

Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Immobilier : pourquoi la diversification est plus qu'un mot à la mode

La pandémie a montré tout l'intérêt d'une allocation variée et flexible.

Le marché immobilier est perçu comme une classe d'actifs dont l'évolution est relativement lente. La valeur et le risque évoluent à un rythme différent des actions et des obligations, en particulier sur les marchés développés.

En très peu de temps, la pandémie a bousculé ces certitudes. La valeur s'est quasiment volatilisée dans certains secteurs immobiliers et a grimpé en flèche dans d'autres presque du jour au lendemain.

La pandémie a mis à mal une autre certitude, à savoir que les taux d'intérêt et l'inflation resteraient bas. Dans le sillage de la pandémie, les risques d'inflation se sont accrus et l'obtention de performances ajustées de l'inflation constitue une priorité pour de nombreux investisseurs.

Compte tenu des risques émergents, les investisseurs immobiliers cherchent plus que jamais à diversifier leurs actifs et à assurer la pérennité de leurs portefeuilles. Cela passe par une diversification géographique et sectorielle et un large éventail de types d'actifs allant de l'immobilier « core », qui procure des flux de revenus sûrs, aux actifs opportunistes susceptibles d'offrir une appréciation importante du capital.

Mais pour assurer la pérennité des portefeuilles immobiliers, il faut également que les activités axées sur les enjeux ESG génèrent des résultats tangibles.

Pour ce faire, les investisseurs ont besoin de gérants flexibles, disposant de ressources globales importantes et de stratégies qui couvrent l'ensemble du secteur immobilier.

La demande sectorielle privilégiée l'immobilier alternatif

Avant la pandémie, le modèle de portefeuille standard se composait de bureaux, d'immobilier commercial et d'une part croissante d'actifs logistiques. Le marché des bureaux était particulièrement vigoureux et le taux de vacance historiquement bas.

En dépit de prévisions peu encourageantes, AEW considère que le marché des bureaux va bien résister à long terme et, par ailleurs, que certains types de biens commerciaux recèlent encore une valeur considérable, même si les espaces commerciaux pourraient ne jamais retrouver les niveaux d'avant la pandémie.

Les prix dans l'immobilier commercial ont été réévalués à la baisse, au point que certains investisseurs estiment que ce secteur n'a pas d'avenir. Cela étant, certains actifs présentent encore de solides perspectives à long terme. AEW a récemment acquis Windsor Yards, un centre commercial situé en centre-ville à proximité du château de Windsor. « La région est prospère et accueille un grand nombre de touristes, mais nous avons



Rob Wilkinson
Directeur Général
AEW Europe

Points clés

- Les investisseurs immobiliers cherchent à diversifier leurs actifs et à assurer la pérennité de leurs portefeuilles. Cela passe par une diversification géographique et sectorielle, un large éventail de types d'actifs et une expertise ESG globale.
- Pour gagner en flexibilité, les investisseurs privilégient de plus en plus une plateforme unique, limitant ainsi le nombre de gérants immobiliers avec lesquels ils travaillent.
- Investir aux côtés d'un seul et même gérant permet aux investisseurs d'accéder de manière opportuniste aux transactions et de bénéficier des reportings et des services dont ils ont besoin pour gérer leurs investissements et communiquer efficacement avec les clients et les régulateurs.

pu réaliser l'acquisition en dégagant un rendement de 10,5 % », indique Rob Wilkinson, directeur général d'AEW Europe. « On s'attendrait habituellement à payer un prix reflétant un taux de rendement de 4 à 5 % pour ce type d'actif. Nous pouvons apporter de la valeur ajoutée supplémentaire, par exemple en y développant l'immobilier résidentiel. »

Tandis qu'ils réévaluent les opportunités de valeur dans l'immobilier traditionnel, les investisseurs s'intéressent de plus en plus aux secteurs considérés comme « alternatifs ». L'immobilier alternatif recouvre les secteurs suivants : logement résidentiel, sciences de la vie, santé, centres de données et logement étudiant. Tous ces secteurs sont à même d'offrir des flux de revenus ajustés de l'inflation. La logistique liée à la consommation en zone urbaine est également un domaine en plein essor, les centres logistiques régionaux étant complétés par des plateformes locales pour la livraison au dernier kilomètre.

