

Opportunités de diversification

Immobilier **européen** | White paper

Par: **Zachary Gauge**, Head of European Real Estate Research & Strategy ex DACH



Avec l'immobilier européen, les investisseurs suisses peuvent diversifier leur portefeuille existant tout en participant aux tendances à long terme.

Les investisseurs privés suisses se concentrent généralement très fortement sur le marché immobilier national. Cependant, les investisseurs institutionnels ont reconnu les opportunités de l'immobilier européen ces dernières années et ont donc complété leurs investissements nationaux par des investissements à l'étranger. Il existe également de bonnes raisons pour les investisseurs privés d'investir dans l'immobilier européen. D'une part, le marché immobilier européen ouvre l'accès à un vaste univers d'investissement avec de nombreuses opportunités de participer aux tendances à long terme. D'autre part, l'immobilier européen est idéal pour diversifier un portefeuille immobilier existant. En outre, l'immobilier européen core est un investissement défensif avec des rendements stables à long terme.

L'immobilier européen du point de vue des investisseurs suisses

Résumé



Le marché européen de l'immobilier ouvre un univers d'investissement près de 10 fois plus vaste que la Suisse, et offre la possibilité de participer à diverses **mégatendances**.



En raison de la faible corrélation avec le marché suisse, l'immobilier européen est idéal pour **diversifier son** portefeuille immobilier suisse.



Les immeubles européens «core» (centraux) de tous usages ont des **caractéristiques défensives**, notamment la croissance réelle des loyers attendue ces prochaines années, des revenus stables, une protection contre l'inflation et une faible corrélation avec les autres catégories de placements.

Les mégatendances et leur impact sur l'immobilier



Les investissements immobiliers axés sur les mégatendances présentent une stabilité élevée à travers les cycles du marché et les périodes d'incertitude.

Ils s'inscrivent dans la durée et sont donc affectés par les transformations de la société. Les mégatendances sont des évolutions sociales, économiques ou politiques de long terme qui ont un impact durable sur notre mode de vie. Alors que la numérisation influence nos vies depuis au moins deux décennies, les questions environnementales reviennent sur le devant de la scène.

Les événements de ces dernières années ont à leur tour déclenché des évolutions à long terme: la pandémie de COVID-19 et la guerre en Ukraine ont montré la nécessité de sécuriser les sources d'approvisionnement.

L'immobilier offre une bonne opportunité pour profiter de ces développements, car il constitue un univers où beaucoup de ces mégatendances se manifestent. Afin de profiter le plus précisément possible de ces évolutions, il est conseillé de mettre en oeuvre une stratégie de placement dans un vaste espace économique homogène – comme l'Europe – qui offre de nombreuses opportunités d'investissement. De plus, une stratégie plurisectorielle permet de pouvoir participer simultanément à plusieurs mégatendances. Comme les mégatendances sont peu affectées par les fluctuations temporaires, les placements immobiliers qui y sont liés affichent une stabilité qui perdure à travers les cycles du marché et les périodes de turbulences. Dans les pages suivantes, nous examinons plus en détail les opportunités qu'offrent ces mégatendances dans le secteur de l'immobilier.

Les mégatendances et leur impact sur l'immobilier



Logement
Mutations
sociodémographiques

- Le souhait de flexibilité et la popularisation du télétravail modifient la demande d'espaces (micro-appartements, cohabitation dans des immeubles centraux, logements plus spacieux permettant le travail à domicile, dans des emplacements plus abordables).
- Par ailleurs, l'évolution démographique accentue la demande de logements adaptés aux personnes âgées.



Logistique
Transformation des
chaînes de livraison et
sécurité de
l'approvisionnement

- Le commerce en ligne continue son expansion, tirant la demande d'espaces logistiques pour la manutention des marchandises.
- Les crises de ces dernières années ont montré la nécessité de sécuriser les chaînes d'approvisionnement, entraînant un retour des sources d'approvisionnement vers l'Europe.



Bureaux
Transformation des
modes de travail et de
vie

- Les surfaces de bureaux dans les centres-villes ou d'autres emplacements facilement accessibles restent en demande.
- Le besoin d'espaces polyvalents augmente à mesure que les bureaux se muent en foyers de communication et d'innovation avec la généralisation du travail à domicile.
- Par ailleurs, la demande locative d'espaces de bureaux respectant les normes ESG augmente.



