

Immobilier



Importance stratégique des placements immobiliers

Suite aux turbulences qui ont marqué les marchés financiers, les investisseurs institutionnels reportent leur intérêt sur l'immobilier. Nombre d'entre eux sont séduits par la valeur chiffrable des flux de trésorerie et privilégient les placements immobiliers indirects, ce qui s'est traduit ces dernières années par un nombre croissant de produits inédits et innovants. Aujourd'hui, la structure d'un portefeuille ne saurait être optimale sans investissements immobiliers.

Investissements immobiliers directs versus indirects

L'immobilier de placement est un bien hétérogène. Une distinction fondamentale est opérée entre les placements immobiliers directs et indirects. L'avantage majeur lié à la propriété directe d'immeubles tient au contrôle personnel exercé sur les biens ainsi que sur toutes les décisions de placement. Les inconvénients découlent quant à eux des horizons de placement à long terme, des besoins importants en capitaux, des liquidités restreintes ainsi que de la lourdeur des procédures administratives.

Pour toutes ces raisons, les placements immobiliers indirects ont gagné en popularité ces dernières années. Compte tenu de leur négoce journalier sur une place boursière, les actions immobilières, dont les REITs et les fonds ouverts, sont particulièrement liquides, ce qui se traduit par de fortes fluctuations de cours.

Cette volatilité s'estompe néanmoins avec l'allongement de l'horizon de placement car à plus longue échéance, la performance est similaire à celle de placements immobiliers directs cotés en Bourse et bénéficiant d'une juste évaluation.

Un énorme potentiel de diversification

Lorsque deux instruments de placement qui ne sont pas en parfaite corrélation l'un avec l'autre sont intégrés à un portefeuille, il est toujours possible d'obtenir un plus haut rendement pour un risque donné. Les placements immobiliers peuvent accroître considérablement l'efficacité d'un portefeuille car aussi bien les immeubles en propriété directe que les titres immobiliers cotés en Bourse présentent une très faible corrélation avec les actions et les obligations. Aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, la corrélation entre les immeubles en propriété directe et les obligations est quasiment nulle. Il semblerait que la même absence de corrélation existe également en Europe.

Les avantages de la diversification dans l'immobilier sont encore plus importants lorsque la dimension internationale est prise en compte. L'évolution des prix note une faible corrélation d'une région à une autre. Or, les coefficients de corrélation entre les régions s'avèrent bien plus faibles pour l'immobilier que pour les marchés d'actions et d'obligations.

UBS Real Estate – Global Capability

Rendements régionaux de l'indice GPR-250

Rendement total annuel moyen en monnaie locale au 30 juin 2005

	Suisse (CHF)	Europe cont. (EUR)	GB (GBP)	Etats- Unis (USD)	Asie (USD)	Australie (AUD)	Global (USD)
5 ans	5,3%	19,8%	15,7%	21,0%	8,9%	15,1%	17,1%
10 ans	8,4%	14,8%	12,6%	15,9%	3,3%	12,6%	11,3%
15 ans	8,5%	8,8%	9,5%	13,1%	1,2%	12,9%	7,0%

Source: Global Property Research (GPR)

Avec des actifs sous gestion de plus de 33 milliards de CHF¹, UBS Real Estate² compte depuis de nombreuses années parmi les premiers gestionnaires d'investissements immobiliers internationaux. Une équipe de plus de 340 professionnels de l'immobilier opère à l'échelle internationale sur 14 sites répartis dans 9 pays et allie le savoir-faire immobilier des experts locaux, par exemple des équipes d'acquisition, aux ressources de la plateforme immobilière internationale. UBS Real Estate investit directement dans l'immobilier aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne, en Europe continentale et au Japon ainsi qu'à l'échelle globale dans les actions immobilières cotées en Bourse. L'objectif consiste à assurer une performance de placement durable tout en offrant à nos clients un suivi de premier ordre.

Univers de produits

UBS Real Estate propose à la clientèle institutionnelle des fonds immobiliers ouverts et fermés ainsi que des mandats investissant aussi bien dans l'immobilier «Core» et «Value-Added» que dans les actions immobilières. Les fonds immobiliers «Core», dont le rapport risque/rendement se situe entre celui des obligations et des actions, investissent dans des objets bénéficiant d'une situation privilégiée, d'une bonne structure locative et de rendements stables. Le style d'investissement «Value Added» offre quant à lui un plus fort potentiel d'augmentation de valeur grâce à une gestion d'actifs particulièrement dynamique³. Les investissements portent sur des objets immobiliers dont la situation est moyenne ou perfectible, qui ne disposent pas de structures locatives optimales ou présentent des besoins de réhabilitation ou de rénovation. Le risque s'accroît en conséquence.

