

Zurich fondation de placement Rapport immobilier

2022

Zurich fondation de placement | Zurich Invest SA
zurichinvest.ch



La gestion active des risques et des actifs, indispensable pour soutenir les valeurs en capital



Les hausses des taux d'intérêt érodent les valeurs en capital dans le monde entier

Le début de l'année a été rempli de défis pour les investisseurs immobiliers. La hausse continue des taux d'actualisation accentue la pression à la baisse sur les valorisations immobilières. De solides compétences en gestion d'actifs et un portefeuille de placements bien positionné pour profiter des tendances structurelles demeurent les caractéristiques les plus importantes pour assurer la résilience d'un portefeuille d'immobilier de qualité.

L'ajustement des rendements à la hausse des taux d'intérêt devrait se poursuivre jusqu'à la mi-2023. Cette tendance ne présente pas que des risques; elle ouvre également des opportunités. Ainsi, on peut aujourd'hui acquérir des objets de haute qualité qui seraient sinon inaccessibles, ou des objets de moindre qualité à une nette décote, en vue de les rénover.

La hausse des recettes, protection contre l'inflation

L'immobilier constitue une bonne couverture partielle contre l'inflation, pour diverses raisons. Les loyers sont des revenus variables qui peuvent, dans une large mesure, être ajustés à l'inflation via une indexation ou des augmentations de loyer. Et la valeur du capital, déterminée par la substance du bâti et l'emplacement, suit l'évolution des revenus locatifs à travers le taux d'actualisation.

Contrairement aux taux d'actualisation, déterminés par le marché, les recettes courantes peuvent être activement influencées par les gestionnaires d'actifs. Afin de soutenir la valeur des biens dans un contexte de taux d'intérêt en hausse, il faut accroître l'efficacité et les recettes locatives, et d'autre part réduire les coûts.

Elasticité par rapport à l'inflation dans les secteurs respectifs aux États-Unis (1978-2016)

| Secteur | Rendement du revenu | Valeur du capital |
|--------------------------|---------------------|-------------------|
| Magasin | 1,02 | 1,07 |
| Habitation | 0,70 | 0,91 |
| Vente au détail | 0,56 | 0,98 |
| Industrie/ logistique | 0,18 | 0,74 |

Source: Massachusetts Institute of Technology (MIT) Center for Real Estate (2018)

Focalisation sur les marchés et secteurs en croissance

La perturbation actuelle du financement des projets de construction aura des effets positifs à moyen terme. Comme les projets se font rares à l'heure actuelle, l'offre sera limitée lorsqu'arrivera la reprise économique mondiale.

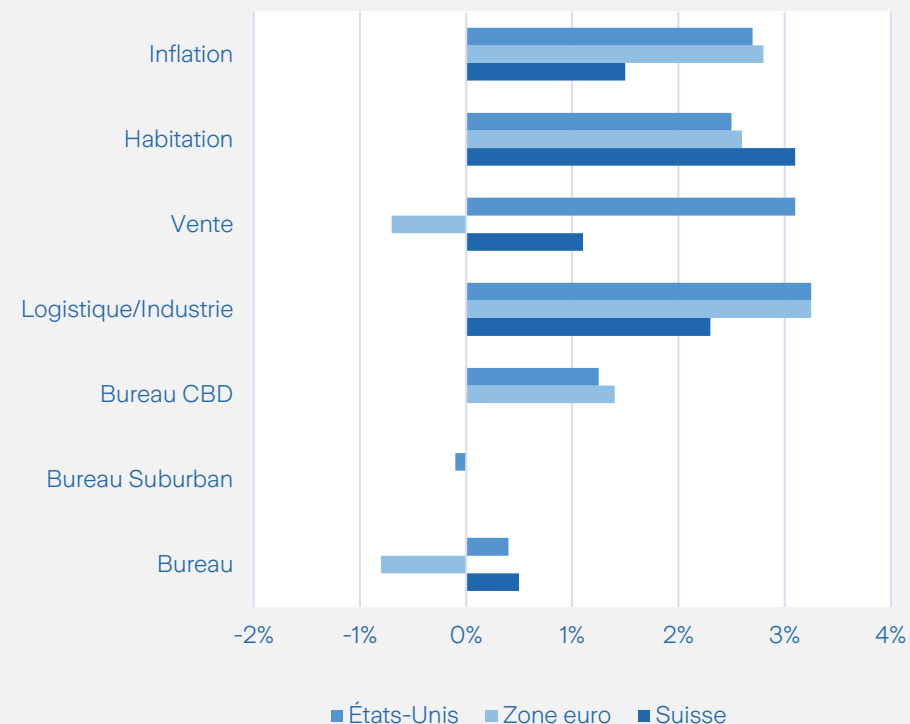
Pour nos trois principaux marchés, les prévisions indiquent que les loyers, dans les segments de la logistique et du logement, dépasseront l'inflation sur les trois prochaines années. Etant donné que les situations en termes d'offre et de demande diffèrent considérablement, une analyse détaillée des différents sous-marchés est incontournable.

Les fondamentaux montrent la voie

Les évolutions démographiques et les indicateurs conjoncturels déterminent la demande de surfaces à long terme. Mais afin d'identifier les tendances qui marquent les différents secteurs et régions, d'autres facteurs socio-économiques doivent de plus en plus être pris en compte. Les décisions politiques, les modifications de la fiscalité, les investissements dans les infrastructures sociales et la qualité de vie urbaine ont un impact de plus en plus direct sur les évolutions démographiques régionales à long terme. Aussi, notre modèle macroéconomique tient compte de ces facteurs, afin d'identifier en amont des marchés en croissance attrayants.

Parallèlement, les investisseurs immobiliers (en particulier dans le segment résidentiel) sont de plus en plus exposés aux risques liés à des mesures politiques, tels que le plafonnement des loyers ou d'autres interventions sur le marché. Afin de les influencer activement et de réagir de manière appropriée en temps utile, il est indispensable de disposer de réseaux locaux.

Prévisions de croissance des loyers et d'inflation pour 2023-2025 en Suisse, dans la zone euro et aux Etats-Unis



Source: JLL, Green Street (2023)

Notre taux d'endettement modéré procure de la stabilité et une marge de manœuvre

Les faibles coûts de financement ont incité beaucoup d'investisseurs à tirer parti des rendements initiaux, historiquement bas. Or la remontée des taux d'intérêt a considérablement augmenté les coûts de refinancement. Cela a eu un impact sensible sur les rendements nets et la valorisation des portefeuilles des concurrents. Cela dit, le nombre de ventes forcées dépendra des marchés et des régions. Alors que les «non performing loans» se multiplient déjà aux Etats-Unis, ils sont encore rares en Suisse.

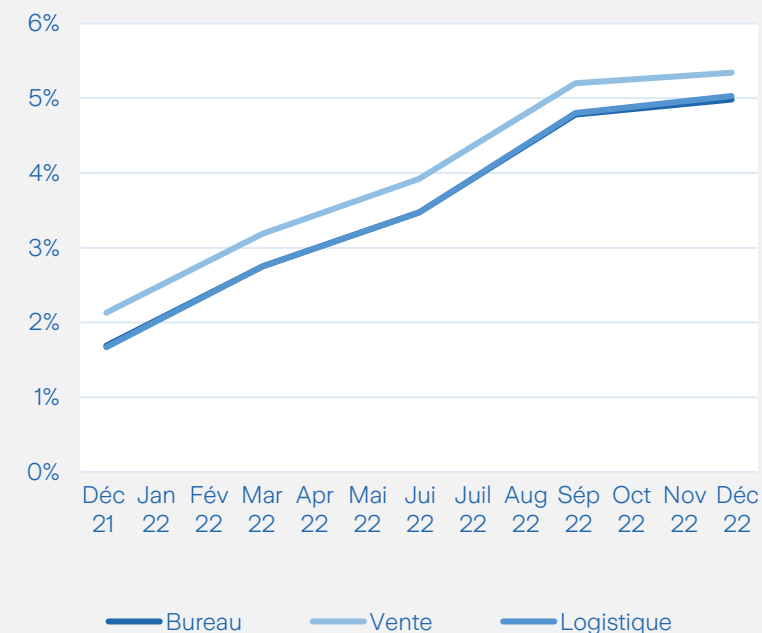
Outre la stabilité dans un contexte de marché fluctuant, la stratégie de faible endettement qui caractérise la Zurich fondation de placement procure également une marge de manœuvre face aux risques éventuels. De plus, la faible proportion de capitaux tiers place nos groupes de placement en bonne position pour tirer le meilleur parti des opportunités offertes par le marché.

Exploiter les opportunités anticycliques

L'augmentation des rendements cette année ouvre des opportunités intéressantes aux investisseurs qui disposent de capitaux suffisants. Acquérir des immeubles de qualité dans des régions où l'offre est limitée et dans des secteurs qui profitent de tendances structurelles reste la clé du succès.

Un autre aspect important dans un contexte de marché des capitaux déprimé, en plus des faibles prix d'achat, est l'accès à des objets de premier plan, qui ne sont généralement pas mis en vente lorsque le marché est dynamique, ou qui sont acquis en assumant un risque et un effet de levier nettement plus élevé.