Le changement de cap et de dynamique a été si net que certains actifs alternatifs font désormais l'objet d'une concurrence acharnée. M. Wilkinson précise à ce sujet : « Nous sommes conscients de la hausse des prix des actifs immobiliers alternatifs, mais nous y investissons depuis de nombreuses années, voire des décennies. Selon nous, bon nombre de ces actifs affichent encore une valorisation intéressante et bénéficieront de la croissance des loyers pendant de nombreuses années ». Dans ce scénario, même si les valeurs vénales baissent à un moment donné, les rendements offrent un matelas de sécurité important.

Répondre aux différents niveaux d'ambition ESG des investisseurs

Les enjeux ESG sont un aspect fondamental de la pérennisation des portefeuilles. Il n'est pas exagéré de dire que leur prise en compte est devenue une priorité pour les investisseurs immobiliers.

Et pour cause : le secteur immobilier européen représente environ 40 % de la consommation totale d'énergie et environ 25 % des émissions de gaz à effet de serre en Europe. Les gouvernements et les régulateurs en sont conscients et ont pris des mesures. Les investisseurs doivent leur emboîter le pas.

Par ailleurs, les bâtiments écologiques attirent des locataires plus nombreux et de meilleure qualité. Surtout, un bâtiment à faible consommation d'énergie est

moins onéreux à exploiter. Le coût des aménagements pour réduire la consommation énergétique d'un bâtiment peut représenter moins de 10 % des dépenses énergétiques économisées.

AEW applique des technologies durables innovantes à l'ensemble de son portefeuille immobilier. Celles-ci comprennent les technologies de géothermie, les systèmes de stockage frigorifique, les échangeurs thermiques couplés au sol, la gestion des données, les contrats de performance énergétique et les applications logicielles qui mesurent les performances ESG des bâtiments. L'entreprise adopte également les tests de résistance au changement climatique, qu'elle considère comme une mesure prévisionnelle de l'impact en matière de développement durable.

Les investisseurs immobiliers ont des points de vue différents sur la notion de durabilité et sur ce qu'elle signifie. « Nous avons la capacité de répondre à tous les niveaux d'ambition en matière d'investissement ESG », affirme Rob Wilkinson. Les ambitions des investisseurs vont des informations de base sur les performances ESG, à la notation détaillée, en passant par la prise en compte complète de l'approche ESG dans la construction et la performance continue d'un actif.

La diversité est un autre aspect essentiel dans la définition de la valeur future de l'immobilier. « Nous consacrons beaucoup de temps à la gestion des aspects environnementaux et sociaux des problématiques ESG », note Rob Wilkinson. « C'est essentiel pour les clients et pour attirer les talents. Les jeunes générations sont beaucoup plus exigeantes s'agissant de leur employeur et des personnes avec lesquelles elles travaillent.

AEW a affiné ses structures de gouvernance, mettant en place un comité chargé de la diversité pour comprendre comment gérer ses activités à l'avenir.

Ne plus se cantonner au marché domestique

Un mécanisme bien rodé pour assurer la pérennité de l'investissement immobilier est la diversification géographique.

Historiquement, les investisseurs immobiliers sont « restés chez eux ». En d'autres termes, ils ont principalement acheté des actifs sur leur marché domestique. Cependant, à l'instar des investissements en actions et en

obligations, les portefeuilles immobiliers sont désormais plus susceptibles d'intégrer des stratégies d'investissement à l'échelle régionale, voire mondiale.

« Les investisseurs pensent souvent qu'ils peuvent atteindre une diversification suffisante avec une approche purement locale », explique Rob Wilkinson. « Les chiffres prouvent que la diversification géographique crée une valeur considérable. »

Alors que les marchés boursiers mondiaux ont tendance à monter et à baisser de conserve, souvent au rythme du marché américain, il existe une faible corrélation entre les actifs immobiliers de différentes zones géographiques. « Il n'y a presque aucune corrélation, par exemple, entre la valeur des espaces de bureaux dans la City de Londres et dans le centre de Paris », renchérit-il.

