

Investments - Flash

M. Alain Freymond - Associé & CIO

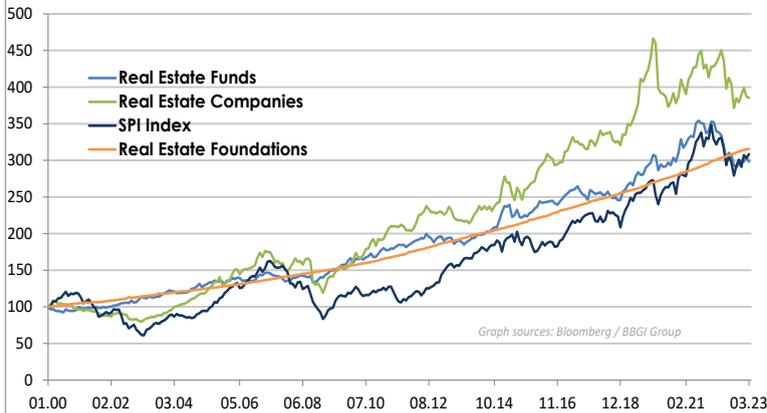
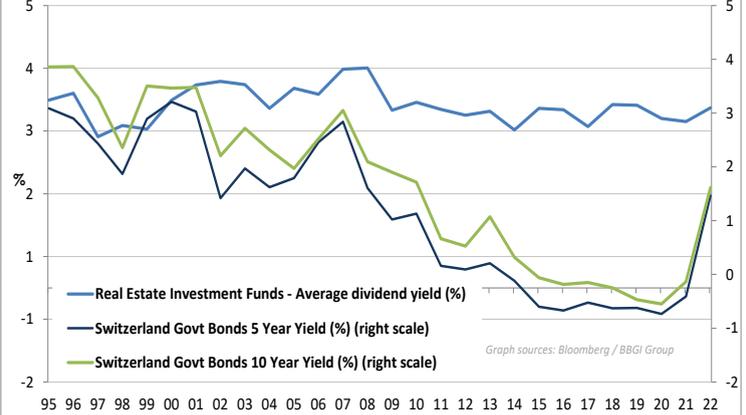
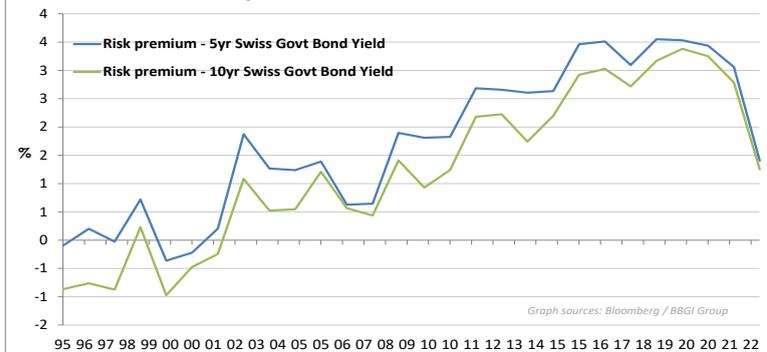
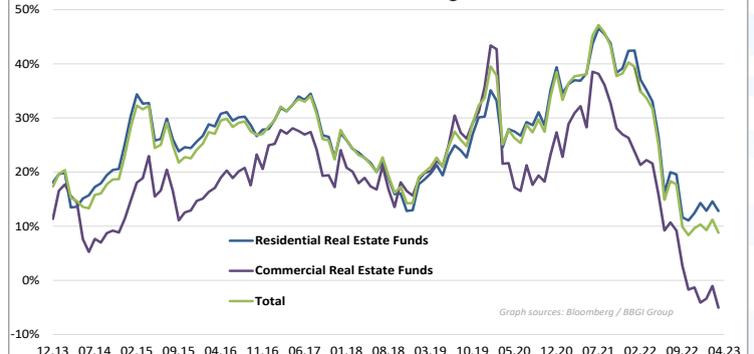


IMMOBILIER TITRISE SUISSE A NOUVEAU ATTRAYANT

Rendements, primes de risques et agios séduisants

Après un T4 2022 en hausse de +8.76%, l'indice SXI Real Estate Funds terminait le T1 2023 sur une progression de +0.46%. Les sociétés immobilières cotées suivaient un chemin similaire (+8.94%) au T4, comme au T1 2023 (+1.54%). Le contexte actuel présente une situation tout à fait particulière sur le plan des valorisations. Alors que l'agio moyen avait dépassé 40% en début 2022, celui-ci a chuté à 12.8% au T1, en déclin du niveau de 13.8% observé au T4. La moitié des fonds présente même un disagio pouvant dépasser -20% à ce jour. Le niveau actuel d'agio se situe en dessous de la moyenne historique proche de 20% et proche de son plus bas niveau atteint en 2008 en dessous de 10%. Les fonds commerciaux sont déjà en disagio et pratiquement sur leur plus bas niveau de 2008. Pour les sociétés immobilières, le disagio est de -4%, son plus bas niveau depuis 2010. Historiquement, on observe qu'il faut des coûts de financement supérieurs au rendement des fonds pour que

l'agio moyen diminue en dessous de 15%. Seuls des coûts de financement supérieurs à 4% ont provoqués une chute durable des agios à zéro et des conditions de disagio potentielles. Nous estimons que les taux en Suisse n'ont que très peu de risques de dépasser le niveau du rendement actuel des fonds de l'ordre de 2.8%, ce qui écarte le risque d'une chute des cours suffisante pour abaisser le niveau actuel d'agio. Le rendement des fonds est de 2.8% et celui des sociétés immobilières est de 3.7%. Compte tenu d'une courbe de taux plate pour les rendements de la Confédération d'en moyenne 1.25%, la rentabilité des placements immobiliers cotés nous semble très attrayante tant en terme absolu que relatif. La prime de risque pour les sociétés immobilières est même proche de 250 pdb ce qui représente une prime séduisante dans le contexte présent.


Real Estate Performance vs. Swiss Equities

Government and Real Estate Yield

Risk premiums vs. Government Bonds

Real Estate Funds Agios


Information importante : Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à son destinataire et ne peut être donc transmis ou reproduit, même partiellement, sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Celui-ci est mis à disposition à titre informatif et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de décisions prises sur la base des informations mentionnées. Les données chiffrées sont issues d'analyses quantitatives et « judgmentales ». Le client reste entièrement responsable des décisions de gestion prises en relation avec ce document. Nous nous efforçons d'utiliser des informations réputées fiables et ne pouvons être tenus responsables de leur exactitude et de leur intégralité. Les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les données mentionnées ne sont qu'indicatives et sont sujettes à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.