Coûts des dettes senior par secteur dans la zone euro



Source: CBRE (2022)

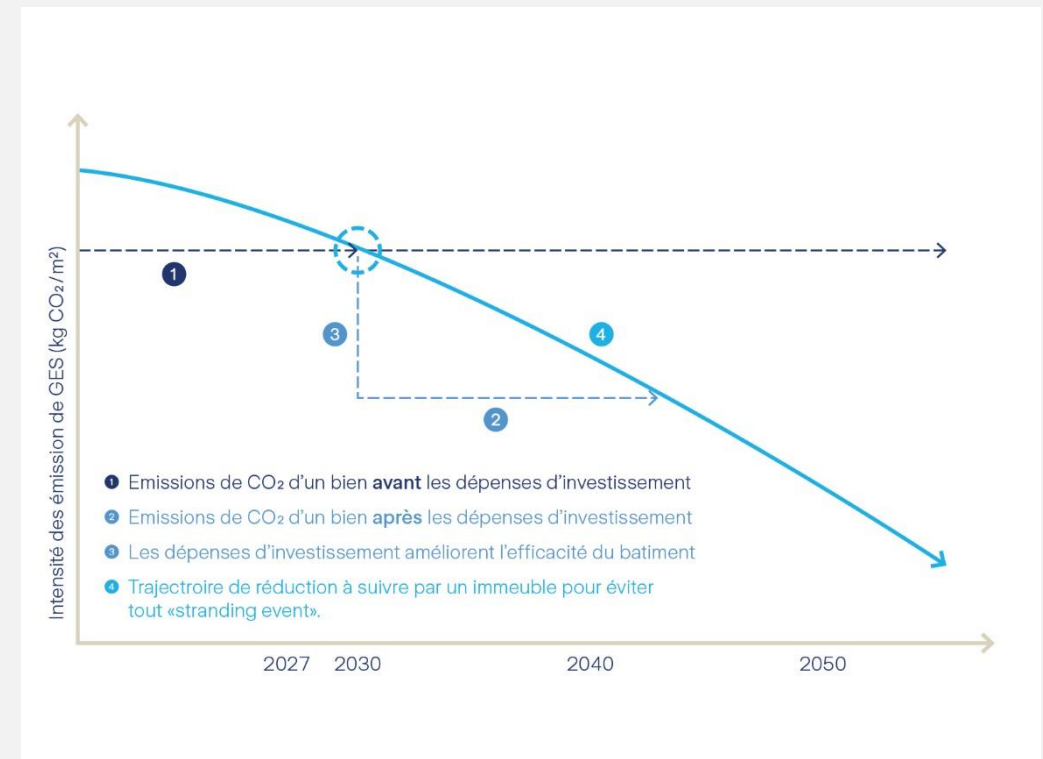
Atténuer les risques grâce à une gestion active de la durabilité

Avec l'entrée en vigueur du règlement «taxonomie» de l'UE en 2022, il est probable que les exigences en matière de durabilité de l'immobilier se durcissent en Suisse et aux Etats-Unis également. Face aux attentes croissantes des locataires en matière de durabilité, les immeubles à faible consommation d'énergie et socialement responsables devraient, à moyen terme, devenir la norme. Les immeubles qui ne répondent pas à ces exigences risquent de voir leur cote chuter.

Afin de réduire les risques d'accroissement des taux de vacance, de coûts imprévus et de «stranded assets», tous les immeubles doivent faire l'objet d'un plan d'Asset Management professionnel, qui concilie judicieusement les aspects écologiques et économiques. Le graphique illustre la trajectoire qu'un immeuble doit suivre pour éviter tout «stranding event» qui le rendrait obsolète.

En pratique, cela signifie que des dépenses d'investissement doivent être intégrées dès le processus d'achat ou l'évaluation. De cette manière, la réduction des émissions de CO₂ est assurée durant la période de détention. Ces investissements préservent non seulement la valeur du capital mais accroissent également la rentabilité, car ils génèrent des revenus locatifs plus élevés.

Représentation schématique de la trajectoire de réduction à suivre par un immeuble



Source: Zurich Compagnie d'Assurances (2023)

Economie et marché immobilier Suisse



Situation de départ

L'économie suisse a bien résisté face aux risques et turbulences qui ont secoué le monde en 2022 et devrait encore enregistrer une progression, bien que plus faible, cette année.

Dans le sillage de la forte croissance conjoncturelle des deux dernières années, le marché de l'emploi a connu un essor extraordinaire. Le second semestre 2022 a toutefois marqué un retour à la normale.

Une certaine accalmie est aussi perceptible sur le front de l'inflation, qui devrait se rapprocher des 2 pour cent cette année.

La hausse des prix de la construction et des taux d'intérêt a toutefois pesé sur l'activité de construction, et aucune reprise n'est attendue avant 2024. L'augmentation des taux d'intérêt a également eu un impact sur les marchés immobiliers: d'une part, on enregistre une légère amélioration des rendements initiaux nets pour les placements directs et, de l'autre, on entrevoit la fin des hausses de prix continues dans le secteur des logements en propriété.

Chiffres clés de l'économie suisse

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|--------|----------|----------|----------|
| Population | | | | |
| En millions | 8,67 | 8,74 | 8,82 (1) | 8,89 (1) |
| Variation annuelle | 0,7% | 0,8% | 0,9% (1) | 0,9% (1) |
| Contexte économique | | | | |
| PIB réel: variation annuelle | -2,5% | 3,6% | 2,0% (2) | 0,7% (2) |
| Emploi: variation annuelle | 0,0% | 1,9% | 2,6% (1) | 0,7% (3) |
| Taux de chômage | 3,1% | 3,0% | 2,2% | 2,2% (3) |
| Indice du moral des ménages (en janvier) | -9 | -14 | -4 | -30 |
| Chiffre d'affaires des ventes au détail: variation annuelle moyenne, réelle | 2,40% | 4,20% | -0,6% | - |
| Investissement dans la construction (nominal) | | | | |
| Variation annuelle | -1,79% | 1,8% (1) | 7,3% (1) | 4,5% (1) |
| Marché monétaire | | | | |
| Evolution de l'inflation | -0,7% | 0,9% | 2,8% | 2,2% (3) |
| Hypothèques à taux fixe de 10 ans (en décembre) | 1,2% | 1,4% | 3,2% | - |
| Obligations de la Confédération (à 10 ans; en janvier) | -0,70% | -0,45% | 0,05% | 1,26% |

(1) Prévisions de Wüest Partner

(2) Moyenne des pronostics de Credit Suisse, KOF, SECO, UBS

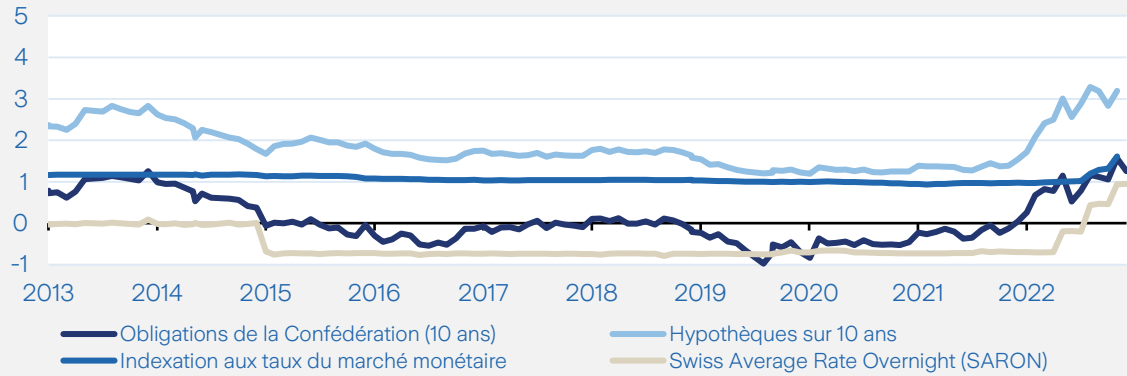
(3) Prévisions du SECO en décembre 2022

Source: Wüest Partner 2022

Economie et marché immobilier Suisse

Situation de départ

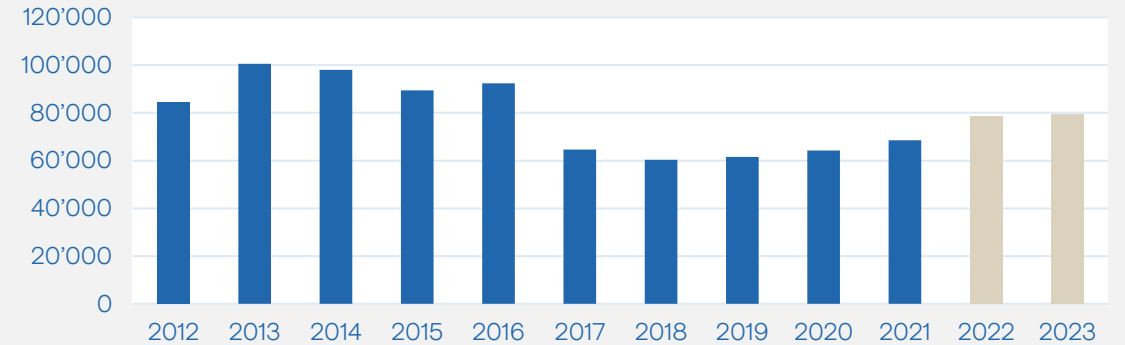
Taux d'intérêt obligataires et hypothécaires pour les affaires nouvelles (%)



