

Introduction

Depuis le milieu du mois de mars l'actualité se concentre autour de la propagation du COVID-19 et de son impact sur notre environnement quotidien.

La crise actuelle n'épargnera pas l'immobilier : le choc exogène qu'elle a induit, accéléré par les différentes mesures de confinement prises en France ou dans les autres pays européens, pèse d'ores et déjà sur la trésorerie et les résultats des entreprises. Le marché immobilier reste cependant moins volatile que les marchés financiers et n'a jusqu'ici pas connu la même secousse que ces derniers.

Mais cette crise a un caractère sans précédent et invite à une grande prudence dans l'anticipation de ses conséquences : nous pouvons imaginer ses effets, mais sans pouvoir encore les mesurer.

L'objet de cette note est de partager avec vous les impacts que nous anticipons sur les fonds immobiliers gérés par Aviva Investors France (Aviva Immo Sélection, Aviva Patrimoine Immobilier, Aviva Investors Experimmo, Afer Immo et Afer Immo 2), sur la base des informations dont nous disposons à ce jour.

Quels sont les effets de la crise actuelle sur nos supports immobiliers ?

Le rendement locatif sera le premier moteur de performance impacté.

Pour les investisseurs immobiliers, certaines sources de revenus sont menacées car les occupants ne parviennent pas eux-mêmes à générer des revenus suffisants pour payer leur loyer et, dans les cas extrêmes, pour maintenir leur activité. Les pouvoirs publics ont imposé la fermeture des commerces non essentiels. De nombreux magasins sont soit fermés jusqu'à nouvel ordre, soit connaissent une baisse importante de leur niveau de fréquentation. D'autres entreprises souffrent d'une rupture de la chaîne d'approvisionnement, d'obstacles pratiques à une activité commerciale normale et d'une forte baisse de la demande.

Différents gouvernements européens ont annoncé des mesures visant à accompagner les entreprises, certaines concernant les modalités de paiements des loyers. En France, ces dernières se limitent théoriquement aux TPE dont l'activité est interrompue.

Une réduction des revenus locatifs sur toutes les classes d'actifs est à attendre, l'ampleur de l'impact variera selon la typologie. L'hôtellerie ainsi que certaines formes de commerces et de logistique pourraient être plus impactées, alors que les bureaux devraient se montrer plus résilients. Le résidentiel devrait sans doute être le marché le moins directement touché.

Dans ce contexte, il faut tout d'abord souligner que les revenus locatifs ont été encaissés normalement pour le premier trimestre de l'année 2020.

Les événements actuels perturberont au minimum l'encaissement des loyers du deuxième trimestre. Pour ce dernier, qui vient de commencer, nous anticipons « *a minima* » des décalages sur le recouvrement.

Nous avons cartographié les locataires de nos fonds afin d'identifier ceux concernés immédiatement par les mesures gouvernementales : du fait de la nature de nos investissements, ces derniers représentent entre 3% et 35% des revenus locatifs des fonds immobiliers gérés par Aviva Investors France, ce qui équivaut à une proportion entre 1% et 6% de l'actif net des fonds.

Cependant, les demandes de report, comme les demandes d'aménagement de loyers déborderont du cadre légal, nous recevons déjà des demandes de locataires qui ne sont pas visés par les mesures actuelles. Nous ne maîtrisons pas aujourd'hui les impacts de cette crise sur le redémarrage de l'activité de nos locataires. Il est donc primordial d'anticiper les défaillances potentielles d'entreprise, qui, si la crise venait à durer, pourraient réduire les revenus locatifs perçus par nos fonds immobiliers.

Notre approche est aujourd'hui la suivante :

- Nous concentrons les efforts de reports de loyers sur les TPE les plus touchés.
- Nous mettons en place un accompagnement au cas par cas pour les entreprises de taille plus importante et dont le secteur d'activité est particulièrement impacté, conformément aux recommandations des associations professionnelles.
- En revanche, nous conserverons une position ferme envers les locataires de plus grande taille (dont les capacités financières sont importantes) et dont le secteur ne devrait pas être sensiblement affecté.