Perspectives d'avenir

Après l'envolée des performances qui a marqué ces deux dernières années, la question qui se pose aujourd'hui est de savoir si les marchés immobiliers sont surévalués et s'il faut craindre un effondrement. Depuis le début de l'année, les marchés immobiliers d'Amérique du Nord et d'Australie semblent tendre vers une croissance modérée. Il convient néanmoins de noter que les divers secteurs immobiliers n'ayant pas évolué en parallèle, les perspectives doivent faire l'objet d'une approche différenciée. Des phénomènes de surchauffe se font jour à l'échelle régionale, notamment dans le secteur du logement, alors que le marché des immeubles commerciaux présente un certain potentiel dans nombre de pays.

Pour autant, les rendements à deux chiffres semblent appartenir au passé sur la plupart des marchés immobiliers. Dans l'ensemble, ces derniers devraient se normaliser et tendre vers une croissance moins soutenue. Nous sommes d'avis qu'à moyen terme, la correction des évaluations parfois particulièrement élevées de placements cotés en bourse devrait surtout s'appuyer sur la croissance de la valeur intrinsèque et non sur les effondrements de cours. Pour l'année en cours et pour 2006, nous anticipons dès lors pour les placements internationaux cotés en Bourse des rendements annuels compris entre 6 et 8%, soit des valeurs légèrement supérieures aux rendements sur distribution actuels.

Nous entrevoyons notamment des chances considérables dans la poursuite de l'amélioration des conditions économiques, surtout en Europe centrale et orientale. En Europe et en Asie, diverses améliorations réglementaires se dessinent par ailleurs pour les actions immobilières cotées en Bourse, ce qui laisse présager d'excellents potentiels de réévaluation.

Johannes Schwab, johannes.schwab@ubs.com
UBS Wealth Management Research, Real Estate Research & Strategy

¹ Chiffres au 31 mars 2005. En Allemagne, UBS Real Estate a acquis 51% des activités de fonds immobiliers de Siemens KA GmbH au 1^{er} avril 2005.

² UBS Real Estate est l'un des quatre départements d'UBS Global Asset Management.

³ Gestion d'actifs immobiliers: gestion stratégique des biens immobiliers (rénovations, nouvelles structures locatives, etc.)

Offre de produits UBS en matière de placements immobiliers

	Core	Value Added	Actions immobilières
Stratégie d'investissement	Fonds ouverts avec diversification régionale et/ou sectorielle	Fonds fermés avec une durée moyenne de 7 ans et focalisation sectorielle	Actions de REITs et de sociétés immobilières
Suisse	UBS Anfos; UBS Foncipars; UBS Sima; UBS Swissreal; AST Immeubles Suisses ⁴ ; AST Immo parts Suisse	–	–
Zone euro	UBS Euro Core	UBS Euro Value Added	Mandats européens
GB	UBS Triton Property Fund ⁴	UBS South East Recovery Fund	Mandats britanniques
Etats-Unis	Core U.S. (en prévision pour fin 2005)	Allegis Value Trust	Mandats américains
Asie-Pacifique (Australie & Japon)	–	–	J-REIT (joint venture avec Mitsubishi Corporation) Australian Property Securities
Global	Mandats globaux Core	Valeur globale Mandats Added	AST Immeubles Etrangers

Une partie des investissements à réaliser à l'étranger devra donc dès lors porter sur un instrument de placement diversifié investissant exclusivement dans la zone euro (seulement dans les pays ayant adopté l'euro):

UBS (Lux) Real Estate – Euro Core Fund investit dans des placements immobiliers «Core» de première qualité issus de différents secteurs (bureaux, commerce de détail et logistique) dans la zone euro. L'objectif de ce fonds institutionnel ouvert de droit luxembourgeois consiste à battre l'indice de référence⁵ de 150 points de base par an.

UBS (Lux) Euro Value Added Real Estate Fund est un fonds institutionnel fermé de droit luxembourgeois avec une durée de sept ans. Le fonds vise un rendement («Internal Rate of Return») de 12 à 14% pour les investisseurs après déduction de l'ensemble des commissions et impôts. A cette fin, il investit exclusivement dans l'immobilier de bureau «Value Added» au sein de la zone euro.

Comme le montre l'illustration ci-dessus, notre architecture de produits permet à la clientèle institutionnelle de structurer ses engagements immobiliers sous forme modulaire selon les régions, les styles d'investissement et les secteurs, en fonction et de leurs besoins et de leur propension au risque. L'investisseur élabore alors sa solution taillée sur mesure à partir de cette palette de produits.

Investissements dans l'immobilier suisse

L'offre UBS pour les caisses de pension sur le marché immobilier suisse se compose de deux catégories de placement de la Fondation UBS pour l'investissement du patrimoine d'institutions de prévoyance du personnel: AST Immeubles Suisses⁴, qui investit directement dans toute la Suisse, et AST Immo parts, qui investit dans des fonds immobiliers suisses cotés en Bourse en tant que fonds de fonds à gestion active.