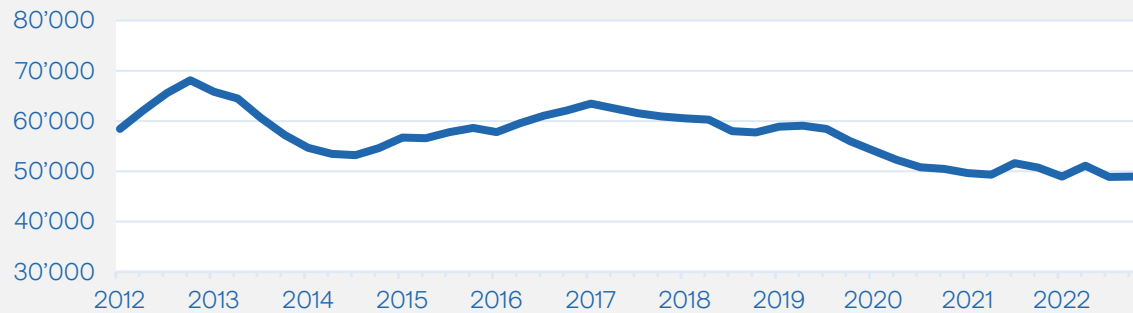
* jusqu'en juin 2021 avec indexation sur le Libor à 3 mois, à partir de juillet 2021 avec indexation sur le SARON (durée de 3 ans dans les deux cas)

Croissance de la population résidente permanente (Suisse) par an

(beige = pronostics/estimations)



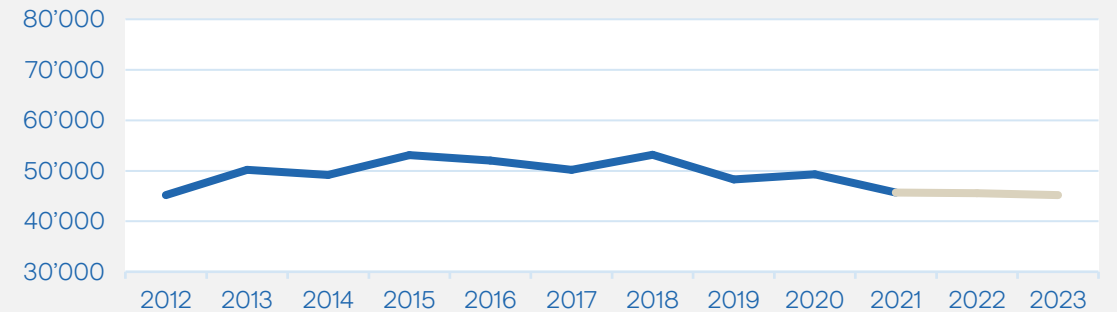
Logements prévus (demandes de permis de construire)*



* Le service d'information Baublatt corrige rétrospectivement le nombre de demandes de permis de construire.

Nouveaux logements (Suisse) par an

(beige = pronostics/estimations)



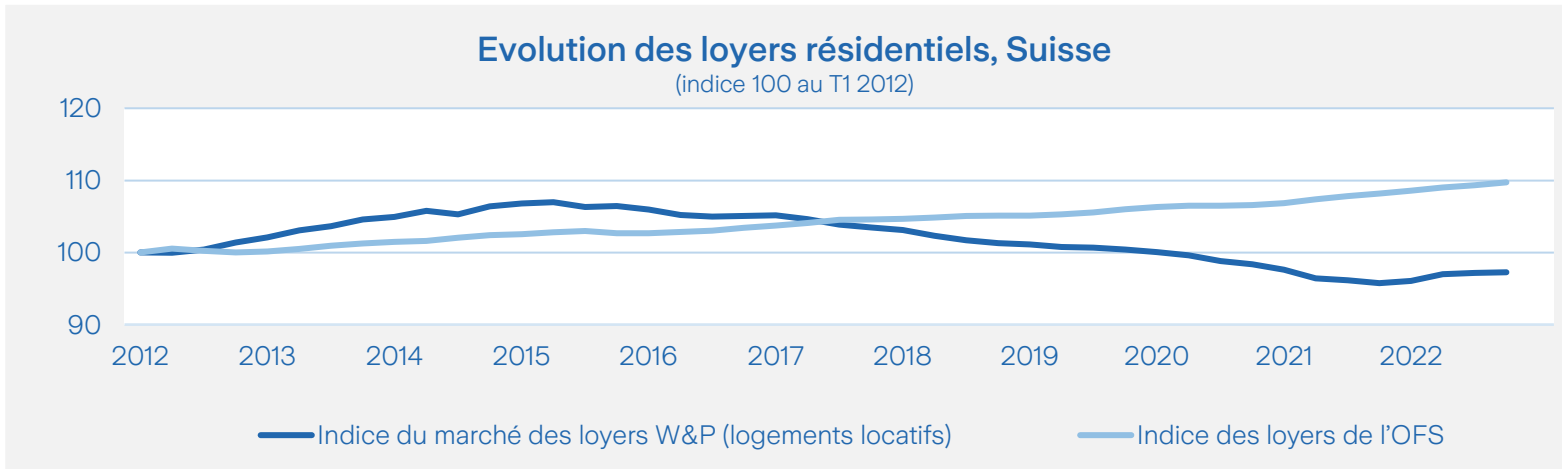
Source: Wüest Partner 2022

La pénurie de logements en location s'aggrave en Suisse. L'offre a poursuivi sa baisse l'année dernière, notamment en raison du recul de l'activité de construction.

C'est en particulier le cas dans les localités touristiques, touchées de plein fouet par les effets collatéraux de la loi sur les résidences secondaires (Lex Weber).

Parallèlement, la Suisse enregistre actuellement une forte croissance démographique. Entre le 4^e trimestre 2021 et la fin du 3^e trimestre 2022, le nombre d'habitants a en effet augmenté de 150'000 personnes, dont 73'000 dans la population résidante permanente et 77'000 dans la population résidante non permanente.

La pénurie de logements en location et l'inflation ont entraîné une hausse des loyers en 2022, qui devrait encore s'accroître cette année. Nous tablons sur une augmentation des loyers de l'offre de 2 pour cent.



73'000

de croissance pour la population résidante permanente

77'000

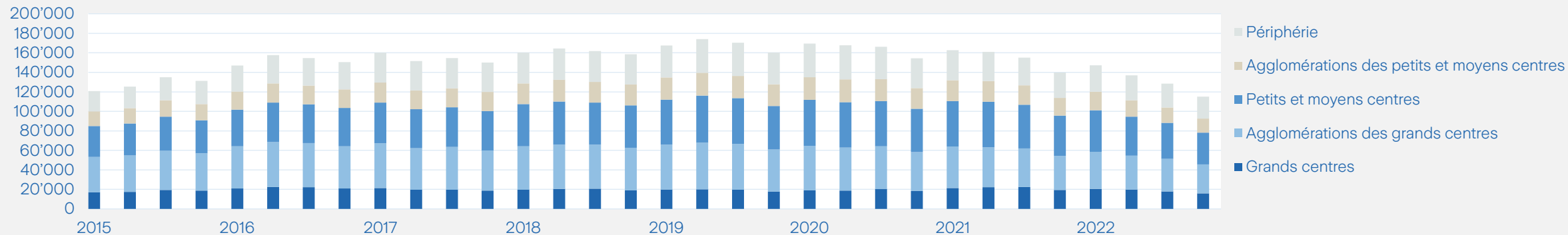
de croissance pour la population résidante non permanente

2%

de hausse des loyers de l'offre

Source: Wüest Partner 2022

Nombre de logements locatifs sur le marché, par trimestre



Chiffres clés des grands centres suisses

| | Parc existant (nombre d'unités, 2020) | Permis de construire Nombre de logements | Permis de construire Actuellement par rapport à la Ø sur 5 ans* | Taux de vacance (juin 2022) | Offre | Loyer demandé (médian) | Loyer maximal | Rendement maximal | Rendement global (MSCI, 2021) |
|---------------------------|--|---|---|--------------------------------|-------|---------------------------|---------------|-------------------|-------------------------------------|
| Logements locatifs | | | | | | | | | |
| Zurich | 194'800 | 1'742 | ↘ | 0,1% | 2,2% | 350 | 820 | 1,25% | 8,4% |
| Berne | 61'600 | 295 | → | 0,7% | 4,6% | 250 | 430 | 1,55% | 6,5% |
| Bâle | 80'800 | 126 | ↘ | 1,5% | 5,1% | 240 | 400 | 1,60% | 6,6% |
| Lausanne | 64'700 | 204 | ↘ | 0,6% | 3,6% | 280 | 420 | 1,90% | 2,0% |
| Genève | 86'700 | 839 | ↑ | 0,5% | 2,9% | 370 | 650 | 1,75% | 7,6% |
| Suisse | 2'423'700 | 23'775 | ↘ | 2,1% | 4,7% | 190 | — | — | 7,4% |

Etat au 4^e trimestre 2022 (sauf indication contraire)

* Variation par rapport à la moyenne des 5 années précédentes

Source: Wüest Partner 2022

En raison de l'accroissement des taux d'intérêt hypothécaires et des prix, les coûts annuels pour les logements en propriété ont connu une forte progression en 2022. Cette évolution a pesé sur la demande, ce qui se reflète dans le recul du nombre d'abonnements de recherche.

A l'inverse, le nombre d'annonces pour des logements en propriété s'est inscrit en hausse au second semestre 2022.

En dépit d'une liquidité du marché accrue, les prix des maisons individuelles et des logements en propriété ont encore augmenté en 2022. Ils ont toutefois enregistré un ralentissement marqué au 4^e trimestre 2022, les prix des maisons individuelles ayant même légèrement baissé par rapport au trimestre précédent (-0,2 pour cent). Cette évolution, associée aux mouvements contraires de l'offre et de la demande, laisse penser que les prix n'augmenteront que légèrement en 2023.