L'objectif sera de mettre en place des actions permettant de favoriser le maintien des locataires en place avec pour but de pérenniser le flux de loyer sur le long terme, dans l'intérêt des investisseurs des fonds.

Aussi, la sécurisation des revenus dans la durée devrait participer à la protection de la valeur des actifs immobiliers détenus par nos fonds. Celle-ci est cependant également fonction de l'évolution du marché.

Le rendement en capital : il se mesure au travers de l'évolution de la valeur des actifs immobiliers. Ces valeurs sont revues mensuellement pour chacun de nos fonds, support d'unité de compte. Pour ce faire, la société de gestion se base notamment sur des experts indépendants qui évaluent les actifs immobiliers à leur « valeur de marché ».

Il est à ce jour difficile de connaître ou d'anticiper les impacts de la crise sur le rendement en capital de nos supports immobiliers. Comme évoqué au début de cette note, cette crise a un caractère inédit dont nous ne pouvons pas encore mesurer les effets.

La variation de l'évolution de valeur des immeubles dépendra notamment de l'évolution des taux dans les prochains mois, du montant des liquidités disponibles sur le marché, mais aussi de la durée du confinement et de la reprise de l'activité économique.

A titre d'exemple, dans une perspective à long terme, les baisses de taux d'intérêt et les vastes plans de relance budgétaire permettent généralement d'accélérer une reprise dès qu'elle s'amorce. Mais dans l'intervalle, les marchés de l'investissement immobilier sont confrontés à des défis de taille, les volumes de transactions ralentissent et le mécanisme de détermination des prix par les investisseurs à l'achat est incertain.

Comment va évoluer le patrimoine de nos supports : quels investissements sont à privilégier dans cet environnement de marché ?

Depuis le début de la crise et des mesures de confinement en Europe, la plupart des marchés sont au ralenti, limités par l'impossibilité d'effectuer des visites d'immeubles et de procéder à des audits techniques et environnementaux. Seule l'Allemagne (qui n'est pas confinée) reste un marché actif, mais sa résilience pourrait aussi s'effriter.

Toutefois, et ce notamment dans un souci de diversification, nous souhaitons continuer de faire évoluer le patrimoine de nos fonds et préparer la reprise des marchés immobiliers en favorisant :

- Le bureau et la logistique dans des localisations de premier plan ;
- des actifs avec un revenu sécurisé sur le long terme et des locataires de qualité. Une attention particulière sera portée sur la qualité, le secteur d'activité des locataires et leur robustesse financière. Une grande sélectivité s'avère indispensable ;
- une grande prudence sur le prix d'acquisition de ces actifs.

En conclusion, les impacts au niveau de chaque fonds seront fonction de leur exposition aux secteurs les plus affectés (les fonds investis en actifs hôteliers ou commerciaux devraient être les plus touchés), mais rappelons que les fonds immobiliers, avec un horizon d'investissement de 10 ans minimum, sont structurellement équipés pour faire face à ce type d'épisode :

- des baux longs signés, pour beaucoup, avec de grandes entreprises,
- une revalorisation des actifs immobiliers chaque mois garantissant une évaluation de la valeur de la part des fonds à la valeur de marché.

Nous pouvons également rappeler que la taille des patrimoines immobiliers (en centaines de millions d'euros) et le nombre d'actifs détenus par les fonds permettent de jouer la carte de la diversification et ainsi de mutualiser et donc diluer les risques spécifiques à chaque actif et chaque locataire.

Achévé de rédiger le 15 avril 2020, données Aviva Investors France

Informations importantes

« Ce document à caractère promotionnel est établi par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 18 608 050 euros, dont le siège social est situé au 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229.

Aviva Investors est la dénomination commerciale de la branche de gestion d'actifs du groupe Aviva.

Ce document ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés à la situation ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Aviva Investors France décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant.

Ce document contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Aviva Investors France considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Aviva Investors France, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Ce document ne donne aucune assurance de l'adéquation des OPC gérés par Aviva Investors France à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans ce document, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.

Aviva Investors France décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments figurant dans ce document.