Pour tous les investisseurs institutionnels, UBS Real Estate dispose par ailleurs d'un assortiment de quatre fonds immobiliers clairement positionnés sur le plan régional et sectoriel et cotés en Bourse (UBS Anfos, UBS Foncipars, UBS Sima, UBS Swissreal).

Investissements dans l'immobilier étranger

Pour l'heure, la clientèle institutionnelle suisse n'investit généralement pas dans l'immobilier étranger. Pour ses premiers pas à l'étranger, nous lui conseillons dès lors de concentrer ses placements immobiliers dans les pays qui lui sont familiers compte tenu de sa situation géographique.

Bien entendu, UBS Real Estate offre également des opportunités d'investissement en Angleterre (UBS Triton Property Fund⁴ et UBS South East Recovery Fund), ce qui permet une exposition immobilière pan-européenne. Grâce à l'Allegis Value, la clientèle institutionnelle peut diversifier ses placements par un engagement «Value Added» dans l'immobilier américain.

*AST Immeubles Etrangers*⁶ est le produit idéal lorsqu'une caisse de pension souhaite investir à l'échelle globale dans un instrument de placement immobilier particulièrement liquide avec une couverture de change en CHF d'environ 95%. AST Immeubles Etrangers investit dans des REITs et des entreprises apparentées ainsi que dans des actions immobilières «classiques» dans les pays de l'OCDE, à Singapour et à Hong-Kong.

Corrado Olivito, corrado.olivito@ubs.com
UBS Global Asset Management, Real Estate Europe

⁴ Actuellement fermé à la souscription

⁵ IPD Eurozone Commercial Real Estate Benchmark

⁶ AST Immeubles Etrangers est l'un des trois groupes de placement immobilier de la Fondation UBS pour l'investissement du patrimoine d'institutions de prévoyance du personnel (AST)

Informations complémentaires

Les publications suivantes à l'attention de la clientèle institutionnelle peuvent être commandées sous forme électronique ou papier à l'adresse sh-ia@ubs.com:

- UBS research focus sur le thème de l'immobilier
- Brochure à l'attention de la clientèle institutionnelle

Pour toute question ou pour convenir d'un entretien conseil, vous pouvez contacter à tout moment votre conseiller en placement ou votre interlocuteur régional.

Votre interlocuteur dans votre région

Berne, Haut-Valais, Soleure

Rolf Burkhardt, Tél. 031-336 23 93, rolf.burkhardt@ubs.com

Zurich, St-Gall, Tessin, Appenzell, Glaris, Grisons, Schaffhouse, Thurgovie

Helmut Fleischmann, Tél. 044-237 45 75, helmut.fleischmann@ubs.com

Bâle-Campagne, Bâle-Ville, Jura

Lukas Jehle, Tél. 061-289 34 60, lukas.jehle@ubs.com

Lucerne, Argovie, Nidwald, Obwald, Schwyz, Uri, Zoug

Herbert Jurt, Tél. 041-208 23 66, herbert.jurt@ubs.com

Genève, Vaud, Neuchâtel, Fribourg, Valais romand

Philippe Troesch, Tél. 022-375 74 24, philippe.troesch@ubs.com

Vous trouverez également de plus amples informations sous www.ubs.com/clientele-institutionnelle

L'éditeur du présent document est la société de droit suisse UBS SA. La diffusion du présent rapport n'est autorisée qu'aux conditions stipulées dans le droit applicable. Le document a été établi indépendamment d'objectifs d'investissement spécifiques, d'une situation financière particulière ou des besoins spéciaux d'un destinataire particulier. Son objectif est purement informatif et il ne constitue pas une incitation, une invitation à la présentation d'une offre, à la conclusion d'un contrat, à l'achat ou à la vente de titres ou d'instruments financiers apparentés quels qu'ils soient. Il se peut que les produits ou titres

décrits dans le présent document soient inadaptés ou interdits à la vente dans diverses juridictions ou pour certains groupes d'investisseurs.

Les informations collectées et les avis émis dans ce document reposent sur des données dignes de confiance et des sources fiables, mais sans prétendre à l'exactitude ni à l'exhaustivité des indications relatives aux titres, marchés et évolutions dont il est question. Les performances (simulées ou réelles) passées des divers investissements n'offrent aucune garantie quant aux évolutions futures.

Les informations ou les opinions peuvent changer à tout moment sans notification. UBS SA ainsi que les autres membres du Groupe UBS sont autorisés à prendre des positions d'achat et de vente sur les titres et les autres instruments financiers mentionnés dans ce document.

Toute reproduction, distribution ou réédition du présent document, quel qu'en soit l'objectif, est interdite sans l'autorisation expresse d'UBS SA.