

INVESTIR DANS L'ESPACE

EXPLORER LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER DE LIBRE- ENTREPOSAGE

Le paysage spécialisé des fonds de placement immobilier (FPI) offre de nombreuses opportunités, mais un secteur qui gagne en importance et attire l'attention des investisseurs est celui du libre-entreposage. Les FPI de libre-entreposage sont des instruments d'investissement uniques qui offrent une combinaison convaincante de rendements stables, d'une demande croissante du marché et d'un potentiel de croissance à long terme. Nous nous pencherons sur l'intérêt d'investir dans les FPI de libre-entreposage, en explorant les opérations, les moteurs de la demande du marché, les risques potentiels et les innovations qui façonnent l'avenir de cette catégorie d'actifs lucrative, en mettant l'accent sur les marchés des États-Unis, de l'Europe, de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande.



hazelview
INVESTMENTS

Comprendre les opérations d'entreposage libre-service

Les installations d'entreposage libre-service sont des propriétés commerciales qui fournissent aux particuliers et aux entreprises un espace locatif pour entreposer leurs biens. Ces espaces sont de tailles diverses et répondent à un large éventail de besoins d'entreposage, qu'il s'agisse d'entreposer des objets personnels lors d'un déménagement ou d'une réduction d'effectifs, ou d'entreposer les stocks et les équipements d'une entreprise.

L'attrait des opérations d'entreposage libre-service réside dans leur modèle d'entreprise relativement simple. Une fois l'installation mise en place, les coûts opérationnels sont relativement fixes, tandis que des revenus sont générés par les loyers. En outre, les marges d'exploitation tendent à être élevées (plus de 70 %), les dépenses en capital liées à l'entretien sont faibles (se situant autour de 5 %), les taux de fidélisation des clients après la crise du COVID ont augmenté et les augmentations de loyer pour les clients existants sont généralement aux alentours de 10 %, ce qui se traduit par des flux de trésorerie stables pour les investisseurs.

Les opérateurs placent stratégiquement les installations de libre-entreposage dans des zones caractérisées par une forte densité de population afin de servir un plus grand nombre d'utilisateurs potentiels. Ces installations se concentrent sur des zones qui offrent une accessibilité et une proximité pratiques pour les particuliers et les entreprises à la recherche de solutions d'entreposage. Les emplacements idéaux sont les centres-villes, les quartiers résidentiels et d'autres régions où l'espace est limité et où les espaces de vie sont plus compacts.

Aux États-Unis, qui constituent le plus grand marché, le secteur du libre-entreposage présente un niveau élevé de fragmentation, les 10 plus grands opérateurs détenant environ 22 % de l'ensemble des installations de libre-entreposage¹. Il existe plus de 51 000 installations de libre-entreposage aux États-Unis, qui constituent un mélange diversifié d'entreprises privées et publiques.²

En Australie et en Nouvelle-Zélande, le libre-entreposage a connu une forte croissance ces dernières années en raison d'une pénurie de logements et du déplacement des citadins vers les régions environnantes. Il existe plus de 2 000 installations de libre-entreposage en Australie et en Nouvelle-Zélande, la plupart des centres étant détenus par des entreprises familiales. La consolidation du secteur a conduit les trois principaux opérateurs de libre-entreposage, National Storage REIT (NSR), Abacus Storage King et Kennards Self Storage, à détenir environ 36 % des installations de libre-entreposage.³

Malgré la forte croissance des taux de location et d'occupation ces dernières années, les marchés australien et néo-zélandais restent derrière les États-Unis en termes d'espace par habitant. Par exemple, l'Australie dispose de 1,8 pied carré (« pi² ») par habitant en espace de libre-entreposage, alors que les États-Unis disposent de 9,4 pi² par habitant.⁴

D'autre part, le marché européen du libre-entreposage est très concentré dans quelques zones métropolitaines, telles que Londres, Paris, Francfort, Berlin, Amsterdam et Stockholm, pour n'en citer que quelques-unes. Comparé aux États-Unis, le marché européen est encore très jeune et peu développé. Par exemple, aux États-Unis, il y a environ 9,4 m² d'espace d'entreposage libre-service par habitant, alors qu'en Europe, il n'y a qu'environ 0,2 m² par habitant.⁵

Facteurs de la demande du marché et risques potentiels

Plusieurs facteurs contribuent à la demande constante et croissante d'unités d'entreposage libre-service, ce qui en fait une classe d'actifs résistante, même en période de ralentissement économique :

1. **Urbanisation et croissance démographique** : À mesure que les zones urbaines s'étendent et attirent de plus en plus d'habitants, les espaces de vie deviennent plus petits, ce qui entraîne un besoin d'espace de stockage supplémentaire pour les biens qui ne peuvent pas être conservés dans des espaces de vie limités.
2. **Changer les modes de vie** : les exigences du mode de vie, y compris les déménagements fréquents pour des raisons professionnelles ou personnelles, ont accru le besoin de solutions d'entreposage temporaire.
3. **Événements de la vie** : Les événements importants de la vie, tels que les mariages, les divorces ou les réductions d'effectifs, créent des besoins temporaires d'espace de stockage.
4. **Stockage commercial** : La croissance du commerce électronique et l'expansion des petites entreprises nécessitent des espaces d'entreposage pour les stocks et les équipements.

