques internationaux/entrepôts urbains** devraient bénéficier de la tendance en faveur de l'e-commerce, qui devrait s'inscrire en soutien de la demande en surfaces de stockage dans les années à venir.
 - Le secteur de l'**immobilier médical européen** tire parti des tendances démographiques et de la nécessité d'augmenter l'offre. Nous pensons que cette classe d'actifs dispose d'un fort potentiel de développement pour les prochaines années, en particulier en Allemagne.
 - Le **secteur mondial de l'immobilier hôtelier** est également avantagé par la contraction des rendements dans les secteurs traditionnels. La tendance positive devrait se maintenir, même si nous anticipons un fléchissement de la dynamique.
 - Compte tenu de l'évolution de la réglementation bancaire et de l'état actuel du cycle des taux d'intérêt, la **dette immobilière commerciale** en tant que sous-segment du marché immobilier devrait gagner en importance auprès des investisseurs institutionnels européens.
- Par rapport à d'autres secteurs, l'immobilier est en retard sur le numérique, mais la conférence a fait ressortir que les tendances en la matière sont appelées à s'accélérer sur ce marché. Cette «supertendance» a de nombreux effets sur le secteur immobilier, comme l'illustrent les thèmes abordés pendant la conférence, tels que la gestion des données et la cybersécurité.

L'Expo Real 2017 bat un nouveau record

La 20^e édition de l'Expo Real, le plus grand «salon international des biens et investissements immobiliers» organisé en Europe, s'est déroulée du 4 au 6 octobre 2017 à Munich. Plus de 41 500 personnes de plus de 75 pays se sont réunies à la «Messeareal» dans la capitale bavaroise. Le taux de participation affiche une progression de 6,1% par rapport au record enregistré l'an passé, attestant de la solidité actuelle du secteur et des tendances durables qui se reflètent dans la plupart des portefeuilles de placements concernant le marché immobilier.

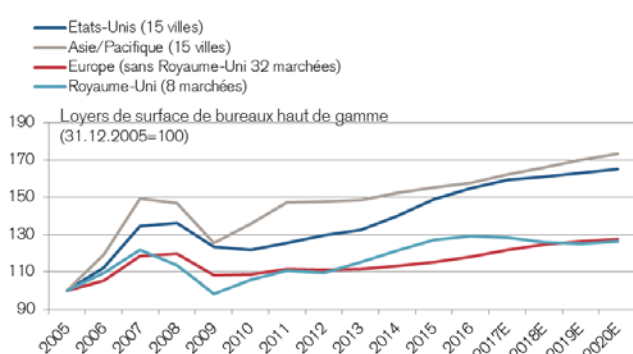
La présente édition de Real Estate Strategies fait état du sentiment général des professionnels de l'immobilier et résume les principaux thèmes abordés lors de la conférence, complétés par nos points de vue actuels.

Des perspectives positives pour l'immobilier européen et mondial

Comme l'an dernier, la conférence a fait état d'un sentiment favorable. La faiblesse persistante des taux d'intérêt, les prévisions de faible inflation et les perspectives de croissance économique solides entretiennent un environnement globalement favorable à l'immobilier. Si certains risques politiques en Europe ont laissé une ombre au tableau en 2016, ils ne se sont pas concrétisés et les perspectives de l'économie européenne se sont éclaircies cette année. Bien que de nouveaux risques politiques aient surgi, notamment concernant la Corée et le commerce américain, ils ne sont plus axés sur l'Europe. Même au Royaume-Uni, où la mise en œuvre du Brexit reste un enjeu important pour les marchés de la location, les investissements dans le centre de Londres ont suscité une forte demande et les volumes de transactions, ainsi que les prix, ont progressé.

Illustration 1: les loyers devraient poursuivre leur ascension

Source: Credit Suisse, PMA; dernières données en: septembre 2017; prévisions du Credit Suisse



Pour Credit Suisse Asset Management Global Real Estate, la hausse locative continue de soutenir le marché de l'immobilier à l'échelle mondiale. Nous anticipons une poursuite de la croissance positive des loyers – d'après les modèles de l'offre et de la demande locale – dans les trois grandes régions du marché mondial. Mis à part le Royaume-Uni, qui enregistre certaines baisses de loyers à court terme notamment dans le centre de Londres, nous anticipons une croissance positive des loyers

d'environ 2% par an sur le marché mondial de la location au cours des trois prochaines années.

Comme le montre l'illustration 1, les loyers ne sont qu'en légère progression depuis la crise financière, mais cette dernière devrait se poursuivre et favoriser les rendements des investisseurs immobiliers.