Appartements en copropriété

+5,2%

Variation des prix
sur un an

67

Durée de mise
sur le marché
(en jours, médiane,
au T3 de
chaque année)

Maisons individuelles

+5,5%

Variation des prix
sur un an

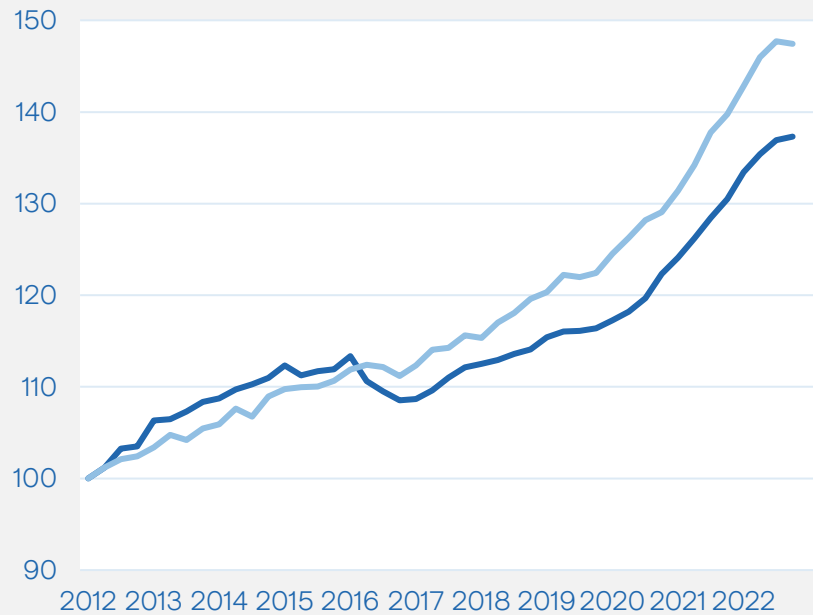
57

Durée de mise
sur le marché
(en jours, médiane,
au T3 de
chaque année)

Source: Wüest Partner 2022

Evolution des prix à l'achat, Suisse

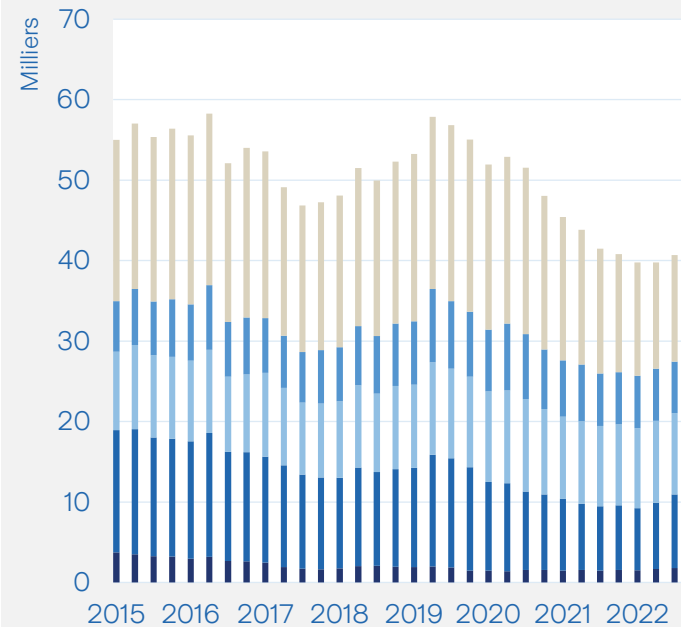
(indice 100 au T1 2012)



- Indice des prix du marché pour les appartements en copropriété
- Indice des prix du marché pour les maisons individuelles

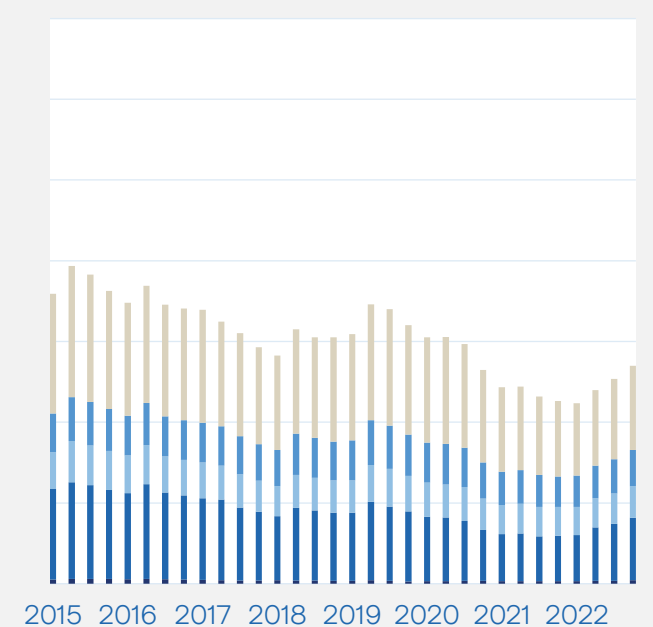
Nombre d'objets mis en location par trimestre

Appartements en copropriété



- Périphérie
- Petits et moyens centres
- Grands centres

Maisons individuelles



- Agglomérations des petits et moyens centres
- Agglomérations des grands centres

Source: Wüest Partner 2022

Chiffres clés des grands centres suisses

| | Nombre d'objets (nombre d'unités, 2020) | Valeur de marché (1) (millions de CHF) | Permis de construire (nombre d'unités) | Permis de construire Actuellement par rapport à la Ø sur 5 ans* | Taux de vacance (juin 2022) | Offre | Prix du marché (2) (médiane) | Prix de vente effectif (2) | Prix maximal (2) |
|------------------------------------|---|---|---|---|--------------------------------|-------|---------------------------------|-------------------------------|------------------|
| Appartements en copropriété | | | | | | | | | |
| Zurich | 25'600 | 53'580 | 107 | ↘ | 0,1% | 1,7% | 15'800 | 19'210 | 36'700 |
| Berne | 11'800 | 13'980 | 1 | ↓ | 0,0% | 1,2% | 9'230 | 10'680 | 20'400 |
| Bâle | 15'100 | 20'760 | 37 | ↘ | 0,0% | 1,9% | 11'040 | 12'400 | 20'100 |
| Lausanne | 11'400 | 19'010 | 12 | ↓ | 0,1% | 3,8% | 12'460 | 14'820 | 29'300 |
| Genève | 21'400 | 45'840 | 51 | ↘ | 0,3% | 4,0% | 16'340 | 19'460 | 41'400 |
| Suisse | 1'039'200 | 1'139'520 | 11'498 | → | 0,4% | 4,2% | 8'230 | 8'500 | — |
| Maisons individuelles | | | | | | | | | |
| Zurich | 8'900 | 34'930 | 4 | ↓ | 0,1% | 0,8% | 2'535'940 | 4'077'000 | 5'349'000 |
| Berne | 3'900 | 8'300 | 4 | ↘ | 0,1% | 0,7% | 1'518'930 | 2'209'000 | 3'056'000 |
| Bâle | 5'900 | 15'530 | 3 | → | 0,2% | 1,6% | 1'599'890 | 2'666'000 | 3'530'000 |
| Lausanne | 2'200 | 5'640 | 9 | ↘ | 0,1% | 7,1% | 1'933'800 | 2'654'000 | 3'758'000 |
| Genève | 800 | 2'450 | 2 | → | 0,5% | 8,2% | 2'179'370 | 3'307'000 | 4'852'000 |
| Suisse | 1'006'700 | 1'541'070 | 6'908 | → | 0,5% | 2,7% | 1'415'150 | 1'200'000 | — |

(1) Appartement en copropriété: valeurs de marché sans places de stationnement.

(2) Appartement en copropriété: prix en CHF/m²; maison individuelle: prix par maison.

* Le sens de la flèche indique la variation de la moyenne des cinq années précédentes.

Etat au T4-2022(sauf indication contraire)

Source: Wüest Partner 2022

Les surfaces de bureaux ont bénéficié d'une forte demande due à l'essor du marché de l'emploi, en particulier dans les grandes villes.

En revanche, les activités de construction ont été limitées, principalement à cause de la hausse des coûts de construction et de financement et des inquiétudes des investisseurs concernant les possibles conséquences de la pratique accrue du télétravail. Résultat: une liquidité du marché historiquement faible et des loyers en hausse.

En 2022, le contexte est resté très difficile pour les surfaces de vente en raison de la concurrence du commerce en ligne et de la baisse du pouvoir d'achat des ménages liée à l'inflation.

Le commerce de détail s'en est toutefois relativement bien tiré et l'on n'observe actuellement pas d'augmentation de l'offre de surfaces. Néanmoins, les loyers devraient rester sous tension en 2023 en dehors des emplacements bien situés dans les grandes villes.

