

Une croissance organique

Création de valeur dans les biens immobiliers existants | White paper

Par : **Brice Hoffer**, Head of Real Estate Research & Strategy – DACH



Les rendements des transactions immobilières continuent de diminuer en Suisse. Dans ces conditions, l'écart entre la performance de ces transactions et ceux des actifs déjà détenus se creuse. Par ailleurs, les pressions accrues liées à l'urbanisation et aux exigences en matière de durabilité favorisent les projets de transformation de biens immobilier existants.

Judicieuses d'un point de vue économique, social et environnemental

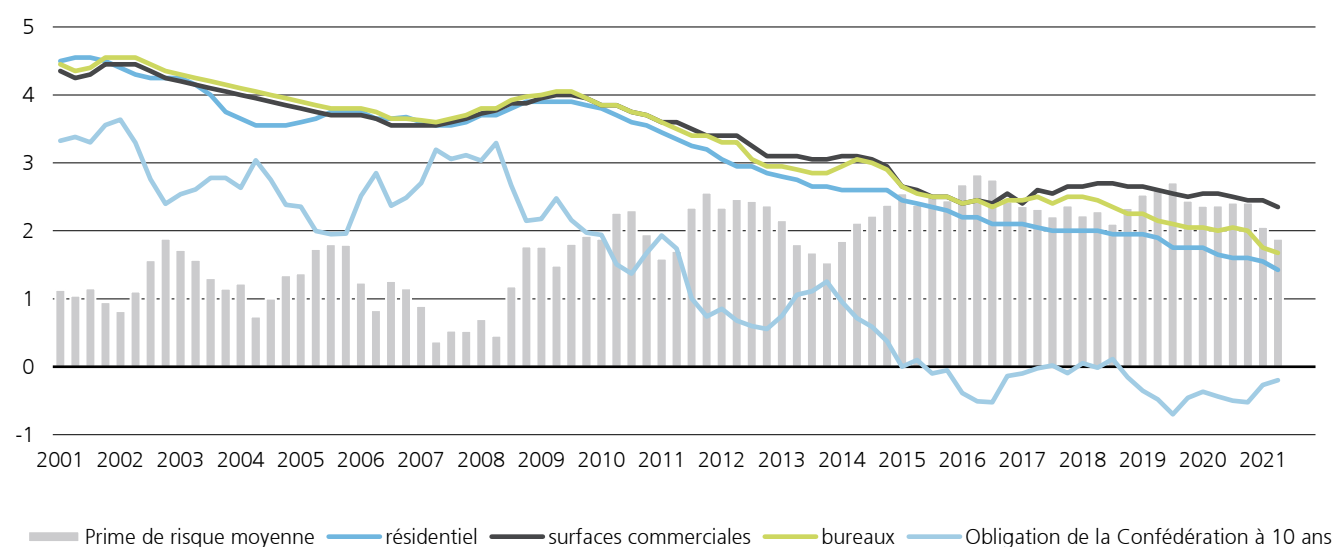
Les stratégies de gestion active, qui vont de la simple rénovation de bâtiments existants à des réaménagements plus complexes, peuvent libérer un potentiel jusqu'alors inexploité dans les biens immobiliers existants.

Les biens immobiliers suisses restent attractifs

Puisque les taux d'intérêt restent bas, les investisseurs suisses privilégient toujours les actifs immobiliers locaux, qui continuent de délivrer des revenus stables. Cette tendance, qui date déjà de plusieurs années, a engendré une compression régulière des rendements des transactions immobilières conclues en Suisse (voir la figure 1).

Au premier semestre 2021, selon des données compilées par Wüest Partner, les rendements initiaux nets du secteur du logement locatif de haut standing ont perdu 17 points de base (pb) pour atteindre 1,43%. Malgré des incertitudes qui persistent en raison de la pandémie, les rendements des transactions immobilières ont également diminué dans les secteurs de l'immobilier commercial de premier ordre. Ce recul a été particulièrement prononcé dans le marché des surfaces de bureaux de prestige, qui ont perdu 32 pb et atteint un nouveau plus bas de 1,68%. Les rendements nets ont également baissé dans le secteur des surfaces de vente de haut standing, mais de façon moins prononcée avec -10 pb.

