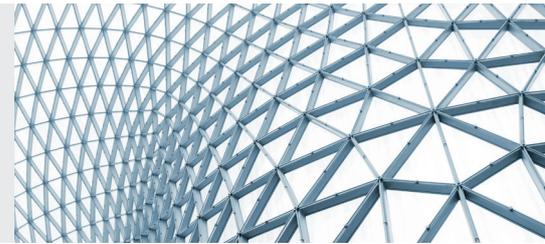


# Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :  
[im.natixis.com/fr-institutional/le-hub](https://im.natixis.com/fr-institutional/le-hub)

## L'immobilier Core à l'épreuve de l'avenir

La pandémie a mis en lumière la nécessité pour l'immobilier de suivre attentivement les mégatendances socio-économiques

### Points clés :

- La pandémie et son impact sur la société et les marchés financiers ont conforté les grandes tendances qui étaient déjà à l'œuvre et qui vont continuer à influencer l'évolution des marchés immobiliers cœur pendant les années à venir.
- D'ici 2025, les Millennials représenteront 75 % de la population active européenne. Cette génération -dont la recherche de durabilité est l'un des marqueurs- a une conception très différente de la vie personnelle et du travail, qu'ils souhaitent ancrer dans un seul et même cadre urbain.
- L'immobilier de bureau Core sera toujours situé dans des quartiers d'affaires établis, à proximité des réseaux de transport, mais ils seront aménagés en fonction de nouvelles priorités. Les actifs logistiques vont se multiplier aux abords des zones de consommation urbaine. Les biens immobiliers mixtes mêlant résidentiel et commercial refléteront la demande des gens de dormir, de travailler et consommer dans un périmètre restreint.

Les nombreux risques menaçant l'économie mondiale ont souligné l'importance de la résilience dans le temps des portefeuilles immobiliers, y compris pour les biens immobiliers relativement peu volatils, comme l'immobilier core. La philosophie d'investissement doit être tournée vers l'avenir plutôt que de reposer simplement sur ce qui a fonctionné dans le passé.

Il est encore possible de trouver des biens immobiliers à faible volatilité et générateurs de revenus mais, pour les identifier, il convient d'établir clairement leur finalité et le processus associé.

La pandémie de COVID-19 a de nouveau mis en évidence la pertinence d'une approche qui anticipe les tendances socio-économiques à long terme. La pandémie a des conséquences à court terme pour la plupart des classes d'actifs mais il est peu probable qu'elle remette en cause les stratégies à long terme, et elle pourrait même accélérer certaines des tendances de fond du secteur immobilier.

### Malgré la COVID-19, les mégatendances vont perdurer

« La COVID-19 a amplifié le bouleversement de nos sociétés et des marchés financiers, mais les mégatendances qui influenceront sur l'évolution des marchés immobiliers core au cours des années, voire des décennies, à venir vont se poursuivre, » explique Christina Ofschonka, gérante en chef de la stratégie Core European Real Estate



**Christina Ofschonka**  
Senior Fund Manager  
AEW

d'AEW. Il est très peu probable que ces mégatendances, comme la croissance démographique, l'urbanisation et la révolution digitale, soient remises en question par la pandémie.

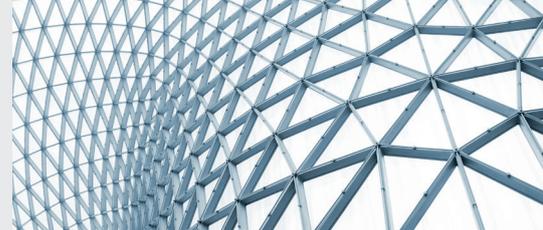
L'évolution démographique a atteint un point de basculement : les baby-boomers prennent leur retraite et la génération X et les « Millennials » sont majoritaires sur le lieu de travail. D'ici 2025, les Millennials représenteront 75 % de la main d'œuvre européenne. Et Christina Ofschonka de poursuivre : « Cette génération a une conception très différente de la vie et des espaces de travail et est très sensible aux questions de durabilité comme l'économie du partage, la raréfaction des ressources et le changement climatique ».

Bien que les zones urbaines aient été touchées de manière disproportionnée par la pandémie, les arguments plaçant en faveur d'une poursuite de l'urbanisation à long terme sont toujours aussi convaincants. D'ici 2050, la part de la population urbaine en Europe devrait atteindre 82 %, soit le même pourcentage qu'aux États-Unis.

Les villes européennes ont largement contribué à la croissance économique en se développant nettement plus vite

# Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



que les zones rurales en termes de PIB, d'emploi et de population. Malgré ce-la, les villes sont généralement incapables de satisfaire les besoins des Millennials (et, de plus en plus, des générations Y et Z), qui souhaitent dormir, travailler et passer leur temps libre dans un même environnement urbain, au périmètre bien défini.

Ce désir de plus de fonctionnalités sera en partie satisfait par les avancées technologiques, la troisième mégatendance impactant le secteur immobilier. La tendance est aux bâtiments plus flexibles et modulables, dotés de technologies domotiques intelligentes, telles que les capteurs de qualité de l'air, le suivi de consommation énergétique et la reconnaissance vocale. Il ne sera peut-être plus nécessaire d'appuyer sur des boutons si les bâtiments intelligents sont équipés de nouveaux types d'interface.

