

# Zurich fondation de placement Immobilier USA

Rapport semestriel 2023

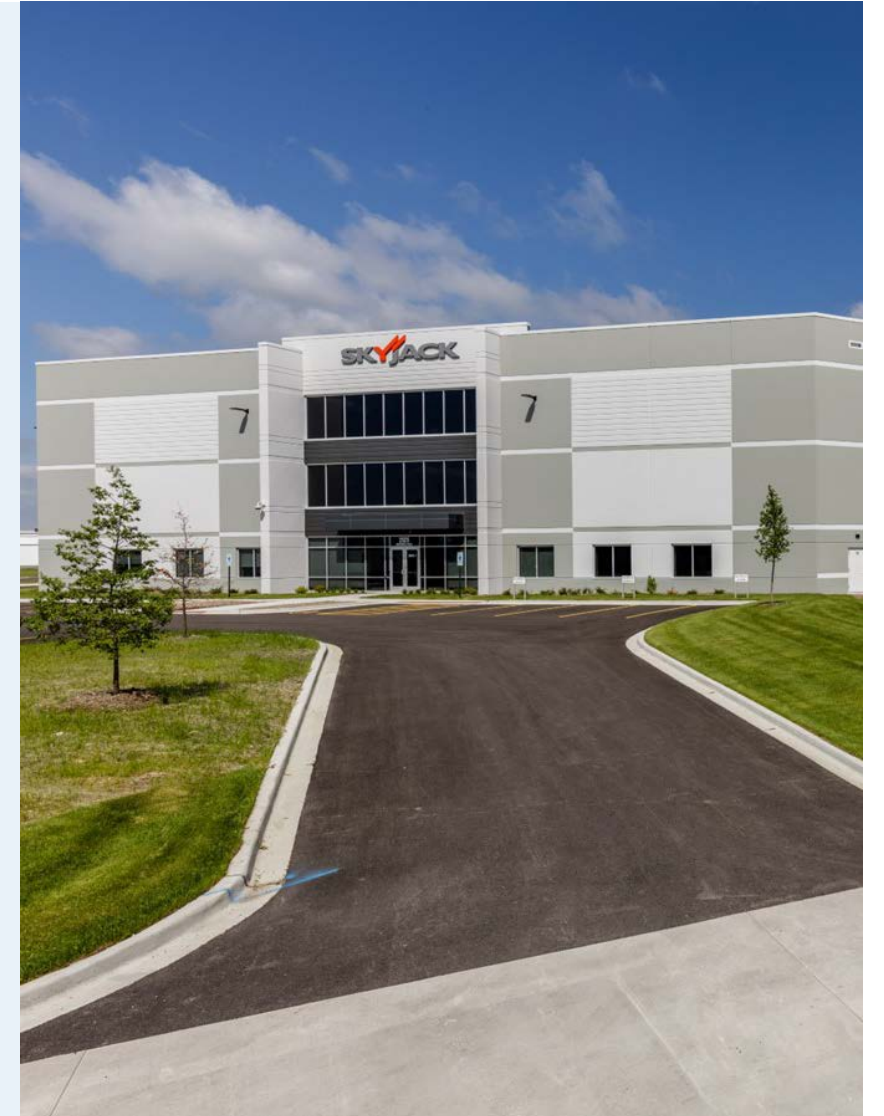
Zurich fondation de placement | Zurich Invest SA  
[zurichinvest.ch](http://zurichinvest.ch)



Malgré l'inflation élevée et les mesures de répression monétaire de la Fed, **l'économie étatsunienne s'est avérée résiliente**. Les effets de la hausse des taux d'intérêt se font de plus en plus sentir et renforcent les craintes d'une récession d'ici la fin de l'année. Les récentes turbulences dans le secteur bancaire assombrissent encore davantage le moral des investisseurs.

Au 1er trimestre 2023, **le volume des transactions** s'est élevé à 85 milliards de dollars américains, **soit un recul de 56% sur un an**. L'écart entre les prix attendus par les acheteurs et par les vendeurs reste important.