Figure 1 – Rendements nets et primes de risque des transactions de biens immobiliers de haut standing (%)



Sources : Wüest Partner 2Q21 ; Oxford Economics ; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM) ; octobre 2021

Le marché des transactions devrait rester concurrentiel

Malgré la baisse des rendements initiaux, qui ont atteint des plus bas records, les biens immobiliers suisses de premier ordre offrent toujours une prime de risque légèrement supérieure à la moyenne historique. À la fin du deuxième trimestre 2021, une transaction immobilière effectuée dans le segment « prime » offrait un écart de rendement de 1,9% en moyenne par rapport aux emprunts d'État suisses à dix ans. Les risques économiques liés à la pandémie, la dynamique d'inflation modérée qui persiste en Suisse (malgré des effets de base importants provenant de l'année 2020) et la solidité du franc laissent présager un maintien de la politique des taux d'intérêt négatifs menée par la Banque nationale suisse.

Dans ce contexte, les conditions devraient rester difficiles sur le marché obligataire au cours des trimestres à venir, avec des rendements faibles ou négatifs. Parallèlement, les biens immobiliers suisses devraient garder leur attrait en tant qu'alternative d'investissement. Ainsi, dans un avenir proche, la concurrence devrait rester féroce sur le marché suisse des transactions immobilières.

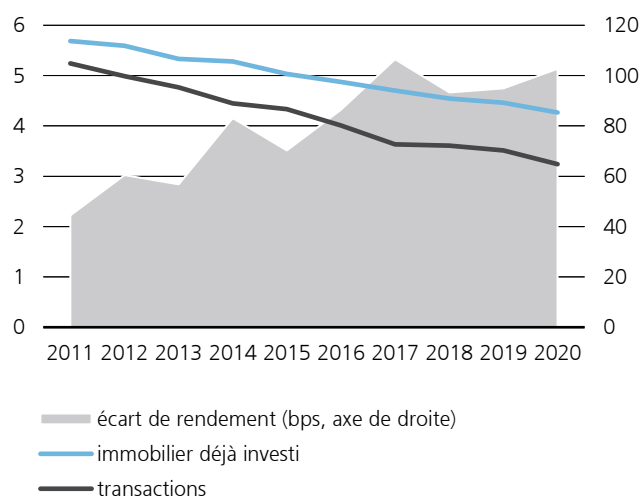
La dynamique observée sur le marché des investissements immobiliers indirects abonde dans ce sens. Selon Safra Sarasin, les fonds immobiliers, les fondations d'investissement et les sociétés immobilières cotées suisses ont levé des capitaux à hauteur de plus de 3,5 milliards de francs suisses (dettes et fonds propres) durant les trois premiers trimestres de 2021.

L'écart entre le rendement des actifs nouvellement acquis et celui des biens déjà détenus s'élargit

Le fort intérêt des investisseurs pour l'immobilier suisse se reflète également par une valeur croissante des portefeuilles immobiliers existants. Cela découle de la baisse continue des facteurs d'actualisation applicables aux évaluations des biens immobiliers. Les rendements des portefeuilles ont diminué à mesure de la hausse des prix, mais de façon plus mesurée que sur le marché des transactions.

Cette approche de valorisation graduelle, qui découle de la culture helvétique en matière d'évaluation immobilière, creuse l'écart entre les rendements des biens immobiliers déjà détenus et ceux des actifs nouvellement acquis. Selon les données compilées par REIDA et Meta-Sys SA, cet écart atteignait plus de 100 pb en 2020 (voir la figure 2).