Commerce de détail
Le commerce de détail
en tant que secteur
défensif

- Malgré l'expansion du commerce en ligne, il existe des segments défensifs dans le commerce de détail – telle l'alimentation – qui sont peu touchés par la vente en ligne et offrent des rendements très intéressants.
- Le «shopping» ainsi que d'autres activités de loisirs sont redevenus très populaires après la pandémie, créant des opportunités pour les surfaces commerciales dans les centres-villes, les complexes multiusages ou les localités touristiques.



ESG
La durabilité, une
vogue devenue la
norme

- Le développement durable est un sujet qui imprègne tous les aspects de notre vie depuis quelques années, et qui deviendra toujours plus important.
- En raison de son impact sur l'environnement et de sa grande importance sociale, le secteur de l'immobilier est au centre de cette évolution.
- Les objets immobiliers qui tiennent compte des exigences ESG devraient sortir gagnants.

Caractéristiques sociodémographiques du marché du logement

Le segment résidentiel offre un large éventail d'opportunités liées aux évolutions sociodémographiques.

Le marché du logement est touché de diverses façons par plusieurs développements qui influenceront la demande des ménages. La demande croissante de flexibilité et l'augmentation du coût d'acquisition des logements stimulent le secteur du logement locatif dans les agglomérations européennes. L'individualisation croissante de la société et la pression de l'urbanisation soutiennent la demande de petits espaces de vie dans les grands centres (micro-appartements, cohabitations). Dans les agglomérations, en revanche, les appartements de taille moyenne dans des emplacements plus abordables gagnent en attractivité, principalement en raison de la généralisation du travail à domicile. Le vieillissement de la société et l'indépendance croissante des seniors actifs constituent un autre moteur de la demande de logements adaptés: les résidences pour personnes âgées se sont donc imposées auprès des investisseurs, et ne sont plus un segment «de niche». Le secteur résidentiel est au cœur de cette transformation, ouvrant des opportunités de placement à long terme.



Transformation des chaînes de livraison et sécurité de l'approvisionnement

La relocalisation des chaînes d'approvisionnement vers l'Europe augmentera la demande d'espaces logistiques au cours de la décennie.

Après avoir explosé pendant la pandémie, le commerce en ligne en Europe devrait continuer de croître. Les perturbations liées à la pandémie dans les chaînes d'approvisionnement mondiales et le contexte géopolitique tendu plaident en faveur d'un renforcement de la sécurité d'approvisionnement et d'un rapatriement des activités opérationnelles vers l'Europe, assorti d'une automatisation accrue. Selon une enquête d'ABB réalisée en 2022 (ABB Supply Chain Survey 2022), 74% des dirigeants d'entreprises européens prévoient de ramener leurs activités en Europe, en raison de l'importance croissante de la durabilité et des difficultés d'approvisionnement. Ce processus de «nearshoring/reshoring» devrait prendre plus d'une décennie, et profitera notamment au secteur de la logistique. Un autre facteur qui favorise ce secteur est la concentration de la population dans les zones urbaines, ce qui soutient l'attractivité des emplacements stratégiques dans les agglomérations et à proximité des grands pôles de transport. Les politiques d'aménagement du territoire plus restrictives limiteront fortement l'expansion de l'espace disponible, ce qui devrait favoriser les investissements de long terme et entraîner des augmentations de loyer soutenues dans les bons emplacements.



Transformation des modes de travail et de vie

Les immeubles de bureaux deviennent de plus en plus des foyers de communication et d'innovation pour les entreprises et des lieux de rencontre importants dans un contexte de télétravail.

