

Le futur est de retour

MICHAEL EMORY

Fondateur et président exécutif

Dans l'ombre de la plus récente pandémie mondiale et face à la récession cyclique en cours, la presse canadienne est dépendante du discours qui affirme qu'il n'y a pas de futur pour l'immobilier commercial canadien, du moins pas un qui impliquerait autre chose qu'une longue spirale vers le déclin. Certains ont suivi la presse dans ce trou noir de négativité, y compris les investisseurs, les agences de notation et les organismes de réglementation.

D'après mon expérience, nous devons généralement revenir en arrière pour comprendre ce qui se passe dans le présent et ce qui se produira probablement dans le futur. C'est certainement le cas pour l'immobilier commercial canadien. L'histoire ne constitue pas un guide parfait, mais c'est un que nous ne devrions pas ignorer.

I. L'HISTOIRE RÉCENTE DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL CANADIEN

Je divise en quatre phases l'histoire de l'immobilier commercial canadien telle que je l'ai vécue durant près de 40 ans : (i) le boom des années 1980; (ii) l'effondrement et la reconstruction des années 1990; (iii) les deux premières décennies de ce siècle; et (iv) la perturbation des quatre dernières années. La quatrième phase n'est pas encore totalement terminée.

1. LE BOOM DES ANNÉES 1980

Bien que les années 1980 aient été bouillonnantes et flamboyantes, je n'ai pas besoin de passer beaucoup de temps sur cette décennie. D'un point de vue immobilier, c'était une époque de croissance exubérante alimentée par une dette excessive. Lorsque, à la fin des années 1980, une forte baisse de la demande a coïncidé avec une surabondance de l'offre, la plupart des sociétés immobilières commerciales se sont effondrées sous le poids de leur dette. En effet, il n'est pas exagéré de dire que l'industrie immobilière canadienne s'est effondrée immédiatement après les années 1980.

2. L'EFFONDREMENT ET LA RECONSTRUCTION DES ANNÉES 1990

Les années 1990 ont été à la fois insoutenables et instructives. Le leitmotiv qui est apparu au début de cette époque consistait à « survivre jusqu'en 1995 ». Cela s'est avéré prémonitoire et, au milieu des années 1990, les marchés immobiliers commerciaux ont commencé à reliquider, créant des occasions extraordinaires pour ceux capables de surmonter le traumatisme résiduel de l'effondrement.

Dans la seconde moitié des années 1990, les caisses de retraite canadiennes ont commencé à jouer un rôle prépondérant dans la reconstruction de l'industrie. Les entités immobilières publiques ont également commencé à jouer un rôle prépondérant, d'abord à titre de syndicataires, puis finalement d'exploitants et de promoteurs. Les entités immobilières privées ont continué à jouer un rôle important dans l'ensemble des activités. Ces trois groupes ont essentiellement remis sur pied l'industrie immobilière canadienne de façon durable. Sans surprise, ils ont prudemment utilisé la dette. La reconstruction de l'industrie a été réalisée grâce aux fonds propres... et à une concentration intense sur l'exploitation. Deux tendances se solidifiant mutuellement ont émergé à la fin des années 1990. L'une encourageait la croissance des infrastructures urbaines existantes plutôt que de créer de nouvelles infrastructures au sein d'un périmètre s'élargissant continuellement. Cette tendance était souvent appelée « croissance intelligente ». L'autre est née du fait que les milléniaux et leurs parents commençaient à montrer une forte préférence pour vivre, travailler, apprendre et se divertir dans le centre urbain. L'impact combiné de ces deux tendances a eu une profonde répercussion sur l'immobilier commercial au cours des décennies suivantes.

3. LES DEUX PREMIÈRES DÉCENNIES DE CE SIÈCLE

La reconstruction de l'industrie immobilière commerciale canadienne a gagné en dynamisme durant cette époque. Les caisses de retraite ont alloué de plus en plus de fonds à l'immobilier commercial, les entités immobilières publiques ont eu accès à d'importantes quantités de fonds propres et de dettes à faible coût sur les marchés financiers publics, et les entités immobilières privées ont obtenu l'accès au capital institutionnel à des conditions favorables privilégiant la performance. Dans chaque cas, l'accès au capital était accompagné d'une plus grande responsabilité envers les sources de capital.