Les placements Core+ et de valeur ajoutée en point de mire

En raison d'une demande d'actifs fortement excédentaire sur les marchés de l'investissement immobilier, les rendements ont atteint des planchers historiques dans toutes les régions. C'est donc le principal défi à relever pour encourager de nouveaux investissements à l'heure actuelle. Le contexte de faibles taux d'intérêt reste à l'ordre du jour, aussi la performance initiale nette de l'immobilier devrait rester stable au cours des prochaines années et un retour à la moyenne historique semble peu probable. Conformément aux prévisions de croissance des loyers, les rendements sans effet de levier devraient être de l'ordre de 4 à 6% pour les actifs core sur la plupart des marchés.

Bien que ce niveau soit inférieur aux trois dernières années, les rendements immobiliers offrent toujours près de 300 pb de plus que les emprunts d'État. Nous sommes donc convaincus que la classe des actifs immobiliers présente une proposition de valeur solide par rapport aux alternatives comparables dans les autres classes d'actifs.

Les investisseurs qui visent des rendements supérieurs doivent renforcer leur exposition aux stratégies de valeur ajoutée. Des rendements supplémentaires pourront ainsi être obtenus via une gestion active. Les gérants de fonds core pourront également créer de la valeur en investissant dans des stratégies Core+, car la vigueur de la demande en biens locatifs permet aux bailleurs de louer aisément les surfaces inoccupées.

Les tendances structurelles et les niches prennent de l'importance

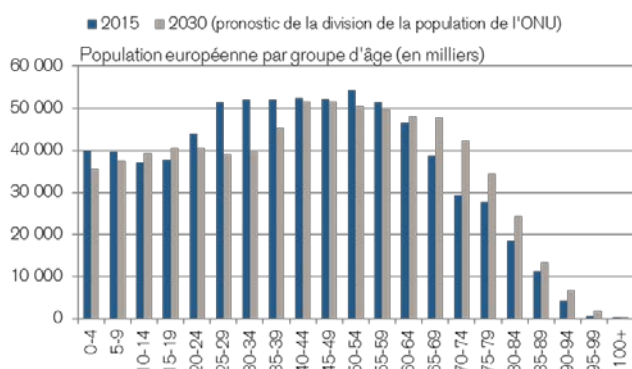
Les tendances structurelles et sociétales ont constitué un autre thème important de la conférence.

Le développement continu de l'e-commerce en tant que canal de consommation prépondérant ouvre la voie à une croissance accrue dans le secteur de la logistique. Dans les zones urbaines à forte densité, qui accueillent toujours plus de consommateurs et où les terrains à bâtir se font rares, l'innovation est nécessaire pour accroître les capacités de stockage. Le concept des entrepôts urbains, dont la chaîne d'approvisionnement partiellement automatisée permet d'intégrer plusieurs étages de faible hauteur dans la structure du bâtiment, constitue une solution potentielle pour répondre à une demande croissante. Dès lors, nous pensons que la logistique restera un segment important dans les années à venir et recommandons d'ajouter ce type d'actifs aux portefeuilles core et de valeur ajoutée.

La conférence comptait également de nombreux groupes de discussion au sujet de l'immobilier médical, un segment d'actifs jusqu'à présent négligé par beaucoup d'investisseurs. Répondre à la demande en immobilier médical en provenance des populations vieillissantes des pays occidentaux est délicat. L'Allemagne à elle seule a besoin de 300 000 places supplémentaires dans des

infrastructures pour seniors jusqu'en 2030. D'après de nombreux experts, cet objectif ne peut être atteint sans l'implication des acteurs privés, de quoi encourager les investisseurs immobiliers alors même que les rendements de ce secteur offre une prime de risque de plus de 500 points de base par rapport aux emprunts d'État. Toutefois, les enjeux associés à cette niche immobilière, comme la nécessité de disposer de connaissances médicales et les barrières réglementaires spécifiques, ne doivent pas être négligés.

Illustration 2: vieillissement démographique en Europe



Source: Base de données de la population de l'ONU, dernière mise à jour des données en: 2015

Septembre 2017; prévisions du Credit Suisse

Le secteur du tourisme a enregistré une progression régulière ces dernières années et le nombre de voyages à travers le monde devrait continuer d'augmenter de plus de 4% par an pendant la prochaine décennie, malgré la volatilité économique, le terrorisme et les risques géopolitiques.

Sans surprise, les investissements hôteliers ont donc de nouveau attiré l'attention des investisseurs cherchant à dégager des rendements dans les secteurs de niche au cours des discussions de l'Expo Real. Sur le stand réservé à l'hôtellerie mondiale, 30 sociétés sont venues représenter leur secteur.

