

Ma thèse

MICHAEL EMORY

président et président-directeur général

Ma thèse est simple et elle peut être exprimée succinctement de la manière suivante : 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. En termes encore plus succincts, la pandémie donnera un élan significatif à la construction de la ville. Dire que ma thèse va à l'encontre des idées de beaucoup de personnes est un euphémisme. Cela seul devrait la rendre intéressante.

Pour être clair, 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'elle n'en soit pas un parfait.

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

Je diviserai l'histoire de l'immobilier commercial canadien, telle que je l'ai vécue, en quatre phases : (i) le boom des années 1980; (ii) l'effondrement et la reconstruction des années 1990; (iii) les deux premières décennies du 21^e siècle; et (iv) la pandémie. La dernière phase est à des fins de discussion seulement. Au fil du temps, la pandémie se révélera être une période transitoire de perturbations, tout comme la crise financière mondiale de 2008-2009. Nous nous en souviendrons, mais plus comme une affliction temporaire que comme une époque déterminante. Les trois premières phases sont, selon moi, des époques déterminantes, ou, à tout le moins, des parties importantes d'époques déterminantes.

1. LES ANNÉES 1980

Bien que les années 1980 aient été vastes et flamboyantes, je n'ai pas à passer beaucoup de temps sur cette décennie. Du point de vue de l'immobilier, c'était une époque d'expansion exubérante alimentée par le surendettement. Lorsqu'une forte baisse de la demande a coïncidé avec une offre excédentaire à la fin des années 80, la plupart des entreprises immobilières commerciales se sont effondrées sous le poids de leurs dettes. En effet, il n'est pas exagéré de dire que l'ensemble de l'industrie immobilière canadienne s'est effondrée après les années 80.

2. L'EFFONDREMENT ET LA RECONSTRUCTION DES ANNÉES 1990

Les années 1990 ont été atroces et instructives. Le mantra qui a émergé au début de l'époque était « survivre à 1995 ». Cela s'est avéré prémonitoire, et, au milieu des années 1990, les marchés de l'immobilier commercial ont commencé à se liquider à nouveau, créant une occasion extraordinaire pour ceux qui ont été en mesure 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 de premier plan dans la reconstruction de l'industrie. Les entités immobilières publiques ont également commencé à jouer un rôle de premier plan, d'abord en tant qu'agrégateurs, puis, en fin de compte, en tant qu'exploitants et développeurs. Les entités immobilières privées ont continué à tenir un rôle important dans tout le spectre d'activités. Ces trois groupes ont essentiellement remis sur pied, de manière durable, l'industrie immobilière canadienne. Sans surprise, ils ont été prudents face à l'utilisation de l'endettement. La reconstruction de l'industrie a été réalisée avec des fonds propres... et en se concentrant intensément sur l'exploitation.

Deux tendances qui se renforcent mutuellement sont apparues à la fin des années 90. L'une était d'encourager la croissance des infrastructures urbaines existantes plutôt que de créer de nouvelles infrastructures sur un périmètre de plus en plus large, souvent appelé « croissance intelligente ». L'autre découle du fait que la génération Y et leurs parents commençaient à manifester une forte préférence pour vivre, travailler et se divertir dans le noyau urbain. L'impact combiné de ces deux tendances a eu des répercussions importantes sur l'immobilier commercial dans les décennies qui sont suivies.

3. LES DEUX PREMIÈRES DÉCENNIES DU 21^e SIÈCLE

La reconstruction de l'industrie canadienne de l'immobilier commercial a pris de l'ampleur à cette époque. Les fonds de pension ont alloué de plus en plus de capitaux à l'immobilier commercial, les entités immobilières publiques ont eu accès à de grandes quantités de fonds propres et à des créances à faible coût sur les marchés publics des capitaux et les entités immobilières privées ont eu accès aux fonds institutionnels à des conditions favorables qui ont récompensé la performance. Dans chaque cas, l'accès aux fonds s'est accompagné d'une plus grande responsabilité vis-à-vis des sources de capitaux.

En grande partie grâce au succès de la reconstruction, l'industrie n'a pas ralenti le rythme pendant la crise financière mondiale de 2008-2009. Aucun groupe de propriétaires n'avait une dette excessive, de sorte que la gestion de la perturbation temporaire était relativement facile pour l'industrie. En fin de compte, les taux de location et les valeurs se sont maintenus dans tout le Canada. Au deuxième semestre de 2009, l'industrie a continué là où elle s'était arrêtée à la fin de 2008 et elle est entrée dans une période d'expansion 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. S'il y avait déjà eu un doute, les deux dernières décennies ont prouvé que la ville est la forme dominante d'organisation humaine sur notre planète. (De l'avis de certains, notre monde n'est pas un ensemble de régions ou de pays, mais plutôt un ensemble de villes. Cela peut sembler être une idée extrême, mais elle comporte une certaine vérité.)