Surfaces de bureaux

-0,8%

Variation des loyers
sur un an

Surfaces de vente

-3,3%

Variation des loyers
sur un an

Source: Wüest Partner 2022

Chiffres clés des grands centres suisses

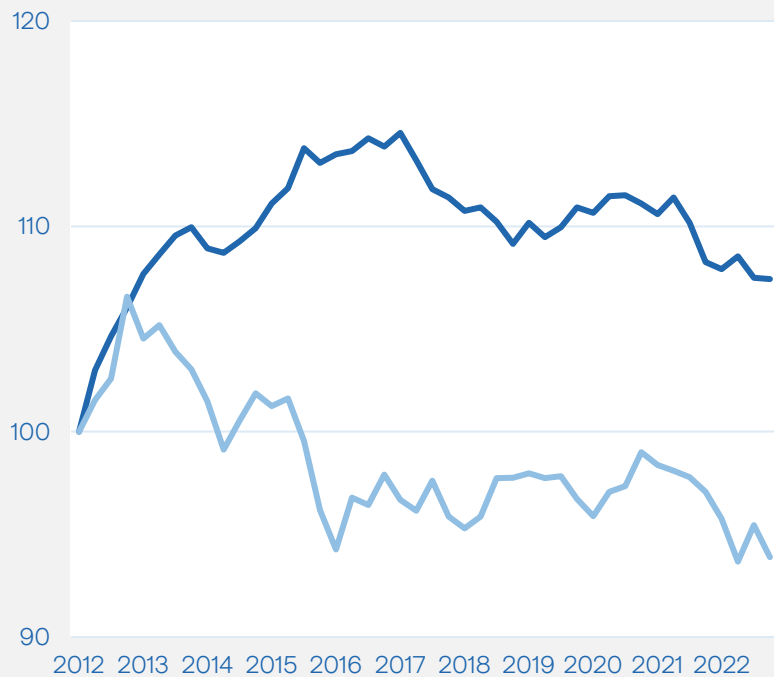
| | Parc existant (SHOB, m ² , 2020) | Permis de construire (millions de CHF) | Permis de construire Actuellement par rapport à la Ø sur 5 ans* | Taux de vacance (juin 2022) | Offre | Loyer demandé (médiane) | Loyer maximal | Rendement maximal | Rendement global (MSCI, 2021) |
|------------------------------------|--|---|---|--------------------------------|-------|----------------------------|---------------|----------------------|----------------------------------|
| Appartements en copropriété | | | | | | | | | |
| Zurich | 10'252'500 | 7,6 | ↓ | 1,3% | 3,9% | 330 | 975 | 1,45% | 8,9% |
| Berne | 2'271'200 | 132,8 | ↗ | 2,6% | 4,9% | 250 | 340 | 1,95% | 4,8% |
| Bâle | 4'766'000 | 7,0 | ↓ | 3,0% | 4,2% | 250 | 400 | 2,10% | 4,6% |
| Lausanne | 2'232'100 | 34,7 | → | 3,1% | 5,0% | 320 | 475 | 2,15% | 4,9% |
| Genève | 3'687'800 | 917,5 | ↑ | 4,0% | 6,4% | 440 | 935 | 1,85% | 4,5% |
| Suisse | 58'739'200 | 1239,7 | ↘ | — | 5,9% | 220 | — | — | 6,9% |
| Maisons individuelles | | | | | | | | | |
| Zurich | 1'952'000 | 0,7 | ↓ | 0,3% | 0,8% | 400 | 9'700 | 2,20% | 7,0% |
| Berne | 1'000'000 | 0,0 | ↘ | 0,2% | 0,4% | 300 | 2'900 | 2,60% | 4,6% |
| Bâle | 972'900 | 0,0 | → | 2,2% | 3,0% | 260 | 3'700 | 2,75% | 0,8% |
| Lausanne | 500'800 | 0,0 | → | 5,6% | 4,1% | 300 | 2'500 | 2,80% | 3,3% |
| Genève | 673'000 | 19,9 | ↗ | 1,5% | 5,6% | 410 | 7'000 | 2,50% | 4,8% |
| Suisse | 36'322'200 | 354,9 | ↘ | — | 1,5% | 240 | — | — | 5,0% |

* Variation par rapport à la moyenne des cinq années précédentes.
Etat au T4 2022 (sauf indication contraire)

Source: Wüest Partner 2022

Evolution du marché des loyers, Suisse

(indice 100 au T1 2012)

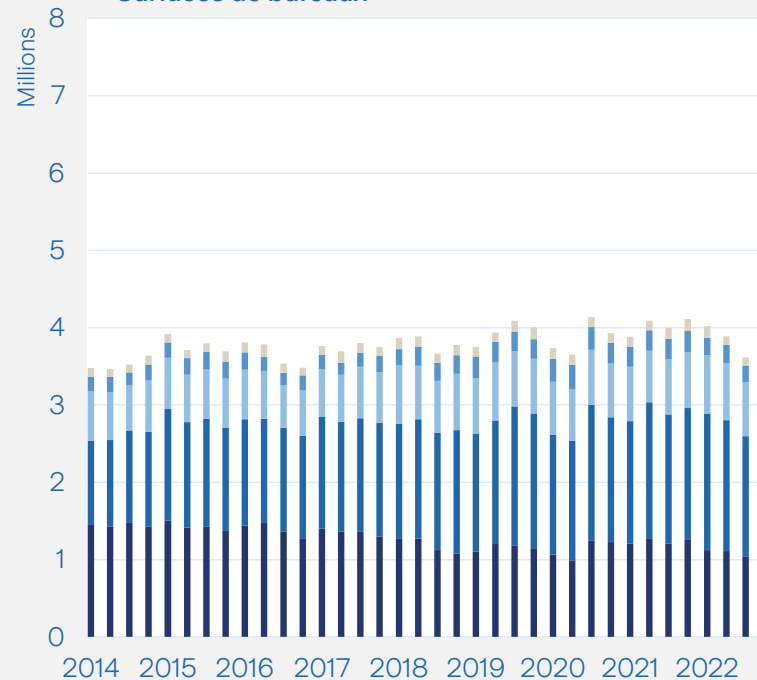


— Indice du marché des loyers pour les surfaces de bureaux
 — Indice du marché des loyers pour les surfaces de ventes

Surfaces mises en location

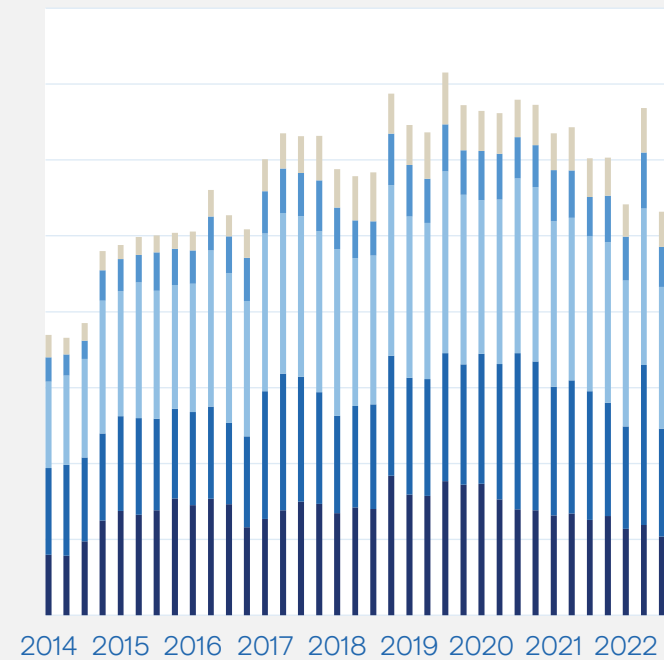
(millions de m² par trimestre)

Surfaces de bureaux



■ Périphérie
 ■ Petits et moyens centres
 ■ Grands centres

Surfaces de ventes



■ Agglomérations des petits et moyens centres
 ■ Agglomérations des grands centres

Source: Wüest Partner 2022

Economie et marché immobilier UE/Etats-Unis/monde



Economie et marché immobilier Europe occidentale

Evolution conjoncturelle

Selon la première estimation provisoire d'Eurostat, l'économie des pays de la zone euro s'est avérée plus stable que prévu en 2022. La croissance annuelle de 3,4 pour cent a même dépassé celle de la Chine (3,0 pour cent) et des Etats-Unis (2,1 pour cent). Le risque d'une récession à la fois légère et de courte durée dans l'économie européenne est toutefois toujours présent dans le contexte d'une incertitude géopolitique toujours plus grande, de pressions inflationnistes et de conditions de financement plus strictes.

Avec une croissance du PIB réel de 0,5 pour cent, la reprise économique ralentira sensiblement cette année dans la zone euro. Après le semestre d'hiver 2023/24, la situation énergétique tendue en Europe devrait se normaliser progressivement. En raison de la hausse de la demande à l'exportation et de la résorption partielle des goulets d'étranglement à l'approvisionnement, une croissance économique réelle de 1,9 pour cent est prévue pour 2024.

Le marché du travail européen s'est encore montré robuste au 4^e trimestre 2022, avec une nouvelle baisse, bien que légère seulement, du nombre de chômeurs par rapport à la même période de l'année précédente, et un taux de chômage de 6,6 pour cent. Toutefois, dans le sillage du ralentissement économique des prochains mois, les créations d'emplois devraient être moins nombreuses et le chômage pourrait augmenter quelque peu au cours des prochains trimestres.

| | Croissance démographique attendue (% , moyenne sur 5 ans) | Inflation (% , sur un an) | Chômage (%) | Facilité de faire des affaires (classement en centiles) | Note de solvabilité moyenne |
|-------------|---|---------------------------|-------------|---|-----------------------------|
| Etats-Unis | 0,9% | 6,5% | 3,4% | 97% | AA- Stable |
| Royaume-Uni | 0,3% | 10,5% | 3,7% | 96% | AA Stable |
| Allemagne | 0,1% | 8,6% | 2,9% | 89% | AAA Stable |
| France | 0,3% | 5,9% | 7,1% | 83% | AA Stable |
| Suisse | 0,7% | 2,8% | 2,2% | 82% | AAA Stable |
| Espagne | 0,2% | 5,7% | 13,1% | 84% | BBB+ Stable |
| Italie | -0,3% | 11,6% | 7,8% | 70% | BBB- Stable |
| Pologne | -0,4% | 16,6% | 2,9% | 79% | A- Stable |
| Hongrie | -0,4% | 24,5% | 4,0% | 73% | BBB Stable |

Source: Wüest Partner 2022

Evolution conjoncturelle

L'inflation s'est fait sentir l'année dernière dans tous les secteurs économiques. Selon les dernières estimations de la Banque centrale européenne (BCE), le taux d'inflation pour l'ensemble de l'année s'élève à 8,4 pour cent dans la zone euro. La hausse plus faible que prévue des prix de l'énergie et les plafonnements de prix fixés par l'Etat ont eu un effet modérateur sur le taux d'inflation, du moins temporairement, mais il faut encore s'attendre à des effets de second tour. En 2023, le renchérissement global devrait baisser à 5,7 pour cent selon les prévisions du Fonds Monétaire International (FMI). L'inflation devrait diminuer sensiblement en cours d'année et atteindre 3,3 pour cent en 2024. En 2024, l'inflation devrait donc se situer à nouveau dans la marge de fluctuation de la BCE.

