

L'immobilier est une des façons d'accroître les rendements de placement



Au cours des 15 dernières années, l'immobilier a généré des rendements à deux chiffres. Malgré cela, selon une enquête sur la composition de l'actif publiée par l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite (ACGCR) en 2011, les grands investisseurs institutionnels canadiens investissent moins de 10 %, en moyenne, de l'actif total de leur portefeuille dans l'immobilier, tandis que la plupart des petits et moyens investisseurs ne détiennent aucun placement immobilier.

Alors que les investisseurs tentent de réaliser leurs objectifs à l'égard du risque et du rendement dans un contexte de faibles taux d'intérêt et de volatilité boursière persistante, l'immobilier joue un différent rôle dans les portefeuilles diversifiés.

L'intérêt que suscite l'immobilier actuellement s'explique, en partie, par le fait que les investisseurs sont à la recherche de rendements relatifs supérieurs, en raison des prévisions économiques selon lesquelles les taux d'intérêt et les rendements des titres à revenu fixe seront faibles. Il vaut également la peine d'envisager les placements immobiliers vu la vigueur des fondamentaux au Canada ainsi que leurs qualités sous-jacentes : des revenus stables, une faible volatilité et une faible corrélation avec les autres catégories d'actifs. De plus, l'immobilier peut procurer une protection à long terme contre l'inflation.

PLACEMENTS RISQUÉS

Le risque de liquidité est le risque le plus souvent mentionné en ce qui a trait aux placements immobiliers. Cependant, un facteur clé d'un placement immobilier fructueux est de tirer parti de la prime de liquidité (le rendement additionnel d'un placement dont la liquidation prend plus de temps). Le risque de liquidité d'un portefeuille peut être atténué de plusieurs façons : détenir des placements plus liquides pour répondre aux besoins en matière de flux de trésorerie; investir dans des fonds à capital variable qui peuvent offrir une plus grande souplesse au niveau des liquidités; et créer une certaine exposition à des actifs immobiliers plus liquides (p. ex., des fiducies de placement immobilier) afin de gérer les flux de trésorerie.

DE MAL EN PIS

La hausse des taux d'intérêt se traduit par des rendements faibles ou négatifs pour les titres à revenu fixe, mais quelles répercussions les taux d'intérêt et les autres facteurs macroéconomiques ont-ils sur les placements immobiliers? Ne faut-il pas s'attendre à pire en délaissant les titres à revenu fixe pour investir dans les placements immobiliers?

D'un point de vue théorique, il y a des opinions divergentes. D'une part, on estime que l'immobilier accroît les rendements, puisque la hausse des taux d'intérêt fait augmenter les coûts d'emprunt des nouvelles constructions, et cette hausse des coûts réduit la nouvelle offre, ce qui augmente les prix des immeubles existants et améliore le rendement total des placements immobiliers.

D'autre part, on est d'avis que les taux d'intérêt et les prix de l'immobilier sont généralement inversement corrélés. Cela signifie que

la hausse des taux d'intérêt entraînera une augmentation des taux de capitalisation – le rapport entre le revenu net d'exploitation généré par un actif et son coût en capital (le prix initial payé pour acheter l'actif) ou sa valeur marchande actuelle – ce qui aura un effet négatif sur la valeur des propriétés immobilières.

D'un point de vue plus pratique, les facteurs qui ont une incidence sur la valeur des propriétés par suite des variations des taux d'intérêt sont les suivants : le type de propriété (les facteurs macroéconomiques ont tous un impact différent sur les secteurs des immeubles commerciaux, industriels et de bureaux); la structure du capital (le niveau d'endettement, la durée du prêt – long ou court terme et le type de taux d'intérêt qui y est associé – fixe ou variable); et la demande et l'offre (le taux d'occupation d'un immeuble, la durée moyenne des baux et l'existence ou non d'augmentations automatiques des loyers).

À moyen terme, un portefeuille bien diversifié de placements immobiliers canadiens assortis de faibles taux d'occupation, de baux à long terme et d'augmentations automatiques des loyers devrait enregistrer un rendement total net de 5 % à 9 % dans un contexte de faible croissance et de modeste hausse des taux d'intérêt.

Les investisseurs institutionnels sont préoccupés par les répercussions des faibles taux d'intérêt ou d'une hausse de ces derniers sur les rendements des titres à revenu fixe. Une solution pour accroître les rendements prévus serait de délaissier les titres à revenu fixe et d'investir dans les placements immobiliers. Toutefois, l'expérience porte à croire que le fait d'admettre qu'un problème existe ne représente pas une condition préalable suffisante pour initier un changement – même lorsqu'une solution de rechange crédible est offerte. Sinon, les placements immobiliers auraient occupé une plus grande place dans les portefeuilles des caisses de retraite et des fonds de dotation avant aujourd'hui.

Cet article a paru dans Benefits Canada, mai 2013

Pour discuter des idées abordées dans le présent document, veuillez communiquer avec les auteurs :

Colin MacKellar

Premier vice-président
Investissements immobiliers
Crestpoint Ltée
416 864-3137
cmackellar@cclgroup.com

Peter Muldowney

Vice-président principal,
Stratégie institutionnelle
Groupe financier Connor,
Clark & Lunn
416 304-6810
pmuldowney@cclgroup.com