## L'immobilier de bureau est mort, vive l'immobilier de bureau

Ces mégatendances devraient plus profiter à certains segments immobiliers qu'à d'autres : bureaux, résidentiel/commercial et logistique.

Malgré la quasi-disparition des employés dans bureaux au premier semestre 2020, les espaces de bureaux dans les zones urbaines ne devraient pas trop souffrir à long terme. « L'environnement de bureau restera tout à fait adapté et nous sommes convaincus que de nombreux employés finiront par retourner sur leur lieu de travail », explique Christina Ofschonka. « Le télétravail peut être efficace, mais des facteurs importants de productivité tels que le travail en équipe et la collaboration sont perdus ».

Une partie de la main-d'œuvre choisira de télétravailler au moins une partie du temps, mais cela ne devrait pas réduire la demande de mètres carrés car il faudra plus d'espace par personne. « Nous pensons que cela se traduira par aucune variation nette en termes de demande de bureaux », poursuit-elle.

Si les employés sont autorisés à travailler à domicile quelques jours par semaine, des trajets quotidiens plus longs seront tolérés. Des espaces communs plus spacieux seront nécessaires pour les activités collaboratives et les environnements de travail avec de la verdure et respectueux des règles d'hygiène seront privilégiés.

Les espaces de travail seront plus en phase avec l'image que les travailleurs ont d'eux-mêmes et renforceront leur sentiment d'appartenance, avec une conception, un agencement et un emplacement qui refléteront leur identité. Certains quartiers connus et appréciés des travailleurs et proches des réseaux de transport seront très prisés. Il en sera de même pour les quartiers en plein essor, comme ceux situés à proximité du projet Crossrail à Londres.

## La demande pour les biens immobilier à la fois résidentiel et commercial et logistiques va s'accroître

La demande de petits espaces résidentiels est aujourd'hui déterminée par de nouveaux modes de vie, notamment les personnes faisant la navette en semaine entre leur lieu de travail et leur domicile et le concept de renouvellement urbain.

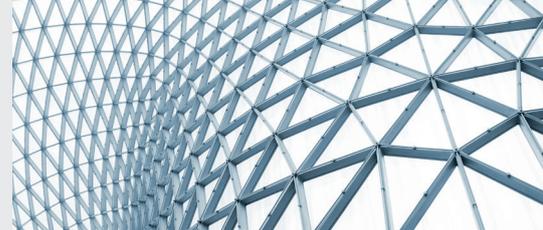
Les micro-appartements et les logements avec des équipements adaptés aux besoins de groupes ciblés - tels que les étudiants, les jeunes actifs, les voyageurs d'affaires et les personnes âgées devraient fournir des revenus stables et présenter des valorisations solides. Déjà en forte croissance, les micro-appartements gérés par des professionnels et dotés d'équipements communs dans les centres-villes bénéficieront également de la flexibilité accrue des conditions de travail. Cette demande semble devoir se poursuivre et a même créé une classe d'actifs liquide et bien établie.

Parallèlement, les villes en expansion et à forte densité de population favorisent le commerce électronique et la pandémie n'a fait qu'accroître cette tendance. Cette dynamique du secteur de la logistique a créé un besoin de micro-plateformes centralisées permettant de réduire les coûts de livraison pour le dernier kilomètre en zone urbaine.

De même, on observe une demande pour une production plus locale afin de réduire la dépendance vis-à-vis des importations lointaines, ce qui nécessite une diversification des sites de fabrication.

## QU'EST-CE QUE L'IMMOBILIER CORE ?

Selon AEW, sur le segment de l'immobilier core, la rémunération des investisseurs vient principalement du revenu, en fonction des flux de trésorerie sécurisés à long terme. Seul un montant limité de la dette sera utilisé pour améliorer les performances. La localisation du bien est cruciale et la plupart des actifs se trouvent dans des emplacements matures. Les espaces de bureaux de la catégorie « core » sont situés dans des quartiers d'affaires reconnus, à proximité de réseaux de transport et dans un environnement multifonctionnel attrayant, avec un ou plusieurs locataires pour mieux gérer les risques locatifs. Les biens immobiliers core dans le domaine de la logistique sont proches des centres de consommation dans les zones urbaines et des réseaux de transport multimodaux. Gérés par des opérateurs, les actifs mêlant résidentiel et commercial core sont situés dans des zones urbaines, bien desservies par les transports en commun. Les baux à long terme permettent de générer des flux de trésorerie plus stables et les locataires bénéficient de contrats avec des clauses solides. « Nous vérifions la santé et la solidité financière de chaque locataire pour vérifier qu'il peut répondre aux exigences du bail. De plus, tous les actifs doivent être flexibles afin de pouvoir être utilisés par d'autres locataires », ajoute Christina Ofschonka, responsable de la stratégie Core European Real Estate d'AEW.