Afin de limiter les anticipations d'inflation, la BCE a relevé son taux directeur de 0,0 à 0,5 pour cent en juillet dernier, pour la première fois depuis onze ans, et a ainsi donné le coup d'envoi de la normalisation de sa politique monétaire. Depuis, le taux directeur a été relevé jusqu'à 3,0 pour cent, et une nouvelle hausse de 50 points de base est probable en mars. Ce régime de taux d'intérêt plus élevés devrait perdurer jusqu'à ce que l'inflation s'approche à nouveau de la valeur cible de 2 pour cent. On s'attend donc à ce que la récente appréciation de l'euro par rapport à l'USD se consolide et que le taux de change ne tende pas à nouveau vers la parité.

Europe en chiffres

447'000 Mrd

Population UE

73%

Taux d'emploi de l'UE

5,4%

Croissance économique de l'UE

-32%

Les gaz à effet de serre de l'UE depuis 1990

Source: Eurostat 2023

Economie et marché immobilier Europe occidentale

Marché des placements

Le climat d'investissement est devenu nettement moins favorable vers la fin de l'année dernière et se reflète dans la baisse des investissements dans la construction, mais aussi dans un net recul des volumes de transactions d'objets d'investissement.

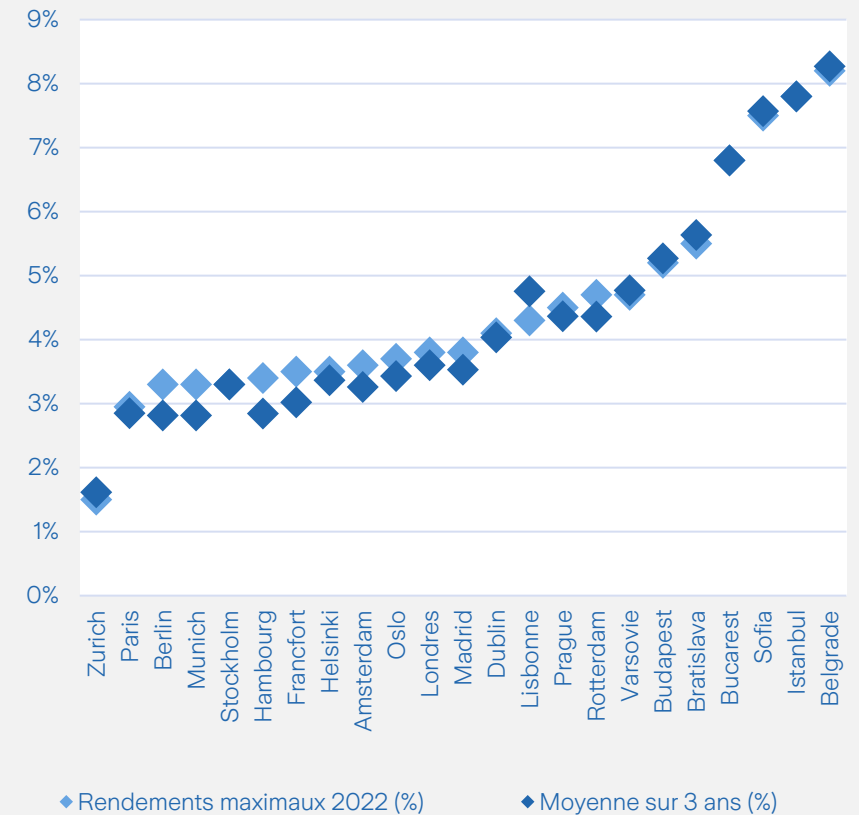
Les rendements prime observés ont augmenté dans tous les segments en raison de la hausse des coûts de financement et, malgré les signaux positifs du marché, ils conduisent pour le moment à des biens immobiliers moins bien évalués. Sur les marchés prime des immeubles de bureaux, ils ont augmenté de 50 points de base et se situent actuellement aux niveaux suivants: Paris (3,0 pour cent), Berlin (3,3 pour cent), Francfort (3,5 pour cent) et Londres (3,8 pour cent).

En raison du revirement des taux d'intérêt et de la normalisation de la situation en matière de placements qui en découle, les investisseurs institutionnels poursuivent désormais à nouveau différentes stratégies de placement. Des objets sont vendus en raison de l'augmentation des coûts de financement ou d'exploitation ou pour réaliser des gains en capital. Outre des défis, il en résulte également des opportunités d'investissement pour des acquisitions stratégiques.

Les objets d'investissement dans des segments de niche anticycliques tels que les constructions d'infrastructures sont recherchés, et les immeubles climatiquement neutres et énergétiquement efficaces sont particulièrement convoités. Les prix des biens immobiliers correspondants défient les conditions financières changeantes et l'écart de prix par rapport aux biens immobiliers traditionnels s'est creusé.

L'entrée en vigueur de la taxonomie européenne sur la protection du climat et de l'environnement, avec des exigences complètes et uniformes en matière de reporting, renforce dès cette année la pression d'agir pour les grandes entreprises de l'UE. L'année prochaine, la Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD, devrait également s'y ajouter. L'extension des obligations de reporting aux petites entreprises et d'autres objectifs de durabilité sont prévus pour les prochaines années et marqueront durablement l'évolution du marché.

Rendements à l'achat dans des marchés de bureaux européens sélectionnés



Source: Wüest Partner 2022

Economie et marché immobilier Europe occidentale

Marché locatif



En ce qui concerne les surfaces de bureaux, les premiers signes d'une normalisation de la forte absorption des surfaces après la pandémie sont apparus en fin d'année. En raison de la résilience du marché du travail, on s'attend pour l'année prochaine à une nouvelle consolidation de la demande au niveau de la moyenne à long terme - l'impact du home-office est modéré. Zurich, Istanbul, Dublin, Lisbonne et Rotterdam ont enregistré une évolution positive des loyers.

Les surfaces de vente se trouvent dans un contexte de marché plus difficile: le pouvoir d'achat des ménages a diminué et le commerce en ligne a gagné d'importantes parts de marché au cours des deux dernières années. Ce sont surtout les centres commerciaux ou les galeries marchandes moins attrayants qui enregistrent une augmentation du taux de vacance. Les revenus locatifs restent sous pression en raison de la baisse du chiffre d'affaires des surfaces.



Source: Colliers, CBRE, EZB, IWF, Eurostat, Wüest Partner

Evolution conjoncturelle

Jusqu'à présent, l'économie américaine s'est bien accommodée de la hausse des taux d'intérêt et a connu l'année dernière, selon le Bureau of Economic Analysis (BEA), une croissance corrigée de l'inflation de 2,1 pour cent malgré une brève récession au premier semestre. L'évolution observée repose sur une augmentation des dépenses de consommation privée, des investissements dans les stocks et une baisse des biens importés. Les investissements dans la construction et les exportations ont en revanche reculé.

Un ralentissement de l'économie est perceptible depuis le dernier trimestre. La croissance pourrait même devenir temporairement négative dans les mois à venir car les consommateurs et les entreprises sont toujours confrontés à la hausse des prix et à une politique monétaire plus restrictive. Une reprise durable devrait ensuite s'amorcer et déboucher sur une croissance économique globalement positive de 0,7 pour cent pour cette année, et une normalisation ensuite.

La pression haussière persistante sur les prix s'explique en partie par un marché du travail très tendu. La demande de main-d'œuvre reste robuste, avec plus de 500'000 postes vacants additionnels à la fin de l'année dernière. En janvier, 517'000 emplois supplémentaires ont été créés, soit 330'000 de plus que ce que les économistes avaient prévu. En outre, le taux de chômage est tombé à 3,4 pour cent, son niveau le plus bas depuis 1951. Par conséquent, les revenus du travail devraient être robustes et continuer à stimuler les dépenses de consommation, ce qui pourrait maintenir l'inflation à un niveau élevé dans les mois à venir.

2,1%

Croissance économique en 2022
(corrigée de l'inflation)

3,4%

Taux de chômage

0,7%

Croissance économique
2023

330'000

Emplois supplémentaires

Source: Wüest Partner 2022

Economie et marché immobilier Etats-Unis

Evolution conjoncturelle

Contrairement à ce que l'on observe en Europe, les revenus disponibles corrigés de l'inflation au 4^e trimestre 2022 étaient supérieurs de 3,3 pour cent à ceux de l'année précédente. Et pour l'année prochaine, les entreprises ont annoncé des augmentations de salaire de 4,6 pour cent en moyenne. Par rapport au pic de 9,1 pour cent atteint en juin 2022, l'inflation n'a cessé de reculer au cours des derniers mois, mais elle reste supérieure à celle de l'année précédente, à 6,5 pour cent. L'inflation devrait toutefois à nouveau tendre vers 3 pour cent au milieu de l'année 2023.