L'un des risques les plus importants pour l'industrie est la croissance future de l'offre. La nouvelle offre détruit le pouvoir de fixation des prix des opérateurs. Malgré les préoccupations relatives à l'offre, les restrictions de zonage des autorités locales et la résistance de ces dernières aux nouveaux développements (étant donné que ces développements n'augmentent pas l'emploi ou les impôts) rendent la construction de nouvelles installations de libre-entreposage plus difficile. En outre, la hausse actuelle des taux d'intérêt, ainsi que l'augmentation des coûts des terrains et des matériaux, réduit la rentabilité des nouveaux projets et diminue les perspectives de mise en chantier de nouveaux projets. Cela devrait conduire à une dynamique plus favorable de l'offre et de la demande au cours des prochaines années.

Les innovations qui façonnent l'avenir de l'entreposage libre-service

Pour rester compétitifs et s'adapter à l'évolution du marché, les opérateurs d'établissements d'entreposage libre-service adoptent des avancées technologiques et des solutions innovantes. Par exemple, de plus en plus de communautés proposent des locations électroniques où les clients peuvent signer des baux en ligne sans jamais voir l'entrepôt ou rencontrer un gestionnaire immobilier sur place. Les nouveaux développements comprennent également un processus de location automatisé par le biais d'un centre d'appel centralisé, plutôt que de nécessiter la présence d'un personnel sur place. Les opérateurs sont de plus en plus axés sur les données, car ils peuvent collecter et traiter des données significatives provenant des locataires nouveaux et existants, ce qui leur permet de prendre des décisions plus éclairées lorsqu'ils réfléchissent à la rentabilité de l'entreprise.

Profil du marché des FPI publiques

États-Unis

Le secteur américain du libre-entreposage a largement surpassé l'indice FTSE EPRA NAREIT au cours des 20 dernières années. Depuis janvier 2001, le rendement annualisé a été de 15,1 % (USD), contre 6,7 % (USD) pour le FTSE EPRA NAREIT.⁶

Nous estimons que les FPI américaines de libre-entreposage se négocient actuellement avec une décote d'environ 20 % par rapport à leur valeur d'actif net par action et à un taux de capitalisation implicite moyen de plus de 6,2 %.⁷

Il existe actuellement quatre sociétés cotées en bourse basées aux États-Unis et la capitalisation boursière totale a augmenté pour atteindre environ 87 milliards de dollars américains.⁸



Toutefois, en avril 2023, le secteur du libre-entreposage a connu une consolidation importante lorsque Extra Space (EXR) et Life Storage (LSI) ont annoncé un accord de fusion définitif. Dans le cadre de cette transaction entièrement en actions, EXR a acquis LSI, ce qui a donné naissance à une société combinée dont la capitalisation boursière pro forma est estimée à environ 36 milliards de dollars et la valeur totale de l'entreprise à environ 47 milliards de dollars. Cette fusion donnera naissance à la plus grande entreprise de libre-entreposage des États-Unis, avec un portefeuille de plus de 3 500 sites et plus de 260 millions de pieds carrés d'espace de libre-entreposage. La transaction, qui a été approuvée en juillet 2023, souligne l'importance des économies d'échelle pour maximiser l'efficacité et les marges.

Australie

Les principaux acteurs du libre-entreposage en Australie et en Nouvelle-Zélande sont National Storage (NSR), Abacus Storage (ASK) et Kennards Self Storage (entreprise privée), qui détiennent respectivement 17 %, 9 % et 10 % du marché.³

La capitalisation boursière de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande est de 4,4 milliards de dollars australiens, ce qui comprend les sociétés de placement immobilier cotées en bourse NSR (3 milliards de dollars australiens) et ASK (1,4 milliard de dollars australiens)⁸:



NSR, qui a démarré en décembre 2013, a généré un rendement total annualisé de 14,3 % (AUD), par rapport à l'indice de référence mondial des FPI, qui a généré un rendement total annualisé de 3,3 % (USD) ou à l'indice de référence des FPI Asie-Pacifique de 0,5 % (USD).⁹ Nous estimons que NSR se négocie actuellement avec une décote de 28 % par rapport à la valeur liquidative.⁷

Europe

En Europe, il existe actuellement trois sociétés cotées en bourse dans le secteur du libre-entreposage, avec une capitalisation boursière d'environ 7 milliards d'euros.⁸



Big Yellow opère au Royaume-Uni, Shurgard Self Storage (« Shurgard ») concentre ses efforts sur l'Europe occidentale, avec quelques actifs au Royaume-Uni, tandis que Safestore Holdings (« Safestore ») se concentre sur le Royaume-Uni, avec quelques actifs à Paris et à Berlin.