La ville est le lieu où tout ce qui constitue la culture humaine s'exprime de la manière la plus intense, la plus diversifiée et la plus conséquente. Cela ne veut pas dire que les zones rurales sont sans importance. En effet, je crois que les zones rurales sont essentielles à la vie humaine et à la survie de la planète, nous devons donc les comprendre et les protéger à tout prix. À mon avis, une grande partie de cela consiste à comprendre et à lutter contre les changements climatiques aux niveaux national et international. C'est un autre sujet, mais pas un que l'immobilier commercial peut ignorer. La ville et la campagne sont plus interdépendantes que jamais.

Les villes canadiennes ont connu une immigration importante et une migration inversée des banlieues au cours des deux dernières décennies, attirant plus de personnes et d'entreprises vers le noyau urbain. En termes simples, les gens ont été attirés par la richesse et la diversité de la vie urbaine, et les entreprises ont été attirées par les concentrations croissantes de talents humains au sein du noyau urbain. Cela n'a pas eu pour effet de vider les banlieues intérieures ou extérieures, car elles ont continué à se développer de manière significative; cela a simplement changé la direction du mouvement de principalement vers l'extérieur à significativement vers l'intérieur. L'intensification urbaine a été une réponse claire à ce changement d'orientation.

L'intensification urbaine comprime essentiellement plus de personnes dans une zone confinée 24 heures par jour, sept jours par semaine. Cela a finalement forcé l'industrie à adopter une approche plus humaniste pour concevoir et exploiter l'espace commercial. Les leaders de l'industrie ont commencé à voir l'espace du point de vue des personnes qui l'utilisent plutôt que des personnes qui y investissent. Ils ont commencé à voir l'espace comme une quantité optimale d'air et de lumière, un espace flexible et ouvert, et comme une relation collaborative plutôt que féodale entre le propriétaire et l'utilisateur. Ils ont commencé à voir l'espace comme un produit de conception esthétique et technique. Enfin, ils ont commencé à voir l'espace comme faisant partie d'un vaste écosystème urbain riche en commodités plutôt que comme un exemple de l'isolement monumental qui caractérisait les tours de bureaux et les centres commerciaux clos des années 1970 et 1980.

L'immobilier n'est plus un investissement passif ou une entreprise de revenu statique. Il s'agit d'une entreprise profondément humaine qui doit garder le rythme avec la population et les changements technologiques, de même qu'avec les changements continus des attitudes et des valeurs humaines. Ce qui signifie que nous exploitons l'immobilier commercial pour sauver l'environnement et non pas pour le détruire. Cela signifie que nous devons créer le bien-être des gens et non pas le dégrader. Cela signifie que nous devons faire la promotion de la diversité et non pas imposer l'uniformité. Cela signifie que nous devons faciliter la créativité et non pas encourager le conformisme. Enfin, cela signifie que nous devons construire et exploiter en tant que bâtisseurs de villes, ce qui englobe en quelque sorte tout ce que je viens de dire. Les bâtisseurs de villes voient l'immobilier commercial comme une partie intégrante d'un écosystème beaucoup plus grand d'infrastructures, d'immeubles et de personnes.

Pour mettre tout cela dans une perspective contemporaine, l'immobilier commercial canadien de ce siècle évolue d'une manière qui rend les pratiques ESG (environnementales, sociales et de gouvernance) et les pratiques EDI (équité, diversité et inclusion) d'une importance primordiale. Travailler vers les meilleures pratiques ESG et EDI est désormais une question d'intérêt personnel éclairé. Aucune entreprise n'est encore là où elle voudrait être, mais aucune entreprise ne restera concurrentielle si elle ne travaille pas sincèrement et assidûment à y parvenir.

4. LA PANDÉMIE

Le prix humain de la pandémie a été grave et inéquitable. La perturbation économique qui en a résulté était d'envergure mondiale, bien que les gouvernements du monde entier aient pu intervenir efficacement sans soulever le spectre de l'aléa moral. L'immobilier commercial canadien a été immédiatement touché, mais sans problèmes de liquidité, en grande partie en raison du bilan financier et de la solidité opérationnelle des groupes de propriétaires. Le commerce de propriétés s'est interrompu de façon brutale, tout comme lors de la crise financière mondiale, mais il n'y a pas eu de problèmes financiers graves, malgré une pression à la baisse temporaire sur les revenus locatifs. Lorsque le commerce a repris, il l'a fait à des niveaux de prix pré-pandémiques ou plus élevés, en particulier en ce qui concerne l'immobilier urbain de haute qualité.

Au début de la phase de la première fermeture de la pandémie, les spéculations effrénées sur le futur de l'immobilier étaient endémiques. Beaucoup ont cru que la valeur du logement urbain au Canada allait s'effondrer

à mesure que les gens fuyaient les villes. C'est exactement le contraire qui s'est produit. Beaucoup ont cru que les banques à charte canadiennes allaient se contracter en raison de l'effondrement prévu du logement. Encore une fois, c'est exactement le contraire qui s'est produit. Beaucoup ont cru que les gens allaient travailler joyeusement et productivement à domicile de manière permanente. Nous sommes maintenant à un moment où le travail prolongé à domicile suscite une révolte généralisée de la part des employeurs et des employés. Beaucoup ont cru que les gens n'allaient plus jamais faire leurs achats dans les magasins physiques, mais répondraient plutôt à l'ensemble de leurs besoins et de leurs désirs en ligne. Nous en sommes maintenant à un point où les gens font littéralement la queue pour entrer dans les magasins qui rouvrent après une deuxième phase de fermeture.