Figure 2 – Écart de rendement entre le marché des transactions et les objets déjà investis et rendements bruts (% , tous secteurs)



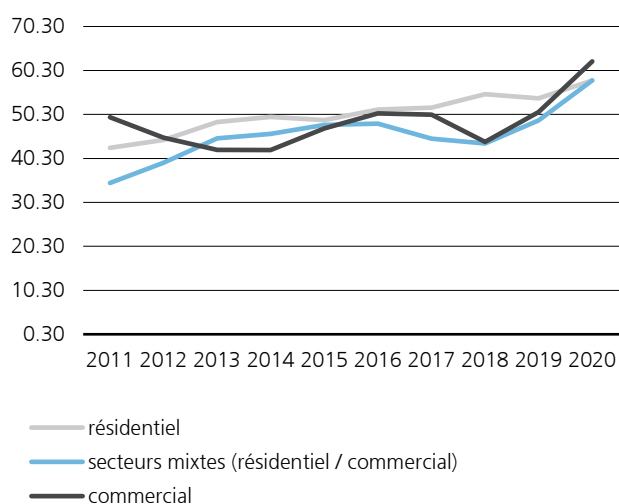
Sources : REIDA ; Meta-Sys SA ; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM) ; octobre 2021

Le prix de l'emplacement est de plus en plus pesant

Le creusement de l'écart entre les rendements des actifs déjà détenus et le marché des transactions justifie de se concentrer sur les biens immobiliers existants. Par ailleurs, il est de plus en plus onéreux d'acquies un bon emplacement immobilier sur le marché des transactions, ce qui justifie également de se concentrer sur les actifs déjà détenus, par exemple par le biais de rénovations et de projets de construction. Les données compilées par la division des statistiques de la ville de Zurich illustrent cette tendance (voir la figure 3). Sur les dix dernières années, la part estimée des prix des terrains dans les coûts de transaction totaux a fortement augmenté sur ce marché. Parallèlement, une tendance semblable s'observe au niveau national parmi les transactions réalisées.

La hausse des prix des terrains et la baisse des rendements des transactions appellent à plus de stratégies de transformation sur les biens immobiliers existants.

Figure 3 – Prix de plus en plus élevés pour acquérir un emplacement (% , part estimée des prix des terrains dans les frais de transaction totaux dans la ville de Zurich, moyenne mobile sur trois ans*)



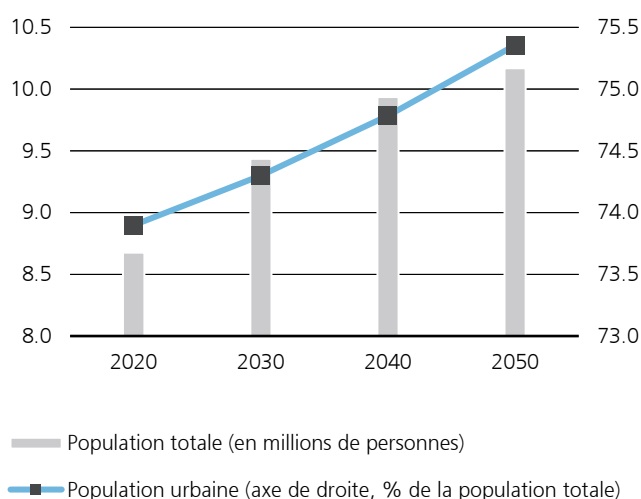
Sources : statistiques de la ville de Zurich ; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM) ; octobre 2021. Remarques : médiane des prix de transaction totaux moins valeur d'assurance des immeubles, en pourcentage de la médiane des frais de transaction totaux.

Répondre au problème de l'étalement urbain

Investir dans les biens immobiliers existants n'est pas seulement judicieux en termes économiques, comme nous venons de l'expliquer. Cela est également essentiel pour répondre à des enjeux croissants en termes de durabilité, tels que le phénomène d'étalement urbain déclenché par la pression démographique et urbaine (voir la figure 4), ainsi que la planification extensive en matière de construction (c'est-à-dire l'extension des zones à bâtir au-delà de l'environnement urbain).

Le législateur et les électeurs suisses ont répondu à ce défi en rédigeant et en adoptant une nouvelle version de la Loi sur l'aménagement du territoire, qui est entrée en vigueur en 2014. Cette législation encadre le futur développement urbain, en essayant de le maintenir dans les limites de l'actuel environnement bâti. Elle a également posé les bases des révisions des plans directeurs cantonaux, dont la plupart ont déjà été réalisées et approuvées. Ces plans directeurs définissent, selon un concept géographique, les priorités régionales en termes de future croissance de la population et de l'activité économique. C'est ce qui dictera le développement futur de l'environnement bâti.