Les conséquences à long terme de la pandémie de COVID-19 accélèrent la tendance à la numérisation des processus de travail. Pour le segment des bureaux, cela se traduit par des exigences accrues en matière de flexibilité, de qualité et

d'emplacement. Les immeubles de bureaux deviennent de plus en plus des foyers de communication et d'innovation pour les entreprises et des lieux de rencontre importants dans un contexte de télétravail. Les bureaux situés dans les grands centres ou bien desservis par les transports en commun en périphérie et dans les villes dynamiques de taille moyenne devraient tirer leur épingle du jeu dans le monde post-COVID. Les immeubles à forte proportion de cabinets médicaux, d'autres établissements sanitaires ou de firmes de conseil ont également un caractère défensif du fait de la stabilité de l'activité. L'offre de surfaces et d'espaces modulables ainsi que la qualité ESG des immeubles de bureaux deviendront de plus en plus importantes pour la plus-value offerte aux locataires.



Le commerce de détail, secteur défensif

Certains pans du commerce de détail sont peu concernés par le commerce en ligne et offrent aux investisseurs de bonnes perspectives de rendements immobiliers.

La distribution alimentaire est restée résiliente au plus fort de la crise du COVID-19, car elle propose des produits essentiels. Malgré l'augmentation attendue des achats en ligne due à la pandémie, le secteur de la distribution alimentaire a été, jusqu'ici, moins touché par cette tendance que les commerces non alimentaires. Cela dit, certaines segments non alimentaires résistent au commerce en ligne: les pharmacies ou les magasins de meubles ou de bricolage bien situés, par exemple, demeurent bien achalandés. En effet, ils offrent une plus-value grâce au conseil personnel et à la possibilité de tester physiquement les produits, permettant au client de mieux les appréhender. De plus, le shopping combiné au divertissement gagne en importance, ce qui favorise les centres-villes ou les localités touristiques qui présentent également une offre de loisirs. Le commerce de détail dans les zones mentionnées offre aux investisseurs immobiliers des

opportunités et des rendements attrayants, mais il faut bien différencier les diverses opportunités d'investissement.



La durabilité, une vogue devenue la norme

Il devient de plus en plus évident que l'immobilier se doit, de plus en plus, de respecter les exigences de durabilité.

Les défis environnementaux et sociaux conduisent à adopter une vision plus globale des questions de durabilité. En raison de son impact sur l'environnement et de sa grande importance sociale, le secteur de l'immobilier est au centre de cette évolution. Les législateurs, les investisseurs et les locataires imposent de nouvelles exigences en matière de durabilité. Pour cette raison, il devient essentiel de respecter des normes strictes tout au long de la chaîne de création et sur l'ensemble du cycle de vie – de l'achat à la relocation en passant par la rénovation. On peut supposer que l'immobilier qui répond aux exigences en matière de durabilité prospérera plus que la moyenne, du fait de la demande accrue pour ces objets sur les marchés locatifs et des capitaux et aussi parce qu'ils seront moins affectés par les contraintes réglementaires.



L'immobilier européen, un investissement stratégique

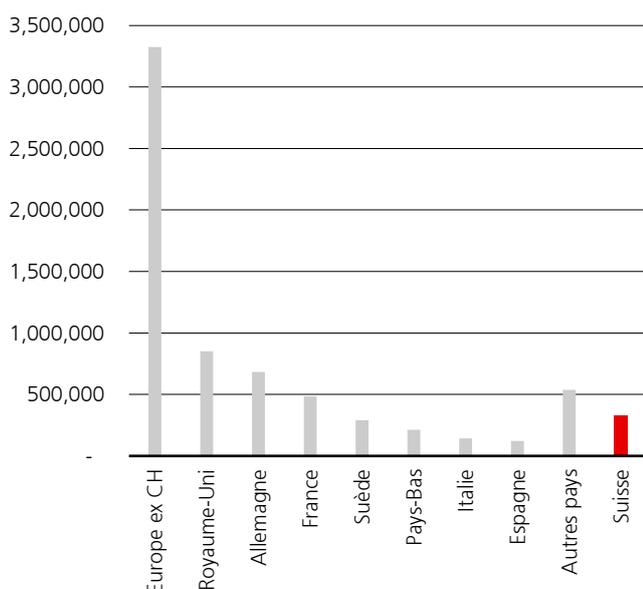


Accès à un large univers de placements

En raison de la taille du marché immobilier européen, une stratégie de placement fondée sur les mégatendances peut y être mise en œuvre facilement.