Les investisseurs américains se demandent souvent pourquoi, compte tenu de la taille et de la variété de leur marché domestique, ils devraient investir en Europe. Il est vrai qu'à long terme, les performances sur le marché américain sont plus élevées, mais aussi plus volatiles. Cette considération prend toute son importance lorsqu'un investisseur tel qu'un fonds de pension ou un assureur a besoin de liquidités dans un contexte de forte volatilité.

Certains des plus grands investisseurs immobiliers déploient de vastes programmes à travers le monde, aux États-Unis, en Europe, en Asie comme en Amérique latine. C'est précisément la démarche de Texas TRS, un client d'AEW. Et Rob Wilkinson de rappeler « Ils sont venus vers nous parce que nous disposons d'une plateforme mondiale et leur permettons d'accéder à toutes les classes d'actifs à travers une variété de structures ».

L'Asie est une composante essentielle des portefeuilles immobiliers taillés pour le futur

Aujourd'hui, une exposition à l'Asie n'est plus autant considérée comme un risque pour les portefeuilles, mais davantage comme un facteur de diversification et une source de performances attractives.

Les économies asiatiques sont plus résilientes que par le passé et présentent de solides perspectives de croissance pour les cinq prochaines années (3,5 % par an en moyenne), stimulée par l'augmentation des investissements dans les infrastructures et une

consommation intérieure vigoureuse. Les marchés immobiliers asiatiques disposent d'importantes réserves de liquidité, ayant bénéficié de politiques monétaires accommodantes ainsi que de la masse considérable de capitaux qui affluent vers la classe d'actifs. En outre, comme sur les marchés occidentaux, les perturbations causées par la pandémie de coronavirus ont créé des opportunités dans la logistique, sur fond d'accélération des tendances en faveur du commerce électronique.

« Nous comptons plus de 40 employés répartis dans cinq bureaux en Asie, et notre équipe de direction chevronnée pour l'Asie-Pacifique a une longue expérience dans la région », rappelle Rob Wilkinson.

AEW APAC a réalisé 5,6 milliards de dollars de transactions en Asie depuis 2014. Parmi les opérations récentes figurent un bâtiment à usage mixte situé dans un emplacement central clé de Pékin, un immeuble de bureaux situé au cœur du quartier des affaires de Melbourne et un immeuble de bureaux abritant des industries de haute technologie à Singapour.

Choisir le bon niveau de risque

Après toutes les crises, les investisseurs sont généralement moins enclins à prendre des risques. Avant la pandémie, les investisseurs immobiliers étaient de plus en plus préoccupés par la faiblesse des rendements sur les actifs immobiliers « core » – des actifs considérés comme étant de première qualité et donc moins risqués. Les actifs « core » sont généralement situés dans des emplacements de choix des capitales, ont des locataires de premier ordre avec des baux à long terme assortis de clauses solides.

La baisse des rendements de ces actifs de premier ordre a conduit un nombre croissant d'investisseurs à se tourner vers les actifs value-add et opportunistes. Il s'agit d'actifs dont les clauses restrictives peuvent être moins rigoureuses, où le bâtiment peut avoir besoin d'être modernisé ou n'être que partiellement occupé. « Nous sommes prêts à acheter ce type d'actifs et à utiliser notre savoir-faire en gestion d'actifs pour les repositionner », indique Rob Wilkinson.

En revanche, dans les secteurs engorgés comme la logistique, AEW peut être amené à développer une nouvelle plateforme logistique plutôt

que d'en acheter une déjà existante. De nombreux gérants immobiliers n'ont pas les connaissances et l'expérience nécessaires pour repositionner ou développer des actifs. Rob Wilkinson ajoute : « Avec des actifs value-add et opportunistes, la concurrence est moindre et les prix sont plus favorables ».

