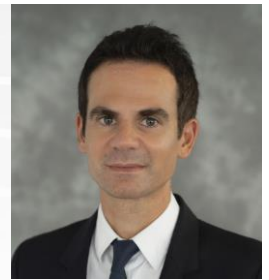


FLASH

Amilton Global Property : encore de belles opportunités sur le marché américain

Rédigé le 26.11.2021



*Nicolas Lasry,
gérant du fonds*

Immobilier coté : quelles tendances par segments ?

Quasiment deux ans après le début de la pandémie, véritable cygne noir pour le **segment des foncières commerciales**, l'activité des foncières de commerce reste encore impactée par les conséquences de la crise sanitaire, qui a accéléré la tendance structurelle du développement de l'e-commerce aux dépens du commerce physique.

Le segment des **foncières de bureaux** a affiché une meilleure résistance en Europe, même s'il connaît une polarisation avec d'un côté, des bureaux prime situés en centre-ville dont les prix ne font qu'augmenter (les rendements implicites des dernières transactions affichent une baisse comprise entre -20pb et -50pb depuis fin 2019 dans les centres de Paris et de Bruxelles par exemple) alors que les bureaux situés en périphérie des villes sont impactés par une hausse des taux de vacance. Cette polarisation est amplifiée par la nécessité croissante de proposer des locaux à la pointe des normes environnementales et à l'agencement attractif afin d'inciter les salariés à revenir au bureau. Cela oblige les foncières à réaliser des investissements en matière de rénovation, que seules les foncières primes arrivent à répercuter aisément dans leurs loyers. Aux Etats-Unis, malgré un retour progressif des salariés sur leur lieu de travail (39% à NYC selon Goldman Sachs, niveau en hausse de 10 points depuis le mois de mai), les taux d'occupation sont sous pression mais devraient se normaliser progressivement.

Le segment de **l'immobilier résidentiel** a prouvé sa capacité de résistance. En Allemagne, le marché demeure en sous-offre et le risque de gel des loyers s'est atténué progressivement avec le changement de gouvernement. De son côté, le marché résidentiel américain, très profond, comporte de nombreuses poches de croissance, à la fois dans les territoires de la Sun Belt qui bénéficient d'un flux migratoire positif et sur le segment des logements étudiants toujours en sous-offre.

Enfin, l'attractivité du **segment de la logistique** est encore renforcée par l'accélération de la croissance du secteur de l'e-commerce en 2020, tandis que les problèmes d'approvisionnement rencontrés depuis plusieurs mois pourraient pousser certaines entreprises industrielles à relocaliser une partie de leurs chaînes d'approvisionnement. Ainsi, certaines foncières de logistique affichent des taux d'occupation de 100% et un pipeline de développement en forte croissance.

Positionnement du fonds

Dans ce contexte, **Amilton Global Property est exposé à hauteur de 69,9% ** au marché de l'immobilier nord-américain**. Le secteur est extrêmement profond (notamment sur le segment du résidentiel) et recèle de nombreuses opportunités d'investissement que nous sélectionnons en collaboration avec notre conseil FLE qui s'appuie sur une équipe d'investissement locale. Le reste de nos investissements porte sur le marché européen, notamment français et allemand.



44,7% de nos investissements sont réalisés sur le segment de l'immobilier résidentiel.** Aux Etats-Unis, nous sommes exposés aux foncières résidentielles à la fois d'immeubles de logements collectifs et de résidences individuelles. Depuis plusieurs mois, la hausse des loyers s'accélère (de +11% depuis le mois de juillet pour Avalon Bay, une des premières lignes du fonds), dans un contexte de plein emploi et d'offre de nouveaux logements stables. En Europe, le marché allemand, en sous-offre, est attractif, avec une consolidation qui profite au leader du secteur, Vonovia, en pleine fusion avec son concurrent Deutsche Wohnen.

Le fonds est également exposé au segment des foncières de bureaux à hauteur de 38,6%.** En Europe, les foncières *prime* ressortiront, selon nous, gagnantes de la crise sanitaire qui ne les a quasiment pas impactées. Or, elles continuent de traiter avec des décotes fortes sur les actifs nets. Ainsi, la foncière Gecina, dont les loyers sont stables sur 9 mois grâce à un patrimoine majoritairement situé dans des zones prime, où les prix continuent de progresser, se traite avec une décote de 30% par rapport à son actif net de 172,60€ (sur la base du cours au 29/10/2021), ce qui nous semble excessif. Aux Etats-Unis, certaines foncières se traitent également avec de fortes décotes, comme Empire Realty Trust qui détient un actif unique, l'Empire State Building, et dont la décote sur actif net a atteint 41%**.

Enfin, nous investissons à hauteur de **12,5% ** dans le segment en forte croissance des foncières de stockage pour les particuliers et de logistique** et restons très faiblement exposé au segment de l'immobilier commercial sous pression structurelle.

Le fonds est actuellement composé de 28 lignes et affiche un **rendement sur dividende moyen de 2,9%****, particulièrement attractif dans un environnement de taux bas, d'autant plus que les foncières en portefeuille se traitent avec une décote moyenne sur leurs actifs nets de 7%**.

Preuve de cette attractivité, deux lignes ont récemment fait l'objet d'une OPA : la foncière de résidence allemande, Deutsche Wohnen, de la part de son concurrent Vonovia ; et la foncière de bureaux Alstria Office, de la part du fonds Brookfield.

() Indices EPRA NAREIT et Footsie Epra Eurozone NT*

*(**) Données au 29/10/2021*

Meeschaert Amilton AM • SGP Agrément AMF N° GP 04000025 • Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris

Ce document est établi par Meeschaert Amilton AM. Il a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription d'un produit ou d'un service. Meeschaert Amilton AM attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Meeschaert Amilton AM rappelle que préalablement à tout investissement, il est nécessaire de se rapprocher de son conseil pour évaluer et s'assurer de l'adéquation du produit ou du service en fonction de sa situation, de son profil et de ses objectifs. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Meeschaert Amilton AM à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs. **Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures** et ne sont pas constantes dans le temps. Le fonds présenté est exposé à différents risques et notamment à un risque de perte en capital. Les informations légales concernant les OPC, notamment les prospectus complets sont disponibles sur demande auprès de la société ou sur le site Internet www.meeschaert-amilton.com. Les informations contenues dans ce support sont issues de sources considérées comme fiables, à sa date d'édition. Source : Meeschaert Amilton AM, Thomson Reuters, Bloomberg.