Figure 4 – Suisse : croissance de la population et urbanité



Sources : prévisions d'Oxford Economics 2021 ; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM) ; octobre 2021

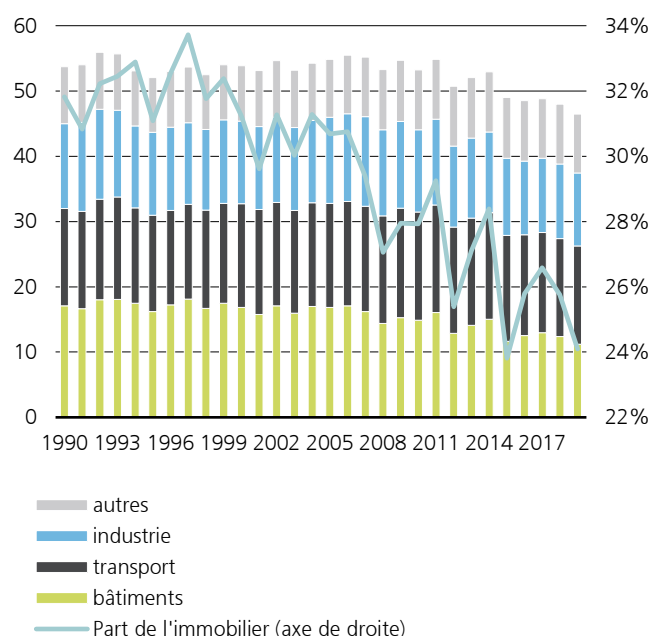
Ces nouvelles directives de planification urbaine aboutissent à des incitations contraignantes pour les municipalités et les propriétaires fonciers locaux, qui devront se concentrer sur les biens immobiliers existants pour libérer leur potentiel d'aménagement, tout en évitant d'élargir l'environnement bâti. Ainsi, ils éviteront une surconsommation des terres agricoles et la destruction progressive d'écosystèmes précieux.

L'action climatique appelle à la modernisation du parc immobilier

En parallèle d'une réorientation vers un usage plus durable des terres, la lutte contre le changement climatique constitue un thème environnemental, social et de gouvernance (ESG) crucial, qui appelle à investir davantage dans les biens immobiliers existants. Malgré une baisse régulière depuis vingt ans, l'immobilier produit toujours environ un quart des émissions de gaz à effet de serre de la Suisse, selon les dernières données disponibles (voir la figure 5).

Dans ce contexte, les projets de modernisation des bâtiments existants sont essentiels pour atteindre les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre de l'Accord de Paris, auxquels les signataires sont légalement tenus. Il pourrait par exemple s'agir de remplacer les systèmes de chauffage à combustibles fossiles ou d'améliorer l'isolation des bâtiments.

Figure 5 – Émissions de gaz à effet de serre toujours élevées dans le parc immobilier (émissions de la Suisse, en millions de tonnes d'équivalent CO₂)



Sources : Office fédéral de l'environnement ; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM) ; octobre 2021

Les exigences ESG vont au-delà de l'efficacité énergétique

Pour répondre aux considérations ESG, les investisseurs immobiliers doivent rendre compte des nombreux aspects de leurs biens au-delà de la simple efficacité énergétique. La sécurité des bâtiments, le bien-être des locataires et la qualité des espaces communs intérieurs et extérieurs, par exemple, font partie des facteurs environnementaux et sociaux dont il faut tenir compte pour la réalisation de projets de transformation. Par ailleurs, l'ajout de nouvelles technologies dans les bâtiments, telles que des capteurs, pourrait permettre de répondre aux aspects susmentionnés et de surveiller les progrès réalisés vers le développement de portefeuilles immobilier plus durables.

De l'analyse globale du portefeuille aux spécifications du projet

Comme nous venons de l'expliquer, il est très judicieux sur le plan économique, social et environnemental d'investir dans les biens immobiliers existants. Confrontés à un portefeuille immobilier de grande envergure, les gérants peuvent avoir du mal à identifier les stratégies de gestion active les plus sensées. La figure 6 présente une feuille de route qui permettrait d'identifier et d'appliquer de telles stratégies.