En effet, l'Europe est l'un des plus grands marchés immobiliers du monde. Il représente environ un tiers du volume total investi dans l'immobilier mondial; son univers d'investissement est environ 10 fois plus vaste que le marché suisse (voir illustration 1). La taille du marché génère donc davantage d'opportunités de placement et de croissance, dans des pays et secteurs divers, et notamment en lien avec les mégatendances.

Illustration 1: Taille des différents marchés immobiliers européens (en milliards de CHF)



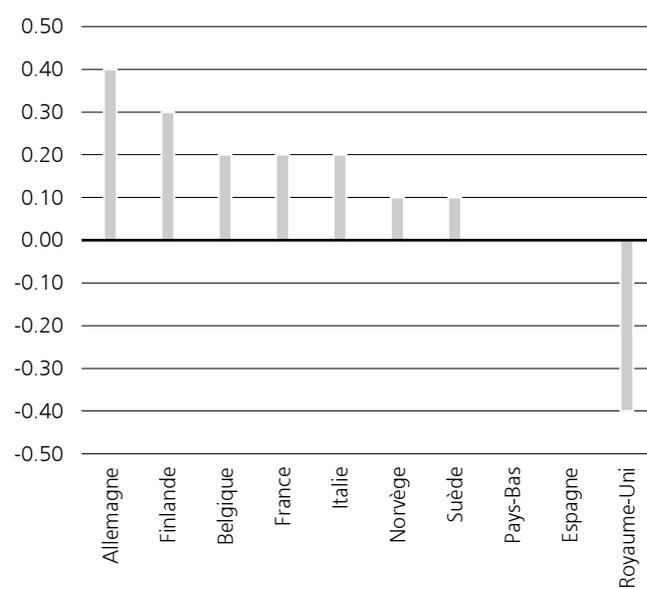
Source: MSCI Real Estate Market Size Estimate History, décembre 2021

L'avantage de la diversification

Dans une optique de diversification, l'immobilier européen est un bon complément à l'immobilier suisse.

Historiquement, les cycles immobiliers se déroulent sur des périodes relativement longues. Une stratégie immobilière géographiquement étroite peut donc s'avérer payante sur plusieurs années, mais comporte un risque dès la fin du cycle. On constate également que les cycles immobiliers des différentes économies nationales sont indépendants ou décalés; c'est pourquoi il est bon d'élargir géographiquement sa stratégie immobilière afin de mieux se prémunir contre le déclin de certains sous-marchés. Un portefeuille bien diversifié géographiquement peut aussi inclure des marchés immobiliers qui performant mieux que les autres, ce qui permet d'amortir les trous d'air éventuels d'autres marchés (voir illustration 2).

Illustration 2: Corrélation des rendements totaux (2004-2020), immobilier direct



Sources: MSCI, UBS Asset Management Real Estate & Private Markets (REPM), juin 2021.

Remarque: Rendements totaux dé-lissés par UBS. La performance passée ne garantit pas les résultats futurs.

Cadre juridico-économique

Le cadre juridique et économique commun de l'Union européenne et la proximité géographique de la Suisse au marché européen simplifient la mise en œuvre des investissements immobiliers dans un contexte mondial.

Si l'Europe comprend différentes juridictions, les institutions de l'UE, la monnaie commune et les accords étatiques complémentaires forment un cadre commun. Ajouté à la proximité géographique avec la Suisse, cela facilite grandement la mise en œuvre d'une stratégie immobilière européenne directe (par rapport à une stratégie mondiale).

Résilience et caractéristiques défensives des placements immobiliers



Les immeubles «core» (centraux) offrent une croissance réelle des loyers dans les années à venir, des revenus stables et une bonne protection contre l'inflation.

Le contexte macroéconomique mondial est marqué par plusieurs défis depuis le début de 2022. Au début de l'année, l'apparition du variant Omicron a ressuscité les restrictions et les tensions dans les chaînes d'approvisionnement internationales, notamment en raison des confinements draconiens en Chine.

Peu de temps après, l'invasion russe de l'Ukraine a entraîné de nouveaux bouleversements économiques, compromettant notamment la sûreté de l'approvisionnement en énergie et en matières premières. La pénurie d'énergie a fait exploser l'inflation, ce qu'on n'avait plus vu depuis la dernière crise pétrolière. Tous ces défis influenceront la conjoncture. L'immobilier possède diverses caractéristiques défensives qui lui profitent dans le contexte de marché actuel.