En grande partie grâce au succès de la reconstruction, l'industrie n'a pas raté une seule mesure pendant la crise financière mondiale de 2008-2009. Aucun groupe de propriétaires n'avait de dette excessive, ce qui a permis à l'industrie de gérer plutôt facilement la perturbation temporaire. En fin de compte, les taux de location et les valeurs ont tenu le coup à travers le Canada. Au deuxième semestre de 2009, l'industrie a continué là où elle s'était arrêtée en 2008 et elle est entrée dans une période de croissance et d'évolution extraordinaires.

Le véritable succès de la reconstruction a permis à l'industrie de contribuer et de participer à ce que je crois être la tendance séculaire dominante de ce siècle : l'intensification urbaine. Si jamais il persistait un doute, les trois dernières décennies ont prouvé que la ville est la forme dominante d'organisation humaine sur notre planète. La ville est l'endroit où tout ce qui constitue la culture humaine reçoit son expression la plus intense, diversifiée et fondamentale.

L'intensification urbaine a forcé l'industrie à adopter une approche plus humaniste du développement et de l'exploitation de l'espace commercial. Les leaders de l'industrie ont commencé à voir l'espace du point de vue des personnes qui l'utilisent ainsi que des personnes qui y investissent. Ils ont commencé à voir l'espace comme une lumière et un air optimaux, un plan d'étage flexible et ouvert, et une relation collaborative plutôt que féodale entre le propriétaire-exploitant et l'utilisateur. Ils ont commencé à voir l'espace comme un produit de conception esthétique aussi bien que technique. Enfin, ils ont commencé à voir l'espace comme faisant partie d'un écosystème urbain riche en commodités, plutôt que comme un exemple de l'isolement monumental qui caractérisait les tours de bureaux et les centres commerciaux fermés des années 1970 et 1980. Ce fut un grand pas évolutif!

4. LA PERTURBATION DES QUATRE DERNIÈRES ANNÉES

Le prix humain à payer de la pandémie mondiale, qui a commencé en 2020, a été lourd et inéquitable. La perturbation économique conséquente a été mondiale, bien que les gouvernements du monde entier aient pu intervenir efficacement sans soulever le spectre du risque moral. L'immobilier commercial canadien a immédiatement subi des répercussions, mais sans devoir affronter des problèmes de liquidité, en grande partie grâce à la solidité du bilan et à la force d'exploitation des groupes propriétaires.

Le prix humain à payer des récentes turbulences géopolitiques et de la récession cyclique, qui a commencé en 2022, a également été lourd et inéquitable. La récession cyclique s'est manifestée lorsque les banques centrales ont commencé à répondre aux pressions inflationnistes intenses mondiales en augmentant les taux d'intérêt de manière rapide et spectaculaire, ce qui a eu des répercussions sur de nombreux secteurs, y compris, bien sûr, celui de l'immobilier commercial.

II. L'IMMOBILIER COMMERCIAL CANADIEN D'AUJOURD'HUI

La montée rapide des taux d'intérêt a mis les propriétaires-exploitants d'immobilier commercial sous pression. Bien que significative, cette pression ne constitue pas une menace existentielle. Ayant retenu les leçons de l'effondrement et de la reconstruction du début des années 1990, la plupart des propriétaires-exploitants ont des montants de dette gérables et le bon type de dette – des prêts à taux fixe, à long terme et entièrement garantis, assortis d'actifs générateurs de revenus à long terme. Les principaux propriétaires-exploitants avec des engagements forts ont de réelles options pour refinancer les prêts à leur échéance et la plupart de ces échéances sont dans un futur lointain, pas aujourd'hui.