De manière générale, les hôtels resteront plébiscités par les investisseurs immobiliers compte tenu de leur différentiel de rendement attrayant, souvent supérieur à 500 pb, par rapport aux emprunts d'État. Toutefois, la dynamique observée ces dernières années devrait ralentir: les marchés atteignent des plus hauts et des modèles d'affaires totalement novateurs, à l'image d'Airbnb, viennent changer la donne.

La dette: émergence d'un segment immobilier pour les investisseurs

La dette immobilière commerciale a également fait l'objet de nombreux débats lors de la conférence. Contrairement aux États-Unis, où elle constitue un sous-segment établi de l'immobilier, la dette immobilière commerciale est toujours à l'état de niche en Europe et en Asie. Les banques restent les principaux acteurs de ce segment, vu l'importance des emprunts dans leurs bilans. Selon nous, la situation devrait évoluer. Les tendances en matière de réglementation dans le secteur bancaire européen (directive CRD de l'UE), ainsi que les dispositions favorables aux compagnies d'assurance dans le cadre de Solvabilité II, montrent que les créanciers non bancaires joueront un rôle important dans l'octroi de crédit à l'avenir. Plusieurs fonds de crédit immobilier

apparus ces dernières années offrent différents types de profils risque/rendement aux investisseurs. En outre, des plates-formes de prêt participatif (crowdfunding) ont vu le jour en Europe, y compris pour la dette mezzanine en Allemagne.

En raison de l'avancement des cycles immobiliers et du recul des rendements immobiliers qui en résulte pour les transactions de type core, la dette immobilière devient plus intéressante et compétitive aux yeux des investisseurs institutionnels européens et leur permet de diversifier le risque. Toutefois, en raison d'une forte concurrence en termes de marge sur les marchés allemand et français, les investisseurs doivent suivre une approche sélective. Actuellement, nous pensons que la dette senior garantie est plus intéressante en Italie, en Espagne, au Royaume-Uni, au Benelux ainsi qu'aux États-Unis.

La numérisation devrait encore impacter l'immobilier

Jusqu'à présent, l'immobilier est en retard en matière d'innovation technologique. Néanmoins, l'essor de la technologie et son impact sur le secteur immobilier ont encore une fois été au cœur des débats lors de l'Expo Real 2017. Outre plusieurs discussions sur ce thème, une partie du salon était consacrée exclusivement aux start-up numériques (Real Estate Innovation Network) et les entrepreneurs de proptech étaient présents en nombre dans les allées de la «Messeareal». L'importance croissante donnée à l'innovation numérique dans l'un des plus grands salons immobiliers du monde est rassurante. Le secteur immobilier a déjà compris le potentiel des technologies numériques et cherche désormais à les intégrer dans ses processus à grande échelle. Les acteurs établis du marché immobilier devraient être enclins à participer à cette tendance qui influe fortement sur leur environnement de marché. Le nombre de «natifs du numérique» et de «convertis au numérique» (c'est-à-dire la génération Y) dépassera bientôt le nombre des consommateurs traditionnels, et les entreprises technologiques commencent déjà à bouleverser les règles du marché dans de nombreux segments de l'immobilier. Même sur une échelle plus réduite, l'innovation numérique influe également sur le flux de tâches traditionnel dans le secteur établi. L'intelligence artificielle permet désormais l'automatisation partielle des processus de due diligence pour les activités d'achat et de vente, notamment dans le cadre du contrôle des documents qui est, généralement, très coûteux en temps. La numérisation permet de renforcer l'efficacité des processus, mais elle implique également de nouvelles obligations. Le monde de l'immobilier traite de plus en plus de données, il est donc tout aussi vulnérable aux cyber-attaques que n'importe quel autre secteur du 21^e siècle. Il est donc nécessaire aujourd'hui d'intégrer le facteur de la cybercriminalité aux procédures de sécurité des entreprises de l'industrie immobilière pour éviter de graves perturbations.

Informations de publication

Copyright

La présente publication peut être citée sous réserve d'en indiquer la source. Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés liées. Tous droits réservés.

Date de publication

Octobre 2017

Publié par:

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT (Suisse) SA,
Global Real Estate

Auteur:

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

Nicolas Voëlin
Mandates & Advisory
Asset Management Global Real Estate
E-mail: nicolas.voelin@credit-suisse.com

Brice Hoffer
Économiste immobilier
Investment Strategy and Research
E-mail: brice.hoffer@credit-suisse.com

Disclaimer

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 © 2017 Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.