Résilience et caractéristiques défensives de l'immobilier



Croissance réelle des loyers

- La hausse des taux d'intérêt ralentit l'activité de construction, restreignant l'offre de nouvelles surfaces.
- Le taux de vacance des bureaux core est actuellement très faible. Le marché du logement présente une sous-offre structurelle dans les centres-villes et les agglomérations.
- Cette combinaison – ralentissement de la construction et faibles taux de vacance – entraîne une pénurie d'espaces et une hausse des loyers.
- Une croissance réelle des loyers de 1,3% par an est attendue dans la zone euro au cours des prochaines années (moyenne intersectorielle pondérée, voir illustration 3).



Des rendements stables en période d'incertitude

- L'immobilier bien situé se caractérise par des revenus stables, qui se maintiennent dans les phases de marché plus volatiles.
- Ces immeubles bénéficient des mégatendances, et leur robustesse perdure à travers les cycles du marché et les turbulences.



Protection contre l'inflation

- Les baux de location commerciaux comportent souvent des clauses qui permettent d'ajuster les loyers à l'inflation, ce qui garantit une bonne protection directe contre l'inflation.
- Pour les immeubles core, les loyers du marché ont tendance à augmenter avec l'inflation, offrant une protection indirecte contre l'inflation.
- Ceci est particulièrement important en période de remontée des taux d'intérêt, car l'augmentation des revenus locatifs peut compenser celle des taux d'intérêt.



Corrélation à d'autres classes d'actifs

- L'immobilier présente une corrélation relativement faible avec les autres catégories d'actifs, ce qui en fait un excellent moyen de diversifier les portefeuilles.

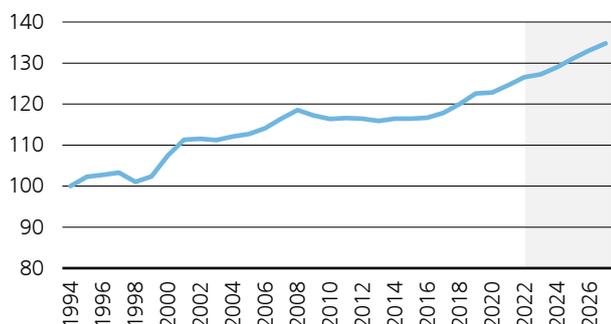
Croissance réelle des loyers

La hausse des taux d'intérêt et le faible taux de vacance signifient que les surfaces disponibles sont rares et assurent des loyers en augmentation réelle.

Le secteur immobilier européen est actuellement solide et soutenu par de fondamentaux robustes. La hausse des taux d'intérêt due à l'inflation a accru les coûts de construction; aussi, l'activité dans le bâtiment a déjà beaucoup fléchi. Malgré le ralentissement de l'économie, il y a très peu de chances que l'offre devienne excédentaire, le taux de vacance des immeubles de bureaux core étant minime pour le moment.

En raison des mégatendances décrites ci-dessus, la situation de sous-offre devrait s'accroître, poussant encore davantage les loyers vers le haut. Même dans le segment résidentiel, qui présentait déjà une sous-offre structurelle avant le redressement des taux d'intérêt, la situation de l'offre ne devrait pas se détendre, en raison des mégatendances et du fléchissement de la construction dû à l'enchérissement des coûts; on peut donc s'attendre à de nouvelles hausses des loyers. Globalement, on table sur une croissance réelle des loyers de 1,3% par an dans la zone euro d'ici 2027 (moyenne intersectorielle pondérée, voir illustration 3). Les investissements immobiliers bien positionnés devraient en profiter.