Bien qu'un ralentissement conjoncturel se dessine, la Réserve fédérale (FED) estime qu'elle devra resserrer sa politique monétaire au moins jusqu'à la fin de l'année afin de ramener l'inflation autour de 2 pour cent. D'autres augmentations des taux d'intérêt, même si elles ne sont pas aussi importantes que l'année dernière, ne sont donc pas exclues. La FED s'attend à ce que le taux directeur reste au-dessus de la barre des 5 pour cent jusqu'au début de l'année 2024.

L'appréciation de l'USD au cours de l'année 2022 par rapport à la plupart des autres monnaies mondiales s'explique par la forte augmentation des taux d'intérêt aux Etats-Unis et par le rôle de monnaie refuge que joue cette devise dans un contexte politique incertain. Cette année, l'USD devrait évoluer parallèlement au franc suisse.

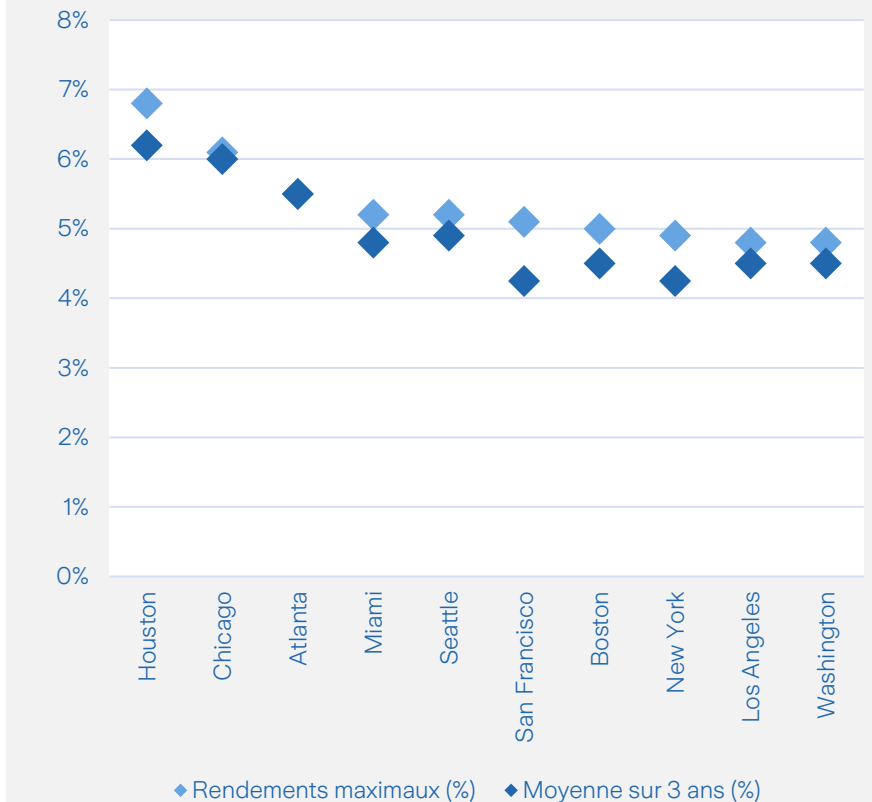


Le volume des transactions a diminué aux Etats-Unis l'année dernière, mais moins fortement que dans de nombreux pays européens. En règle générale, on observe pour les placements directs un décalage entre la hausse des taux d'intérêt et l'apparition de corrections de valeur, ce qui n'est pas le cas pour les placements immobiliers cotés, pour lesquels les changements de taux d'intérêt se sont rapidement traduits par une baisse des valeurs de marché.

Dans les villes de New York, San Francisco et Boston, les rendements initiaux se situent maintenant aux alentours de 5 pour cent et ont donc augmenté jusqu'à 100 points de base, tandis que les rendements prime pour les surfaces logistiques se trouvent toujours à des niveaux records, partiellement encore inférieur à 4 pour cent .

Ce sont à nouveau les immeubles d'habitation et les immeubles industriels qui ont été particulièrement demandés l'année dernière. En revanche, le sentiment du marché à l'égard des bureaux s'est fortement péjoré en raison de leur profil risque/rendement défavorable, et les exigences en matière de capitaux ont augmenté en conséquence. Cela a entraîné de grosses pertes de fonds propres chez certains investisseurs ayant un taux d'endettement élevé et pourrait se traduire par des ventes d'urgence dans les mois à venir.

Rendements à l'achat sur des marchés de bureaux sélectionnés aux Etats-Unis



Source: Wüest Partner 2022

Economie et marché immobilier Etats-Unis

Marché locatif

Les modèles de travail hybride ont eu un impact important sur le marché des bureaux. Sur la base des évaluations des systèmes d'accès (Kastle Systems), les taux de présence se sont stabilisés en moyenne entre 40 et 50 pour cent en janvier 2023, avec des différences régionales. Ceux-ci sont tout à fait bien absorbés, mais en conséquence, cela conduit à des surfaces libres dans les anciens immeubles.

Dans l'ensemble, la demande de surfaces a nettement diminué au cours du second semestre 2022, ce qui maintient une absorption négative de ces surfaces. De plus, les surfaces inexploitées par les locataires sont parfois proposées à la sous-location: dans la Silicon Valley, cela concerne désormais 4 pour cent de toutes les surfaces de bureaux. Avant la pandémie, le taux d'inoccupation structurel était déjà élevé (12 pour cent), mais il n'a cessé d'augmenter pour atteindre 18 pour cent, un niveau historiquement élevé.

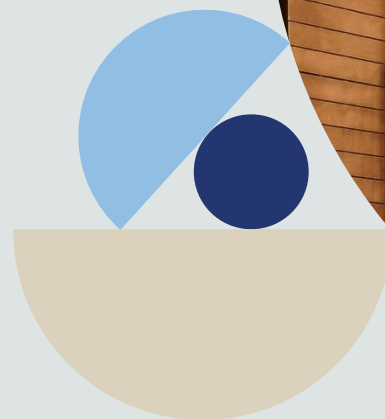
Dans le marché locatif, les exigences envers les bâtiments sont de plus en plus élevées afin de pouvoir répondre à des concepts de bureaux orientés vers l'activité. Les immeubles de bureaux de haute qualité et facilement accessibles, offrant des aménagements qui favorisent le bien-être et la motivation des collaborateurs, devraient représenter la majeure partie de la demande de surfaces cette année. Les bâtiments durables qui s'orientent vers les objectifs écologiques et sociaux d'une entreprise n'auront pas non plus de difficultés à être loués.

Source: <https://www.kastle.com/safety-wellness/getting-america-back-to-work/>



Source: Wüest Partner 2022

Une gestion immobilière responsable



Gestion immobilière responsable



Compétences et priorités de la gestion immobilière durable

Pour la Zurich Invest SA, les aspects sociaux et écologiques ont le même poids que les objectifs économiques. Notre but est de générer à long terme des rendements attrayants et ajustés au risque, tout en contribuant à ralentir le changement climatique. L'immobilier est responsable d'une grande partie des émissions de CO₂ mondiales. C'est là que nous pouvons faire la différence. Depuis 2013 déjà, la Zurich Invest SA mise toujours davantage sur les énergies renouvelables et la gestion durable des immeubles, à tous les niveaux.

Asset Management et Property Management:

L'équipe Asset Management est chargée de l'exploitation des actifs au niveau de chaque immeuble. L'accent est mis sur la préservation de la valeur, la gestion optimisée et durable, ainsi que sur l'accompagnement des locataires et la gestion de l'énergie, tout en optimisant les rendements sur cash-flow. La gestion énergétique de l'ensemble de notre portefeuille immobilier montre que nos mesures opérationnelles réduisent toujours plus les émissions de CO₂.

Dans le domaine du Property Management, la Zurich Invest SA coopère étroitement avec des partenaires externes, ce qui nous permet d'optimiser la gestion immobilière opérationnelle tout au long de la chaîne de valeur. Tous nos partenaires de gestion tiennent une comptabilité énergétique approfondie. Les chiffres qui en résultent et la collecte de données quotidiennes aident à la gestion des affaires courantes et renseignent les locataires sur leur consommation d'énergie (charges annexes).

Gestion immobilière responsable

Compétences et priorités de la gestion immobilière durable

Gestion des transactions

La gestion des transactions assure une surveillance rigoureuse de la consommation énergétique, des émissions de gaz à effet de serre et d'autres aspects de la durabilité. Ces données guident les décisions d'achat et de vente et déterminent les améliorations potentielles à court et moyen terme.