À long terme, indique-t-il, les investisseurs immobiliers allouent en moyenne environ 80 % de leurs portefeuilles aux actifs « core », 10 % aux actifs value-add et 10 % aux actifs opportunistes. Mais beaucoup souhaitent avoir la possibilité de choisir et de redimensionner leurs allocations en fonction de l'évolution de leurs besoins ou des marchés. Et d'ajouter : « Nous avons la capacité d'offrir aux investisseurs le niveau de risque et de rendement de leur choix, sur l'ensemble des fonds et mandats « core », value-add et opportunistes ».

Investissement dans des programme et des fonds

Certains investisseurs immobiliers ont des besoins d'investissement très précis ou ont une forte conviction à l'égard d'un segment de marché particulier. Ils peuvent, par exemple, vouloir investir dans un programme, qui utilise une approche directe mise en œuvre par le biais de mandats et parfois avec des partenaires opérationnels.

L'approche peut être axée sur un secteur particulier, comme les résidences étudiantes ou pour personnes âgées, les actifs résidentiels ou le développement logistique. En règle générale, l'investisseur a déjà une exposition considérable à l'immobilier et souhaite exploiter des sources de valeur spécifiques ou exclure certains types d'actifs. Certaines de ces sources de valeur connaissent une évolution à la suite de la pandémie, nécessitant des conseils spécialisés et une expertise en structuration.

Prisé en France et en Allemagne, l'investissement dans des programmes est une approche qui gagne également du terrain auprès des investisseurs d'autres pays.

Alors que les investisseurs des programmes ont souvent besoin de mandats dédiés, d'autres préfèrent les fonds à travers lesquels ils peuvent accéder à une large gamme d'actifs à des prix d'entrée plus faibles. Ce seront souvent des fonds fermés, mais il peut s'agir d'un fonds ouvert ou d'un véhicule

d'investissement dans l'immobilier coté comme un REIT.

Certains investisseurs souhaitent exprimer leurs convictions par le biais de co-investissements, qui ont lieu parallèlement à des transactions dans des fonds fermés.

« Une plateforme mondiale de grande envergure comme la nôtre permet d'accéder à toutes ces structures, et offre également la possibilité de réaliser des opérations en commun (« club deals ») pour lesquelles plusieurs clients de notre plateforme se réunissent pour investir dans une opération à laquelle ils ne pourraient pas participer autrement », explique Rob Wilkinson.

La plateforme accueille également les investisseurs particuliers, qui sollicitent AEW principalement par le biais de réseaux bancaires et ont accès à une grande partie des stratégies dont bénéficient les investisseurs institutionnels.

La flexibilité d'une plateforme mondiale unique

Pour accéder au type de flexibilité qui permet de rendre un portefeuille immobilier résilient, les investisseurs privilégient de plus en plus une plateforme unique, préférant limiter le nombre de gérants immobiliers avec lesquels ils travaillent.

Investir aux côtés d'un seul et même gérant leur permet d'accéder de manière opportuniste aux transactions ainsi qu'à tous les reportings et services dont ils ont besoin pour gérer leurs investissements et communiquer avec les clients et les régulateurs.

Ils jouissent également d'une flexibilité accrue et peuvent tout aussi bien investir dans des bureaux aux États-Unis que dans de l'immobilier commercial en Allemagne, en fonction de l'évolution de leurs anticipations de rendement et de risque et de leurs points de vue sur les enjeux ESG. « La liste de nos concurrents capables d'offrir tout cela à l'échelle mondiale est assez réduite », souligne Rob Wilkinson.

Rédigé en octobre 2021

MENTIONS LÉGALES

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

AEW SA

Un affilié de Natixis Investment Managers.
Société Anonyme à Conseil d'Administration.
Société de gestion d'actifs immobiliers.
Fonds de commerce n°T 8324 délivrées par la préfecture de police de Paris.
Capital: €17 025 900
RCS Paris: B 409 039 914
22 rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris, France
www.aew.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Share Capital: € 237 087 487
43 avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
www.im.natixis.com

> En savoir plus :
im.natixis.com/en-institutional