Illustration 3: Indice du niveau des loyers (réels) en zone euro (prévisions 2022–2027, indice 100 en 1994)



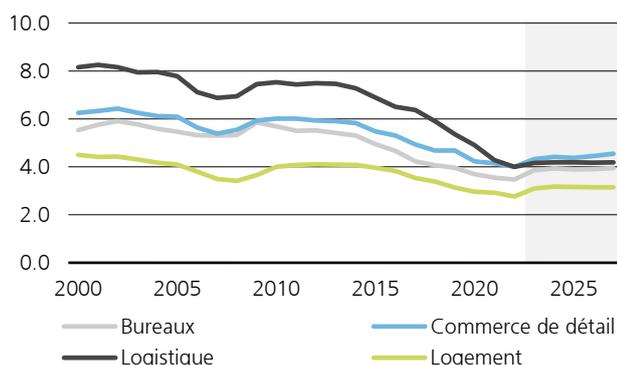
Sources: UBS AM REPM, Global Property Forecast H1-2022, Oxford Economics; août 2022

Des rendements stables dans des temps incertains

L'immobilier core est un placement défensif présentant des rendements stables à long terme, même en période d'incertitude économique.

Les immeubles core sont des objets bien situés, sans besoin de rénovations et présentant des baux de longue durée et des taux de vacance faibles. Ils se caractérisent par un profil de rendement à long terme très stable. Les bons emplacements affichent une demande stable tout au long du cycle économique, sur le marché locatif comme sur le marché des capitaux. En raison de la stabilité de la demande du marché locatif, les taux de vacance demeurent bas grâce aux relocations rapides, ce qui garantit des revenus réguliers au fil des années (voir illustration 4). La demande étant soutenue sur le marché des capitaux également, la valeur des immeubles core est elle aussi moins volatile dans les phases difficiles.

Illustration 4: Rendements sur recettes en zone euro (prévisions 2022–2027, en %)



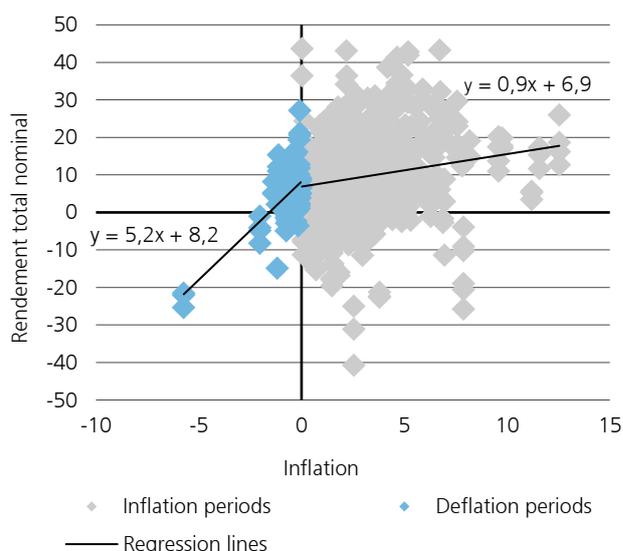
Sources: UBS AM REPM, Global Property Forecast H1-2022, Oxford Economics; août 2022

L'immobilier, une protection contre l'inflation

L'immobilier offre une excellente protection contre l'inflation grâce aux clauses contenues dans les baux de location et de par sa qualité d'actif réel.

Ces dernières années, ses propriétés anti-inflationnistes étaient peu mises de l'avant, en raison de la stabilité générale des prix. Cependant, cela a changé dans l'environnement actuel, caractérisé par la remontée de l'inflation et des taux d'intérêt. Les baux des surfaces commerciales comportent généralement des clauses d'indexation permettant au bailleur d'augmenter le loyer en fonction de l'inflation. Même si ces clauses diffèrent dans leur ampleur et leur échéancier, elles offrent une protection directe contre l'inflation. Et en l'absence de dispositions contractuelles permettant d'augmenter les loyers avec l'inflation, l'immobilier core, en tant qu'actif réel, offre néanmoins une protection à long terme contre l'inflation (voir illustration 5). Les loyers du marché pour les immeubles core ont tendance à suivre l'inflation, de sorte que le bailleur bénéficie d'une compensation pour l'inflation, au plus tard lors de la prochaine relocation. Ceci est particulièrement important en période de remontée des taux d'intérêt: l'augmentation des recettes locatives peut compenser celle des charges d'intérêts.

Illustration 5: Rendement total nominal et inflation (données annuelles, en %)



Sources: MSCI, Oxford Economics, UBS AM REPM; juillet 2022. Remarque: Diagramme basé sur 1814 chiffres annuels des segments des bureaux, du commerce de détail et de l'industrie dans 26 pays. Le chiffre le plus ancien date de 1980. La performance passée ne garantit pas les résultats futurs.