Les bâtiments logistiques innovants tels que les entrepôts à plusieurs niveaux vont probablement se multiplier à la faveur de l'augmentation de la demande pour des sites industriels en milieu urbain.

## Une diversification mondiale nécessite une présence locale

Même si l'Europe constitue un environnement traditionnellement propice et varié pour investir dans l'immobilier core, les investisseurs peuvent aussi diversifier leur exposition à l'international. Après un premier fonds régional d'immobilier core lancé aux États-Unis, AEW gère désormais un fonds dédié similaire en Asie.

Pour accompagner le déploiement d'une stratégie globale, il est nécessaire d'avoir des équipes sur le terrain et des activités centralisées importantes. En Europe, AEW est présent dans 12 villes avec 26 professionnels de l'investissement dédiés répartis à travers le continent. Les équipes de gestion sont épaulées par une plateforme pan-européenne regroupant plus de 420 professionnels, dont des gérants d'actifs, des experts techniques, des analystes et des responsables juridiques et de la conformité.

L'Investissement Socialement Responsable est une composante clé de cette plateforme immobilière. « Nous n'affichons pas spécialement notre expertise ISR car elle fait partie depuis longtemps de l'ADN d'AEW », explique Christina Ofschonka. AEW est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations unies depuis 2009 et contribue à la base de données

du Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) depuis 2014. Son équipe dédiée à l'ISR, basée à Paris, évalue tous les actifs avant leur acquisition et en fait un suivi continu. Les gérants d'actifs sont responsables de la mise en œuvre des stratégies ISR sur le terrain.

L'exercice de due diligence mené sur les actifs prévoit généralement un audit énergétique avec des recommandations spécifiques, ainsi qu'un plan d'investissement pour accroître l'efficacité énergétique des bâtiments. Nous passons tous les aspects au peigne fin, des émissions aux déchets en passant par la recharge des véhicules électriques, les parkings à vélos et les toits végétalisés. « Il nous arrive d'utiliser des centaines d'indicateurs ISR en fonction du profil de l'actif », explique Christina Ofschonka.

Les professionnels de l'investissement intègrent une section ISR dans toutes les notes de recherche présentées au comité d'investissement et aux investisseurs, qui comprend notamment une analyse d'impact sur le portefeuille.

La stratégie d'AEW dédiée à l'immobilier core européen utilise depuis toujours des indicateurs de durabilité et applique une philosophie d'investissement responsable pour tous les actifs sous gestion. Grâce à des indicateurs de performance ISR clairs reposant sur des analyses internes et externes, l'objectif est d'améliorer la notation ISR des actifs tout au long de leur cycle de vie, via la mise en œuvre d'initiatives d'optimisation.

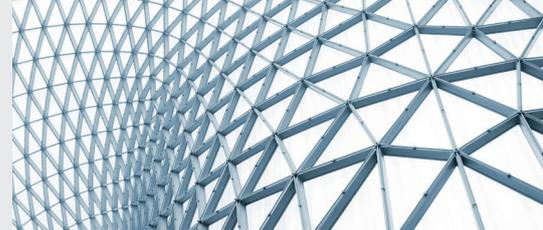
## Conclusion : la stabilité à long terme des revenus repose sur une diversification importante

Le portefeuille d'immobilier Core européen vise un TRI entre 5 % et 7 % grâce à une exposition aux bureaux (env. 50 %), à l'immobilier commercial et résidentiel (env. 25 %) et à la logistique (env. 25 %). Son ratio « prêt/valeur des biens » (LTV) est proche de 35 %. Nous proposons ce niveau de rendement aux gestionnaires de fonds qui sont prêts à conserver un actif à long terme et, en plus des flux de trésorerie garantis par des locataires solides, à adopter une approche pragmatique de la gestion de l'actif et de la relation avec son ou ses locataires.

Compte tenu du profil des actifs concernés, les flux de revenus stables doivent également s'accompagner d'une liquidité suffisante pour que les actifs puissent être vendus, le cas échéant, quelles que soient les conditions de marché. Dans la mesure où AEW propose des souscriptions trimestrielles, la stratégie est accessible aussi bien aux grandes institutions qu'aux petites, avec des mises de départ plus modestes.

« Quelle que soit leur taille, nous offrons aux investisseurs un accès à l'immobilier core européen via un portefeuille moderne, diversifié et paré pour affronter l'avenir » conclut Christina Ofschonka. « En investissant dans des biens de grande qualité situés sur des sites multifonctions, nous proposons à la fois des actifs liquides et des performances attractives ».

Rédigé en septembre 2020



## 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, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

**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

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  
8-12 rue des Pirogues de Bercy 75012 Paris  
[www.aew.com](http://www.aew.com)

### AEW Ciloger

Société par Actions Simplifiée au capital de 828 510 €  
Immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 329 255 046  
Gestionnaire de fonds agréée par l'Autorité des Marchés Financiers le 10 juillet 2007 sous le numéro GP-07000043  
22 rue du Docteur Lancereaux  
75008 Paris  
[www.aewciloger.com](http://www.aewciloger.com)

### Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681  
Capital: €178 251 690  
43 avenue Pierre Mendès France  
75013 Paris  
[www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)