En tant que secteur, les trois sociétés européennes de libre-entreposage susmentionnées ont généré un rendement total annualisé de 11,6 % (EUR), contre 4,6 % (USD) pour l'indice de référence Global REIT et 2,2 % (EUR) pour l'indice de référence European REIT.¹⁰

Nous estimons que les sociétés européennes de libre-entreposage cotées en bourse se négocient actuellement avec une décote moyenne de 33 % par rapport à la valeur nette d'inventaire, avec un taux de capitalisation implicite de 6,7 %.⁷

Les valorisations plus élevées du marché public pour les FPI européennes d'entreposage libre-service par rapport à d'autres types de biens immobiliers en Europe reflètent les fondamentaux attrayants et la forte demande que connaissent actuellement les propriétaires. En outre, l'offre en Europe est plus faible qu'aux États-Unis et en Australie/Nouvelle-Zélande, ce qui se traduit par des taux d'occupation plus résistants.

Conclusion

Investir dans les FPI de libre-entreposage peut être une proposition intéressante pour les investisseurs qui cherchent à diversifier leur portefeuille immobilier et à améliorer leurs rendements. Avec une forte demande du marché, stimulée par l'urbanisation, l'évolution des modes de vie et l'expansion des entreprises, associée à des innovations technologiques et à un modèle d'entreprise relativement simple, les FPI de libre-entreposage offrent un potentiel de flux de trésorerie régulier et de croissance à long terme.

Sources:

1. Spector, Jeffrey et coll. U.S. FPI : REIT Primer, 13th Edition: A Comprehensive Handbook for Investors, B of A Global Research, 2022 à la p. 22.
2. Spector, Jeffrey et coll. U.S. FPI : REIT Primer, 13th Edition: A Comprehensive Handbook for Investors, B of A Global Research, 2022 à la p. 22, provenant de la firme indépendante, Self-Storage Almanac.
3. Présentation de l'exercice 2023 de National Storage at p. 7.
4. EU Business News, How the Self-Storage Market in Europe is About to Grow, 15/03/2022.
5. Données Fedessa 2022 pour Europe, données Fedessa 2020 pour l'indice
6. US. BBREIT Public Self Storage comparé à l'indice FTSE EPRA NAREIT ; données provenant de Bloomberg du 01/01/2001 au 30/09/2023.
7. Valorisations internes calculées par Hazelview Securities Inc. au 30 septembre 2023.
8. Données provenant de Bloomberg au 30/09/2023.
9. Données provenant de Bloomberg du 19/12/2013 au 30/09/2023.
10. Représente les sociétés européennes de libre-entreposage de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Global selon la classification d'Hazelview, d'après Bloomberg, du 30/03/2005 au 30/09/2023.

Avis de non-responsabilité :

Ce document est fourni à titre informatif seulement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation pour négocier des titres. Toute opinion ou estimation contenue dans le présent document est faite de façon générale et ne doit pas être invoquée pour prendre des décisions d'investissement. Les déclarations faites aux présentes peuvent contenir des prévisions, des projections ou d'autres renseignements prospectifs concernant la probabilité d'événements ou de résultats futurs liés aux marchés financiers ou aux titres. Ces déclarations ne sont que des prédictions. Les événements ou les résultats réels peuvent différer considérablement, car le rendement passé ou projeté n'est pas révélateur des résultats futurs. Les lecteurs doivent faire leur propre évaluation de la pertinence, de l'exactitude et de l'adéquation de l'information contenue dans le présent document et des enquêtes indépendantes qu'ils jugent nécessaires ou appropriées aux fins de cette évaluation. Le présent document ne constitue pas une recherche d'investissement. Par conséquent, il n'a pas été préparé conformément aux exigences d'une quelconque autorité en ce qui concerne l'indépendance de la recherche d'investissement ou l'interdiction de négocier avant la diffusion de la recherche d'investissement. Toute recherche ou analyse utilisée dans la préparation du présent document a été fournie par Hazelview Securities Inc. pour sa propre utilisation. L'exactitude des informations n'est pas garantie.