

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



OPPORTUNITES ATTRAYANTES DANS LES DIVERS MARCHES IMMOBILIERS TITRISES

Diminution progressive des incertitudes. Impact positif de la baisse de l'inflation et de la fin du cycle de resserrement des taux. Valorisations attrayantes des indices immobiliers cotés en Europe et au Royaume-Uni. Rendements relatifs et agios également séduisants en Suisse.

Points clés



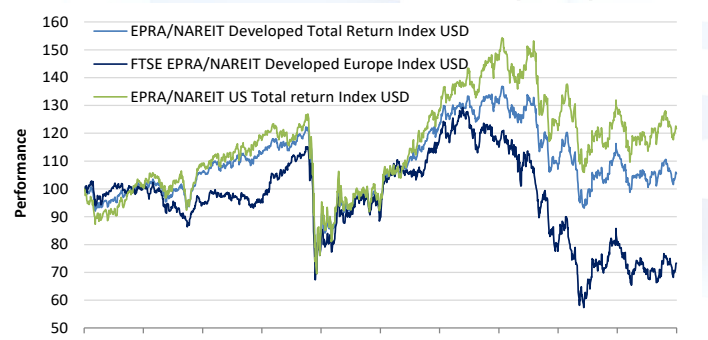
- Les risques sont escomptés, les cours actuels représentent de réelles opportunités d'investissement
- Un ratio cours/actif net particulièrement favorable pour l'immobilier européen
- L'immobilier titrisé britannique semble aussi proche d'une reprise
- L'immobilier titrisé suisse offre des opportunités à saisir
- Rendements absolus et relatifs attrayants
- Perspectives positives pour les deux formes de placement en Suisse (fonds et sociétés)

L'immobilier titrisé reste affecté par une incertitude persistante mais se reprend en fin de mois

Les derniers mois n'ont malheureusement pas apporté beaucoup de changement sur le sentiment encore mitigé des investisseurs à l'égard de l'immobilier titrisé. Pris dans son ensemble, le marché immobilier coté enregistrait déjà une stabilité presque totale au 2^{ème} trimestre (+0.04%) qui faisait suite à un 1^{er} trimestre déjà plutôt calme et légèrement positif (+0.51%). Au cours des deux derniers mois, les indices immobiliers se sont en partie repris sans encore montrer de tendance très solide dans le contexte économique pourtant riche en événements susceptibles d'affecter positivement l'immobilier, comme notamment la baisse de l'inflation et la fin probable de politiques monétaires restrictives. Régionalement, on observe tout de même une décorrélation significative et une certaine volatilité des performances mensuelles. Il aura fallu attendre pour voir une reprise des cours se matérialiser enfin, notamment aux Etats-Unis tout d'abord, puis en Europe et dans les marchés émergents. Ces rebonds récents ont encore été affectés par l'incertitude liée aux taux d'intérêt et sont restés volatiles. Aux Etats-Unis, la combinaison de trois facteurs favorables ont commencé à soutenir un retour de l'intérêt des investisseurs pour cette classe d'actifs et ses valeurs cotées. C'est en effet l'alignement de ces trois facteurs qui ont permis un début de revalorisation des valeurs immobilières. La baisse de l'inflation,

la correction des taux d'intérêt et l'espoir d'une prochaine fin de cycle de resserrement monétaire constituait un environnement favorable qui poussait les cours à la hausse. A contrario, en Europe, la persistance d'une inflation élevée malgré une tendance plus nette à la baisse et une politique monétaire résolument tournée vers la poursuite du cycle de resserrement n'offraient pas encore de raisons suffisantes aux investisseurs pour favoriser les placements immobiliers en août après une reprise sensible en juillet. Les valeurs immobilières britanniques chutaient encore de -4.5% en août après un rebond de +5.1% en juillet. Globalement, les indices immobiliers titrisés poursuivent leur phase de consolidation dans l'attente de meilleures visibilité dans les marchés régionaux respectifs. L'incertitude qui retient une revalorisation des actifs immobiliers tient en grande partie dans la problématique liée à la hausse des taux d'intérêt, à la progression du coût de financement ou de refinancement et à l'accès au crédit. Ces éléments ont en effet encore affecté négativement les conditions d'appréciation des risques et des opportunités au cours des dernières semaines. Le rebond récent des coûts de financement aux Etats-Unis en particulier a provoqué des effets négatifs sur la perception des risques et sur les valorisations présentes des actifs immobiliers détenus en poussant souvent les cours des REITs et des sociétés immobilières à la baisse jusqu'il y a peu. Toutefois, la fin du mois d'août semble présenter quelques développements intéressants. En effet, la reprise positive observée tout de même depuis quelques semaines maintenant pourrait bien annoncer le début d'une nouvelle revalorisation des sociétés immobilières et des fonds de placements immobiliers cotés avec la fin probable du cycle de resserrement monétaire aux Etats-Unis.

Indices EPRA Nareit - USA, Europe, Monde (en USD)



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA