

Ma thèse revisitée

MICHAEL EMORY

Fondateur et président du conseil d'administration

Le 5 avril 2021, j'ai publié Ma thèse. Dans cette dernière, j'avais prédit que « la pandémie de 2020-2021 profitera à l'industrie immobilière commerciale en accélérant trois tendances séculaires établies - (i) l'intensification urbaine (ii) l'exploitation humaniste et (iii) un leadership éprouvé. » D'entrée de jeu, j'ai noté ce qui suit : « Je ne peux pas prouver ma thèse. Seul le comportement humain au fil du temps le pourra... ou ne le pourra pas. Ce que je peux faire, c'est articuler les fondements historiques pour prédire ce qui, je crois, va se produire. L'histoire est un bon guide, bien qu'il soit imparfait. » En conclusion, j'ai précisé ce qui suit : « J'ai hâte d'en savoir plus au fil des événements, et je ne m'étonnerai pas qu'il y ait des surprises en cours de route. »

Ces trois dernières années ont été pleines de surprises, mais de nature plus cyclique que séculaire, plus géopolitique que locale, et menant à des défis importants à court terme et des possibilités à long terme. Malgré la surprise, je crois que le comportement humain a généralement appuyé ma thèse en ce qui concerne l'intensification urbaine continue. Les villes du monde entier continuent de prospérer et de s'étendre, mais certainement pas sans les défis cycliques et logistiques permanents.

Les opinions contradictoires ne manquent pas. Elles ont tendance à dominer le discours public, du moins en Amérique du Nord. Le point de vue le plus fortement contradictoire, c'est que de nombreuses villes d'Amérique du Nord tomberont dans une « spirale infernale urbaine » à la suite de la pandémie.

I. LA SPIRALE INFERNALE URBAINE

Voici l'idée : en réponse à la pandémie mondiale, les gens fuient les villes. Par conséquent, la demande de logements urbains et de biens immobiliers commerciaux urbains diminue de façon précipitée, ce qui finit par exercer une pression à la baisse sur l'assiette fiscale municipale, ce qui, à son tour, érode les services municipaux et intensifie toutes les formes de malaise urbain, surtout la criminalité, qui amène plus de gens à fuir les villes, et ainsi de suite dans une spirale descendante continue.

Cela ne s'est tout simplement pas produit, ni dans les villes américaines ni dans les villes canadiennes. L'un des articles les plus informatifs à ce sujet, *Whatever Happened to the Urban Doom Loop?* de Rogé Karma, a été publié dans *The Atlantic* le 22 mars dernier. Certes, c'est une opinion, mais le comportement humain qu'il décrit à l'égard des villes américaines est difficile à contredire. L'expérience similaire d'Allied dans les grandes villes canadiennes est tout aussi difficile à contredire.

Pourquoi cette prédiction désastreuse est-elle alors devenue un élément aussi omniprésent du discours public en Amérique du Nord? C'est en partie parce que la notion de catastrophe urbaine postpandémique a été confondue avec une réalité cyclique très réelle et difficile.

II. LE RALENTISSEMENT CYCLIQUE

Cela s'est manifesté en 2022, lorsque les banques centrales ont commencé à réagir aux fortes pressions inflationnistes à l'échelle mondiale en haussant rapidement les taux d'intérêt de façon spectaculaire, ce qui a eu des répercussions sur de nombreux secteurs, y compris, bien sûr, l'immobilier commercial. En raison des excès économiques qui ont découlé d'années de capital extraordinairement « bon marché », l'escalade rapide des taux d'intérêt était nécessaire et s'avérera curative.

Plus que toute spirale descendante imaginable, l'ascension rapide des taux d'intérêt a mis les propriétaires d'immeubles commerciaux sous pression. Bien qu'elle soit importante, cette pression ne constitue pas une menace existentielle pour la plupart des propriétaires-exploitants d'immobilier commercial canadien. Les fondamentaux opérationnels se sont détériorés et continuent d'être difficiles, surtout dans le secteur bureaux. Cela a distingué les « nantis » des « démunis » parmi les propriétaires-exploitants d'espaces de bureaux au Canada, ceux concentrés sur les espaces de bureaux urbains distinctifs dans les quartiers à usage mixte et riches en commodités faisant partie des nantis.

À mon avis, tous les grands propriétaires de bureaux **urbains** dans les grandes villes du Canada sont parmi les nantis. Tous ont un bilan solide et une capacité opérationnelle très développée. Tous restent soumis à d'importantes pressions cycliques, dont ils ressortiront plus forts dans les années à venir, mais ils ne succombent certainement pas à une sorte de spirale infernale urbaine. En effet, les principaux propriétaires-exploitants de bureaux urbains du quatuor canadien – Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver – connaîtront un bon rendement après le ralentissement économique. Et bien qu'inimaginable alors qu'on vit pleinement ce ralentissement, tous les ralentissements prennent fin et font place à la reprise.

III. LE FUTUR DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL CANADIEN

Cela m'amène à revoir ma thèse originale.

La plupart des comportements que j'ai observés au cours des trois dernières années laissent entendre que les Canadiens demeurent attachés à la ville comme lieu principal pour vivre, travailler et se divertir. La demande de logements urbains n'a pas diminué, mais plutôt accéléré, exerçant une pression à la hausse sur les prix et les taux de location. La demande d'espaces de bureaux urbains ne s'est pas effondrée, bien que la dynamique de l'offre et de la demande favorise actuellement les usagers et exerce une pression à la baisse sur les taux de location effectifs nets. Les usagers de locaux commerciaux en milieu urbain ont subi les plus importants contrecoups économiques de la pandémie, ils ont, malgré tout, vu la lumière au bout du tunnel et ils continuent de s'engager à occuper de solides emplacements urbains à des conditions favorables aux propriétaires exploitants.

Les Canadiens misent sur la ville et s'y engagent plus que jamais, en partie parce que la pandémie nous a fait prendre conscience à quel point nous chérissons les attributs riches et variés de la vie urbaine et combien nous les tenons pour acquis jusqu'à ce que nous soyons envoyés en masse en isolement domiciliaire pendant une période prolongée. Plus important encore peut-être, comme cela a été le cas tout au long de l'histoire, **la ville continue d'être l'endroit où tout ce qui constitue la culture humaine reçoit son expression la plus intense, la plus diversifiée et la plus conséquente.** Pour ces raisons, je continue de prédire que l'intensification urbaine s'accélérera au Canada et partout dans le monde.

La pandémie a accentué l'importance accordée aux pratiques ESG (environnementales, sociales et de gouvernance) et ÉDI (équité, diversité et inclusion). Ces trois dernières années, une opposition bruyante s'est manifestée, en grande partie, dans le contexte de guerres culturelles hautement politisées en Amérique du Nord. On a également procédé à une évaluation plus approfondie au Canada de certaines prémisses historiques qui sous-tendent les éléments de fond de l'équité, diversité et inclusion, en particulier en réaction à la prolifération de la culture du bannissement. Cette évaluation continue nous permettra de mieux comprendre et de nous engager envers les pratiques ESG et ÉDI, pas de les affaiblir. Tout ce processus est très humain, et en tant que tel, il ne sera pas simple, linéaire ou exempt de controverse. Néanmoins, je continue de prédire que ces éléments critiques de l'humanisme et de la responsabilité sociale rendront l'exploitation de l'immobilier commercial plus humaine à l'avenir.

La pandémie a mis à l'épreuve la résistance au stress de la prochaine génération de dirigeants dans l'immobilier commercial canadien. Au cours des trois dernières années, cette épreuve de résistance a pris une forme tout à fait différente, mais avec un effet positif similaire. La génération fondatrice a été mise à l'épreuve au cours du grave ralentissement cyclique des années 1990 et a joué un rôle déterminant dans la reconstruction du secteur lorsque le ralentissement a laissé place à la reprise. La génération fondatrice cède désormais la place à la génération de successeurs. En raison de la pandémie et du ralentissement conjoncturel, la génération de successeurs est conditionnée de manière significative et bénéfique aux périodes de crise. Elle sera mieux préparée à guider l'industrie dans l'avenir.

En résumé, ma thèse s'appuie toujours sur la façon dont je m'attends à ce que l'évolution future de l'immobilier commercial canadien découle d'une évolution passée connue. L'immobilier commercial n'est pas statique; il est entièrement dynamique, comme toutes les autres activités commerciales. En raison du comportement humain récent et historique, je continue fermement à croire aux trois tendances séculaires de Ma thèse – (i) l'intensification urbaine, (ii) l'exploitation humaniste et (iii) un leadership éprouvé.

Depuis près de quarante ans, mon travail a été d'anticiper l'évolution de l'immobilier commercial dans les villes canadiennes. Aujourd'hui, mon travail consiste à anticiper la façon dont il évoluera à l'avenir, en particulier en ce qui concerne les activités d'Allied. Allied détient et exploite trois catégories d'espaces de bureaux urbains distinctifs dans les plus grandes villes du Canada - **Allied Héritage** ("espaces de bureaux de classe I") ; **Allied Moderne** (espaces de bureaux aménagés ou réaménagés au cours de la dernière décennie) ; et **Allied Flex** (espaces de bureaux dans des immeubles situés sur des terrains sous-utilisés qui seront réaménagés au cours de la prochaine décennie). Il existe une demande évidente et quantifiable pour les trois catégories d'espaces de bureaux, ce qui est conforme à mes convictions en matière d'intensification urbaine. L'engagement des usagers des bureaux d'Allied est fort et quantifiable, ce qui est conforme à mes convictions en matière d'exploitation humaniste. La prochaine génération de dirigeants d'Allied est en place et fonctionne bien, ce qui est conforme à ma conviction d'un leadership soumis à des tests de résistance.

5 avril 2024

Ce commentaire contient des renseignements prospectifs, y compris des énoncés sur (i) l'évolution possible de l'immobilier commercial canadien et (ii) l'accélération possible des tendances à long terme dans l'immobilier commercial canadien. Bien que les renseignements prospectifs soient fondés sur ce que le rédacteur, en sa qualité de fondateur et de président du conseil d'administration d'Allied, croit être des hypothèses raisonnables, il n'y a aucune garantie que ces renseignements se révéleront exacts. Ces observations reflètent des points de vue et des opinions en date du 5 avril 2024. Allied ne s'engage aucunement à mettre à jour les renseignements prospectifs, sauf si la loi l'exige. Allied met en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces renseignements.