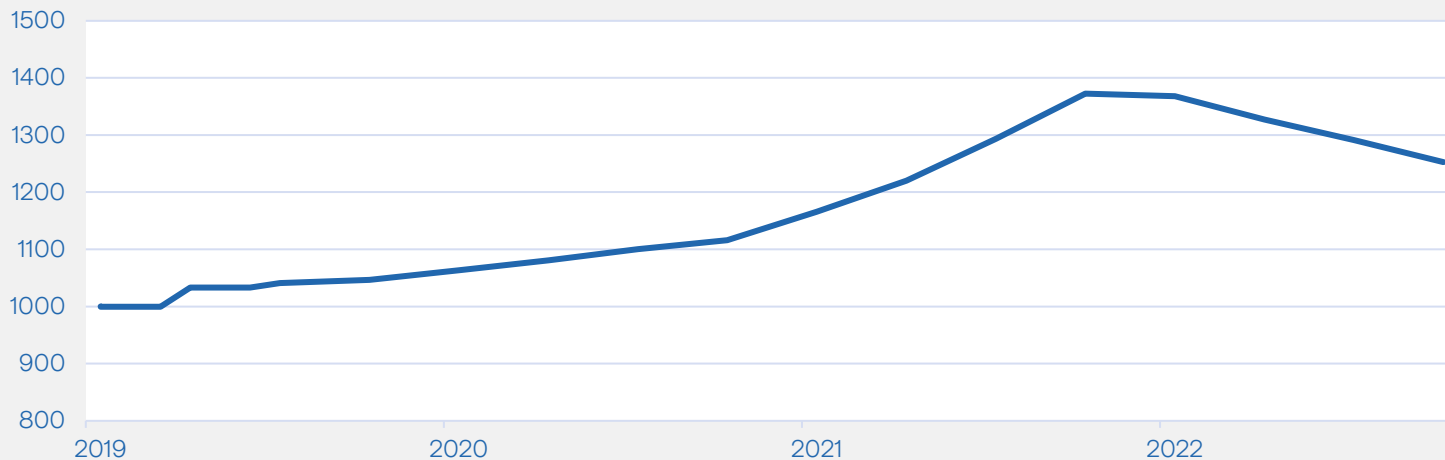
Nous surveillerons de près l'évolution de la demande de **surfaces de bureaux**, car les taux d'occupation aussi bien que le moral des investisseurs sont en berne. 2022 était la troisième année de suite **avec une absorption nette négative**, une tendance qui se poursuit cette année. **Les fondamentaux des segments industriel et résidentiel restent solides sur tous les marchés**; la forte croissance des loyers et les faibles taux de vacance perdurent. L'offre en construction pourrait toutefois s'avérer problématique au cours des deux prochaines années.



Au 1er trimestre, le fonds a terminé sur une moins-value non réalisée due aux réévaluations, à hauteur de 15 millions de dollars américains (-3,3%) La hausse des taux d'intérêt a entraîné celle des taux d'actualisation et de capitalisation.

La moins-value découle en particulier des objets Santana Terrace (dépréciation: 4,1 millions de dollars américains, soit -7,6%), Terry Thomas (dépréciation: 2,6 millions de dollars américains, soit -5,0%) et 300 West Summit (dépréciation: 2,3 millions de dollars américains, soit -4,8%). Outre les taux d'actualisation révisés, les valorisations se fondent fondées sur une croissance modeste des loyers.

## Evolution de la valeur de la part



### Chiffres-clés du portefeuille

Valeur d'inventaire brute (VIB)	406'538'274
Valeur d'inventaire nette (VIN)	402'622'909
VIN par part	1'252
Nombre d'immeubles sous-jacents	9
Marge EBIT	61.03%
Taux de financement par des capitaux externes	0.00%
Total Expense Ratio (TERisa VIB)	0.94%
Total Expense Ratio (TERisa VIN)	0.95%

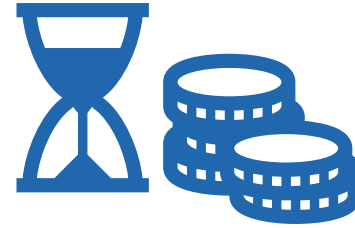
### Rendement

Année en cours (VIN par part)	-5.62%
Sur 5 ans, p.a. (VIN par part)	N/A
Depuis l'émission, p.a. (VIN par part)	6.21%
Rendement des fonds propres (ROE)	-5.62%
Rendement du capital investi (ROIC)	-5.81%



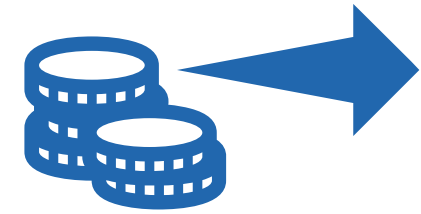
### Gestion active de portefeuilles

Comme les marchés des capitaux sont encore atones, notre gestion disciplinée des immeubles et des actifs gagne en importance. Même si l'inflation continue de ralentir au second semestre, elle restera probablement supérieure aux objectifs de la Fed. C'est pourquoi les taux de capitalisation toujours élevés devraient continuer de peser sur les valorisations des placements immobiliers. Une gestion active des immeubles et du portefeuille sera indispensable pour soutenir les taux d'occupation et le résultat net.



### Baux à long terme et bonne solvabilité

La menace d'une récession aux Etats-Unis n'a pas disparu; néanmoins, notre portefeuille est structuré de façon à pouvoir surmonter un revers conjoncturel. Sa diversité actuelle se démarque par des baux de longue durée et des locataires de qualité, bien positionnés pour surmonter les incertitudes macroéconomiques.