Les bases de l'exploitation se sont détériorées et continuent d'être difficiles, surtout dans le secteur des bureaux. Cela a séparé les « possédants » des « démunis », les premiers étant ceux qui se concentrent sur les espaces de bureaux urbains distinctifs dans des quartiers à usage mixte riches en commodités. En effet, tous les grands propriétaires d'espaces de bureaux urbains dans les grandes villes canadiennes sont parmi les « possédants ». Tous ont de solides bilans et une capacité opérationnelle hautement développée. Tous sortiront plus forts dans les années à venir.

Ce qui se passe aujourd'hui au Canada n'est pas ce qui s'est passé dans la première moitié des années 1990. Les principaux propriétaires-exploitants ne s'effondrent pas sous le poids de leur dette. Ils ne fléchissent même pas. Contrairement au début des années 1990, les valeurs ne sont pas ébranlées par des prêteurs se précipitant pour reprendre possession et vendre des actifs qui garantissent leurs prêts. Il n'y a pas de surabondance d'immobilier commercial sur le marché, surtout dans les centres urbains. Les spéculations sont ordonnées, ce qui fait que les valeurs tiennent pour la plupart.

III. LE FUTUR EST DE RETOUR

Il y a, bien sûr, toujours un futur pour les activités humaines à grande échelle comme l'immobilier commercial canadien. Le futur peut aller de brillant à sombre, mais il est toujours là, que nous le comprenions ou non. Ce qui m'intéresse, c'est que la vision récente en Amérique du Nord est que le futur de l'immobilier commercial est tellement sombre qu'en réalité, il n'existe pas. Bien que cela ne soit pas, et ne puisse pas, être le cas, c'est ce que plusieurs disent. Prenez la « boucle de la mort urbaine », cela se passe ainsi : en réponse à la pandémie mondiale, les gens fuient les villes. Par conséquent, la demande d'hébergement urbain et d'immobilier commercial urbain diminue de manière abrupte, exerçant finalement une pression à la baisse sur l'assiette fiscale municipale, ce qui à son tour affaiblit les services municipaux et intensifie toutes les formes de malaise urbain, en particulier la criminalité, ce qui incite encore plus de gens à fuir les villes, et ainsi de suite dans une spirale descendante continue. Cela ne s'est tout simplement pas produit. En effet, il semble que l'inverse se produise dans les grandes villes canadiennes. Elles continuent de croître en réponse à tous les types de besoins immobiliers.

En fin du compte, ce ne sont pas les paroles des gens qui comptent, mais leurs actions. La plupart des comportements que j'ai observés au cours des trois dernières années suggèrent que les Canadiens restent attachés à la ville comme principal lieu de vie, de travail, d'apprentissage et de loisirs. La demande d'hébergement urbain n'a pas diminué, au contraire, elle s'est accélérée, exerçant ainsi 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 qu'elle ait exercé une certaine pression à la baisse sur les taux de location nets effectifs, surtout pour les espaces de bureaux banalisés. La demande pour les espaces de vente au détail urbains est aussi forte que jamais, voire plus forte que jamais.

Les rues sont animées par toute sorte d'usagers de l'immobilier!

Les Canadiens demeurent attachés à la ville autant, sinon plus, que jamais. La ville continue d'être l'endroit où tout ce qui constitue la culture humaine reçoit son expression la plus intense, diversifiée et fondamentale. Bien sûr, les défis persistent et la presse canadienne continuera de se complaire dans la négativité, bien après que le marché ait changé. Malgré cela, l'intérêt et la croyance dans le futur augmentent. Tout le monde n'est pas prêt à accepter des visions positives du futur, surtout en ce qui concerne l'immobilier commercial, mais beaucoup sont plus intéressés à les évaluer aujourd'hui, qu'ils ne l'étaient au début de 2020. En ce sens, le futur est de retour.

Pour les leaders dans l'immobilier commercial, le futur n'est jamais parti. Les décisions de leadership dans le présent doivent être éclairées par une vision du futur... sans oublier la compréhension du passé. L'immobilier commercial est un jeu de longue haleine, pas un court, c'est un marathon, pas un sprint. C'est une réponse évolutive aux éléments fondamentaux et tenaces du besoin humain avec un futur tangible et brillant au Canada.

24 mai 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.