Corrélation aux autres catégories de placement

L'immobilier présente une faible corrélation avec les autres catégories de placement, telles les actions et les obligations.

L'immobilier est la troisième catégorie d'actifs après les actions et les obligations, constituant environ 10% de l'univers des placements dans le monde. La comparaison des rendements historiques des actions, des obligations et de l'immobilier montre que ce dernier affiche une corrélation relativement faible avec les deux premières catégories.

Cette faible corrélation s'explique notamment par les caractéristiques de l'immobilier mentionnées ci-dessus, telles que la croissance réelle des loyers, les revenus stables et la protection contre l'inflation. Dans un portefeuille multi actifs, cette faible corrélation peut servir à réduire la volatilité tout en soutenant le rendement. L'immobilier est donc un excellent ajout à l'allocation stratégique de tout investisseur.



Pour de plus amples informations, veuillez vous adresser à:

Wholesale Client Coverage Switzerland

ubs-am-wholesale-switzerland@ubs.com

Real Estate & Private Markets

Investment Sales Specialists

Benoît Galloro

+41-44-235 86 27

benoit.galloro@ubs.com

Pour consulter notre plateforme de recherche, [scannez-moi!](#)



www.ubs.com/realestate

La présente publication ne peut en aucun cas être considérée comme une incitation à l'achat ou à la vente de titres ou autres instruments financiers d'UBS AG ou de ses filiales en Suisse, aux États-Unis ou dans toute autre juridiction. UBS interdit strictement la redistribution ou la reproduction, totale ou partielle, du présent document sans son autorisation écrite préalable et UBS ne saurait être tenue responsable des actions de tiers basées sur le présent document. Les informations et les opinions contenues dans le présent document ont été compilées ou formulées sur la base d'informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables et de bonne foi. Cependant, aucune responsabilité n'est acceptée en cas d'erreur ou d'omission. Toutes ces informations et opinions sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Veuillez noter que la performance passée ne préjuge pas de la performance future. Pour les investissements dans l'immobilier/les infrastructures/le private equity (qu'il s'agisse d'investissements directs ou par le biais de fonds à capital variable ou fixe), les actifs sous-jacents sont illiquides. L'évaluation dépend donc du jugement de l'évaluateur. La valeur des investissements ainsi que les revenus qui en découlent peuvent tout aussi bien évoluer à la hausse qu'à la baisse et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas le capital investi. Aucune opinion quant au marché ou aux investissements exprimée ici ne doit être considérée comme une analyse d'investissement. **Le présent document n'a pas été préparé conformément aux exigences d'une quelconque juridiction visant à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière et il n'est soumis à aucune interdiction de négociation en amont de la diffusion d'analyses financières.** Les informations contenues dans le présent document ne constituent pas une distribution et elles ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme une recommandation d'achat ou de vente d'un quelconque titre ou fonds. Certains commentaires figurant dans ce document sont considérés comme des déclarations prospectives. Les résultats effectifs peuvent être très différents. Les opinions exprimées ici reflètent le jugement d'UBS Asset Management au moment de la rédaction du présent document et il n'existe aucune obligation de mettre à jour ou de modifier les déclarations prospectives suite à de nouvelles informations, à des événements futurs ou à toute autre circonstance. De plus, ces opinions ne visent ni à prédire ou à garantir la performance future d'un titre individuel, d'une classe d'actifs donnée ou des marchés en général, ni à prédire la performance future d'un quelconque compte, portefeuille ou fonds d'UBS Asset Management. Source pour l'ensemble des données/graphiques (sauf indication contraire): UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets. Les opinions exprimées ici représentent les opinions générales d'UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets en octobre 2022. Sauf indication contraire, toutes les informations sont en date du mois de octobre 2022. Publié en octobre 2022. **Autorisé à des fins d'utilisation internationale.**

© UBS 2022. Le symbole des trois clés et le logo UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. D'autres marques citées ici peuvent être des marques commerciales de leurs propriétaires respectifs. Tous droits réservés.