### Conditions idéales en cas d'utilisation du capital restant

Au vu des perspectives et corrections de prix actuelles, nous sommes confiants quant au fait que des opportunités d'achat intéressantes apparaîtront en cours d'année. Pour l'obtention et l'emploi du capital subsistant sur ce marché, nous attendons les conditions idéales.

La stratégie et la surveillance des investissements, de la gestion et de la location des immeubles visent à assurer une croissance durable des revenus et des rendements liquides. Hors baux résidentiels, le portefeuille affiche actuellement une durée moyenne pondérée des baux commerciaux (WALT) appréciable: 6,4 ans environ. Ces trois prochaines années, il n'y aura donc pas de concentration notable de contrats arrivant à expiration. Si les loyers des bureaux sont robustes, des investissements considérables seront nécessaires pour maintenir les surfaces en bonne condition ou séduire de nouveaux occupants. Le portefeuille ne compte que peu de locataires défaillants ou de créances en souffrance.

## Emploi de capitaux tiers

La politique monétaire de la Réserve fédérale américaine et les troubles récents du secteur bancaire limitent les options de financement externe, à l'échelle du fonds comme au niveau des objets individuels. Nous continuons de travailler avec la société de conseil JLL pour évaluer les options qui se présenteront une fois les marchés du crédit stabilisés et obtenir de bonnes conditions contractuelles à moindre coût.

## Rénovation de l'immeuble d'appartements The Beverly

Nous avons démarré un programme de rénovation de tous les logements de l'immeuble The Beverly à Austin (Texas), qui permettra d'augmenter les loyers moyens de 300-500 USD. Les coûts s'élevant à 15'000-20'000 USD l'unité, les rendements augmenteront de 24 à 30%. Les travaux comprennent le remplacement des sols, la pose de plaques de quartz dans les cuisines et de carreaux dans les salles de bains, l'optimisation de l'éclairage, l'installation de ventilateurs au plafond et d'autres redécorations.



## Réduction des taux de vacance

Pour la location des surfaces de bureaux vacantes, Zurich Alternative Asset Management se concentre toujours sur le 4000 Paramount. La stratégie s'est avérée fructueuse jusqu'ici: Une partie des surfaces a été louée à Garman Homes LLC, portant le taux d'occupation de l'immeuble à 85% au 2e trimestre. Ce nouveau bail s'est conclu à un prix par pied carré supérieur de 1 dollar américain au budget convenu, avec de faibles coût d'aménagement (5 dollars américains par pied carré). Pour une partie des surfaces restantes, nous prévoyons d'aménager une suite témoin qui semble nécessaire à la mise en œuvre de notre stratégie de location.

## Sécurisation des revenus

La stratégie et la surveillance des investissements, de la gestion et de la location des immeubles visent à assurer une croissance durable des revenus et des rendements liquides. En 2026, près de 18% des baux actuels expireront. Pour maintenir la qualité et les loyers des bureaux et séduire de nouveaux occupants, des investissements en capital considérables sont nécessaires. Différentes options sont à l'étude.

## GRESB

L'équipe Asset Management a soumis la documentation nécessaire à notre première participation au comparatif du GRESB, qui accroîtra notre transparence en matière de durabilité.



## Achats

Il n'y pas eu d'achats cette année, les prix du marché étant encore en phase de tâtonnement, et nous n'en prévoyons pas avant septembre au plus tôt. La Fed devrait relever encore davantage ses taux directeurs; en outre, chaque trimestre comporte un risque de réévaluation. Dans ces circonstances, nous préférons patienter jusqu'à ce que les données confirment que les marchés des capitaux se sont stabilisés et les prix des investissements potentiels correspondent à la situation de marché.

## Ventes

Au vu de la situation actuelle sur le marché des capitaux et sur le marché de l'immobilier commercial, nous ne prévoyons aucune revente en 2023.



## ESG

Nous avons engagé Measurabl, un leader du conseil en développement durable sis à San Diego (Californie) et éditeur d'un logiciel qui collecte et surveille les données de consommation et l'utilisation d'énergie des immeubles. Il automatise l'enregistrement et le suivi de l'approvisionnement/consommation pour l'ensemble de notre portefeuille, et permet de calculer l'empreinte carbone et l'impact des mesures ESG de chaque objet. D'ici la fin de l'année, nous espérons présenter les données recueillies selon la norme ASIP.

En 2022, nous avons lancé diverses initiatives avec CBRE, notre conseiller ESG, à l'image de l'obtention de labels écologiques, des enquêtes auprès des locataires et de la sensibilisation des occupants aux aspects ESG, ou encore de la saisie de grandes quantités de données concernant la consommation de nos immeubles. Une liste d'exclusion de locataires est appliquée à chaque nouvelle location ou acquisition.

Par ailleurs, nous allons commander un audit portant sur l'ensemble du portefeuille, afin de fixer un objectif de réduction du CO<sub>2</sub> pour 2030.

Pour la première fois, le groupe de placement a pris part au comparatif GRESB, dont les résultats devraient être connus d'ici la fin de l'année.