La première étape de la chaîne de valeur consiste à analyser le portefeuille afin, d'une part, d'identifier tout potentiel de construction inexploité parmi les actifs existants et, d'autre part, d'évaluer les perspectives futures des emplacements dans lesquels les investissements sont réalisés. Cela passe par une analyse exhaustive du marché, ainsi que par l'identification de lacunes des actifs, en particulier en termes de durabilité.

Les biens voisins peuvent également être pris en compte dans l'analyse, par exemple dans le contexte d'une acquisition potentielle ou d'un partenariat avec d'autres propriétaires, si un réaménagement de plus grande envergure est d'intérêt. Cette première étape aboutit à une liste de présélection des actifs les plus prometteurs en termes de transformation. Cette liste est ensuite traitée en priorité lors des étapes suivantes du processus.

La deuxième étape consiste pour le gérant à identifier la stratégie de construction la plus adaptée pour l'actif à transformer. Cette stratégie peut viser une simple rénovation dans l'optique des exigences ESG, ou bien l'ajout de nouveaux bâtiments ou d'étages, ou encore un projet de réaménagement total d'un bien existant. Dans ce dernier cas, l'acquisition des immeubles adjacents ou la conclusion de partenariats avec les propriétaires voisins peuvent être particulièrement judicieuses pour optimiser l'impact positif et les avantages du projet de transformation.

Tenir compte des nouvelles exigences des locataires, ainsi que des besoins locaux en termes d'infrastructures publiques

La troisième étape de notre feuille de route est consacrée à la définition et à la planification concrète du projet de construction. Dans le cas d'un réaménagement de grande envergure, une communication harmonieuse et exhaustive avec les autorités et la population est essentielle pour assurer la pertinence du projet et son acceptation par la communauté locale. À cette étape, d'autres aspects sont importants, comme l'intégration d'une approche ESG globale et la définition des différents usages futurs, s'il s'agit d'un ajout de bâtiments ou d'un réaménagement total.

Les nouvelles exigences des locataires, par exemple l'absence d'obstacles pour les aînés indépendants (un segment de clientèle en pleine croissance), ainsi que les besoins potentiels en infrastructures publiques et sociales (crèches, écoles, etc.), doivent être prises en compte dans cette définition. Une fois cette étape achevée, le projet passe en phase de réalisation. C'est là que le potentiel jusqu'alors inexploité des biens existants peut enfin être libéré, profitant non seulement aux investisseurs immobiliers mais aussi à la société dans son ensemble.

Graphique 6 – Feuille de route pour une gestion active des biens immobiliers existants



Analyse du portefeuille et identification du potentiel

- Perspectives futures des emplacements dans lesquels les investissements sont réalisés
- Potentiel inexploité des biens existants
- Potentiel lié aux parcelles voisines
- Lacunes ESG



Stratégie de gestion active

- Rénovation d'un bien existant / Ajout d'étages
- Destruction de l'immeuble puis reconstruction
- Consolidation / Partenariat avec des parcelles / propriétaires voisins



Spécifications concrètes du projet

- Définition adéquate des différents usages futurs
- Approche ESG intégrale
- Mise à disposition d'installations publiques
- Collaboration / communication avec la population et les autorités locales

Mise en œuvre et libération de la valeur



Sources : entretien avec Joris Van Wezemael, 2021 (Ivo Innenentwicklung SA), UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), octobre 2021



Excellentes performances ou changement positif ?

Chez UBS Asset Management,
nous croyons en des résultats
durables sans compromis.



Pour les décisions actuelles d'investissement, vous n'êtes pas seul.
Asset Management, sans compromis.

Pour de plus amples informations, veuillez vous adresser à:

UBS Asset Management
Real Estate & Private Markets (REPM)
Research & Strategy – DACH

Brice Hoffer
+41-44-234 91 56
brice.hoffer@ubs.com



Suivez-nous sur LinkedIn

Pour accéder à notre plateforme d'analyse, **scannez-moi!**



www.ubs.com/repm-research

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 Asset Management Switzerland 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 novembre 2021. Sauf indication contraire, toutes les informations sont en date du mois de novembre 2021. Document publié en novembre 2021. **Autorisé à des fins d'utilisation internationale.**

© UBS 2021. 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.