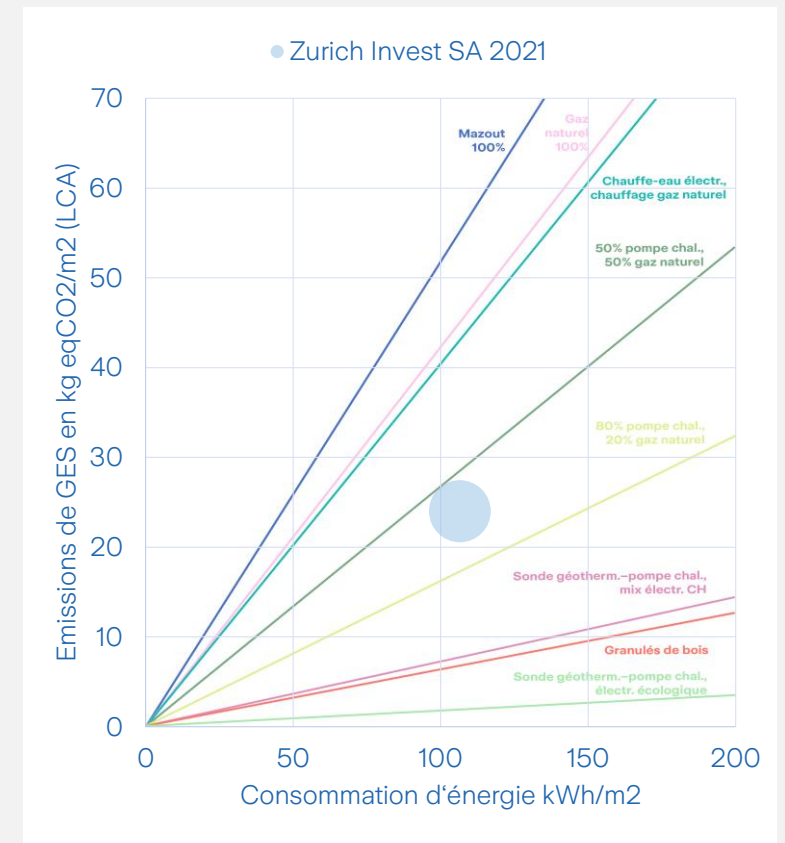
Gestion de la construction

La gestion de la construction vise à réduire les émissions de gaz à effet de serre à travers les normes sectorielles et dans la mise en œuvre (utilisation d'énergies renouvelables, matériaux durables). Nous nous orientons vers les normes les plus strictes lors de l'entretien et des rénovations générales des bâtiments neufs.

Les bâtiments neufs sont conçus de sorte à répondre dès aujourd'hui aux besoins accrus prévisibles à moyen terme. Dans le cas des rénovations partielles, des mesures de réduction des émissions sont mises en place dès que possible.

Les normes de la Global Reporting Initiative (GRI) et les objectifs de durabilité définissent nos principaux critères dans ce domaine. La définition de la durabilité se fonde sur les conclusions de la «Trajectoire de réduction et modélisation des risques climatiques». La Zurich Invest SA s'est imposé des objectifs contraignants en matière de réduction des émissions de CO₂.

Intensité des émissions



Source: A&W 2022

Intégration des normes ESG

Principaux thèmes ESG

Les normes de la Global Reporting Initiative (GRI) et les objectifs de durabilité définissent nos principaux critères dans ce domaine. La définition de la durabilité se fonde sur les conclusions de la «Trajectoire de réduction et modélisation des risques climatiques». La Zurich Invest SA s'est imposé des objectifs contraignants en matière de réduction des émissions de CO₂.

Suivi des progrès

Les progrès de chaque immeuble et nos efforts de développement durable sont régulièrement contrôlés et évalués par des experts externes. Du fait de notre participation au Global Real Estate Benchmark annuel (GRESB) et aux Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable (UN PRI), la performance de la Zurich Invest SA peut être comparée à celle d'autres gérants de fonds immobiliers et gestionnaires d'actifs.



Environnement

- Utilisation d'énergies renouvelables
- Modélisation et atténuation des risques climatiques
- Efficacité énergétique
- Conception écologique de l'aménagement
- Construction économe
- Infrastructures respectueuses de l'environnement
- Consommation d'eau (en développement)



Impact social

- Création de lieux d'habitation, de travail et de vie sociale et privée attrayants
- Prise en compte active des tendances et progrès sociétaux
- Confort, sécurité et protection contre les immissions
- Reconnaissance et satisfaction des besoins des locataires



Gouvernance

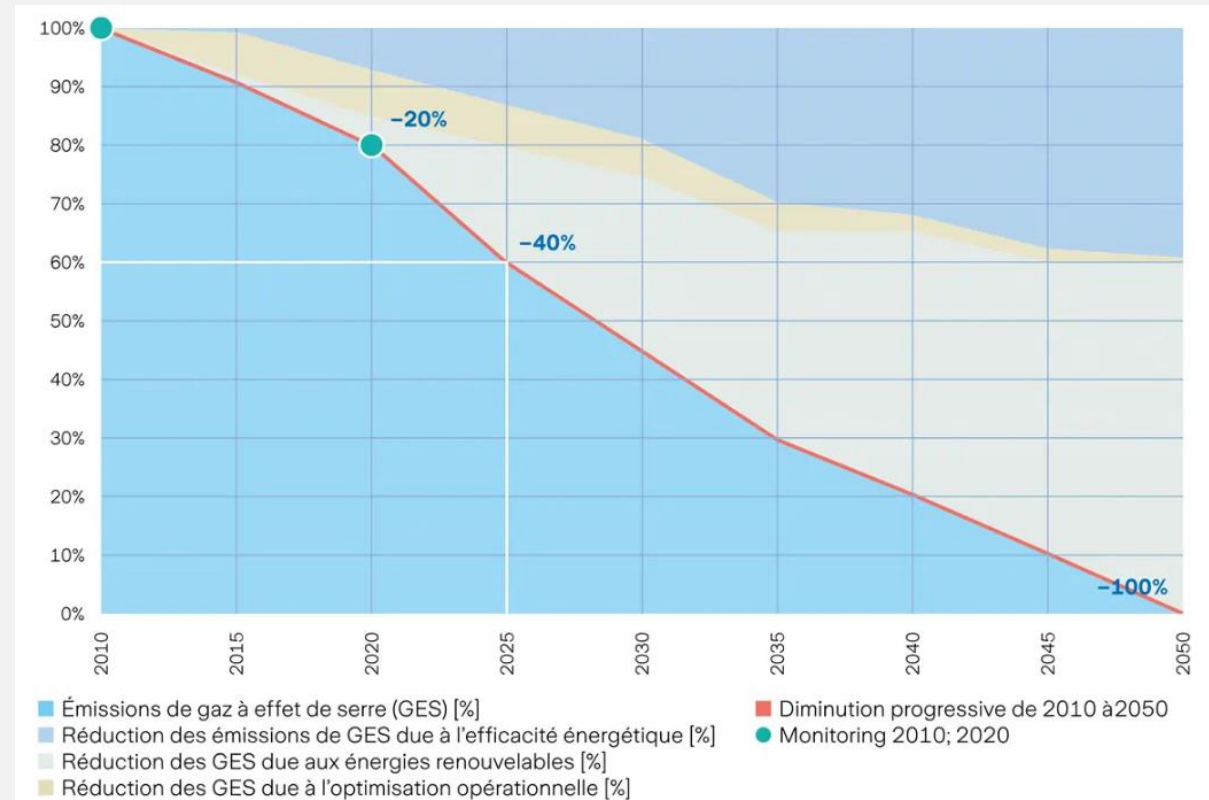
- Compliance et intégrité
- Approche holistique de la durabilité
- Exigences de durabilité
- Vis-à-vis des partenaires commerciaux, des collaborateurs et des fournisseurs
- Emplacements attractifs
- Intégration à chaque étape de la construction
- Profil risque-rendement

Objectifs de réduction

La Zurich Invest SA s'aligne sur les objectifs généraux fixés par la Suisse et l'UE pour réduire les émissions de gaz à effet de serre. Les critères ESG sont pleinement intégrés dans notre processus d'investissement et sont vérifiés à l'aune de notre trajectoire de réduction.

Le premier jalon a été atteint pour les portefeuilles immobiliers de la Zurich fondation de placement et de la Zurich Compagnie d'Assurances SA, à savoir la réduction de 20 pour cent des émissions de CO₂ de 2010 à 2020. Autre jalon important vers la neutralité carbone en 2050: la réduction supplémentaire de 20 pour cent des émissions de CO₂ d'ici 2025.

Diminution progressive des émissions de gaz à effet de serre du portefeuille immobilier de la Zurich fondation de placement et de la Zurich Compagnie d'Assurances SA



Source: modèle de calcul propre, données du 30.06.2021

Plan de réduction de la consommation d'énergie et des émissions de CO₂

La Zurich Invest SA suit une feuille de route clairement définie pour atteindre les objectifs qu'elle s'est imposés. A court terme, la priorité est mise sur la consommation d'énergie des installations et de l'exploitation. A plus long terme, les objectifs d'efficacité énergétique et de réduction du CO₂ seront atteints grâce à des mesures structurelles et à l'utilisation d'énergies renouvelables (remplaçant les énergies fossiles).

Mise en œuvre de mesures concrètes

Par son action, la Zurich Invest SA contribue de manière active et concrète à améliorer l'environnement et la société. Les objectifs suivants sont régulièrement revus et ajustés.

- Rénovation énergétique et constructions à neuf
- Optimisation rigoureuse de l'exploitation afin de réduire les émissions de 5 pour cent sur cinq ans
- Remplacement structuré des systèmes de chauffage: privilégier les énergies renouvelables aux énergies fossiles – chauffage urbain, réseaux de chaleur locaux, pompes à chaleur
- Gestion des immeubles: encourager les échanges avec les locataires et les sensibiliser à la préservation des ressources
- Gestion des risques: examen annuel de la stratégie immobilière sous l'angle des risques
- Durabilité dans la construction et l'exploitation des immeubles
- Promotion de l'e-mobilité grâce à des bornes de recharge
- Certifications: planification et construction selon les normes de durabilité, obtention de labels de durabilité pour les rénovations totales et les constructions à neuf
- Participation aux comparatifs ESG
- Prise de responsabilité sociétale (en intégrant par exemple les souhaits des locataires, les effets sur le voisinage et sur la société)