La spéculation est très amusante et peut être rentable par intermittence pour ceux qui ne sont pas tenus responsables une fois la frénésie terminée. Mais dans le monde réel de l'immobilier commercial, nous devons prendre des décisions et faire des prédictions à plus long terme en fonction de ce que les gens font réellement, et non de ce qu'ils disent pouvoir faire. Bien que la pandémie ne soit pas encore terminée, il semble que les gens vont continuer à faire ce qu'ils faisaient avant la pandémie plutôt que de modifier fondamentalement leur nature fondamentale ou leur mode de vie établi. Cela ne devrait vraiment pas être une grande surprise, surtout si vous regardez l'histoire humaine au cours des derniers millénaires.

II. LE FUTUR DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL CANADIEN

Ce qui me ramène à ma thèse.

La plupart des comportements que j'ai observés en 2020, et jusqu'à présent en 2021, suggèrent que les Canadiens demeurent attachés à la ville en tant que principal lieu de vie, de travail et de divertissement. La demande pour l'hébergement urbain n'a pas diminué, mais s'est plutôt accélérée, exerçant une forte pression à la hausse sur les prix. La demande pour des bureaux en milieu urbain ne s'est pas effondrée, mais est plutôt restée forte, exerçant une pression à la hausse continue sur les taux de location à Montréal, à Toronto et à Vancouver. Bien que les utilisateurs du commerce de détail en milieu urbain aient supporté le plus gros du poids économique de la pandémie, nombreux sont ceux qui s'engagent envers les quelques emplacements urbains forts qui sont disponibles, cherchant à traverser efficacement la pandémie vers une remontée importante. Les gens parient sur la ville et s'y engagent plus que jamais, peut-être en partie parce que la pandémie nous a fait prendre conscience de l'importance des attributs riches et variés de la vie urbaine et à quel point nous les avons tenus pour acquis jusqu'à ce que nous soyons envoyés en masse dans l'isolement de nos maisons pour une période de temps prolongée. Loin d'inverser l'intensification urbaine, la pandémie semble plus susceptible d'avoir pour effet à long terme de l'accélérer.

Il ne fait aucun doute que la pandémie a accru l'importance attribuée à l'ESG et à l'EDI par les gens en général et par les investisseurs en particulier. Bien avant la pandémie, les investisseurs ont observé une corrélation positive entre une bonne performance financière des entités publiques et une reconnaissance plus grande de la responsabilité sociale. Les grands investisseurs institutionnels ont commencé à allouer leurs fonds en conséquence, dans le but ultime d'obtenir de meilleurs rendements. Cela a effectivement poussé les entités publiques à se soumettre à un examen éclairé en matière de responsabilité sociale. Au fur et à mesure que la pandémie se déroulait, l'accent institutionnel sur l'ESG et l'EDI s'est accru, peut-être parce que l'importance du bien-être, de la résilience et de la durabilité a été soulignée dans un contexte véritablement mondial. À son niveau le plus fondamental, la pandémie a suscité une réponse humaniste globale et a illustré l'importance de l'humanisme et de la responsabilité sociale pour notre survie en tant qu'espèce.

Il ne fait aucun doute également que la pandémie a mis à l'épreuve la prochaine génération de leadership dans l'immobilier commercial canadien. La génération actuelle a été mise à l'épreuve au cours des années 1990 et elle a tenu un rôle déterminant dans la reconstruction de l'industrie. Cette génération fondatrice cède désormais la

place à la génération de successeurs. Bien que les successeurs soient accomplis et bien préparés, la plupart ont mûri au sein d'une époque de croissance et de prospérité ininterrompues. La gestion de crise ne s'apprend pas indépendamment de l'expérience, et vous ne faites tout simplement pas l'expérience de crises en période de croissance et de prospérité continues. Grâce à la pandémie, la prochaine génération de dirigeants est désormais conditionnée de manière significative aux périodes de crises, et il s'agit là d'une autre bonne chose pour l'industrie.

Bien qu'improvable, ma thèse s'appuie 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, tout comme d'autres sphères d'activités commerciales. Mon travail, au cours des trois dernières décennies, a été d'anticiper l'évolution de l'immobilier commercial dans les villes canadiennes. Mon travail, aujourd'hui, est d'anticiper son évolution dans le futur. À la lumière des comportements humains passés, je ne peux m'empêcher de croire 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. J'ai hâte d'en savoir plus au fur et à mesure que cela se déroulera, et je ne doute pas qu'il y aura une surprise en cours de route. Une surprise présente un défi, mais plus souvent qu'autrement, elle offre également une occasion favorable.

Le 5 avril 2021

Ce commentaire contient des informations prospectives, y compris des déclarations sur (i) l'évolution possible de l'immobilier commercial canadien et (ii) l'accélération possible des tendances séculaires au sein de l'immobilier commercial canadien. Bien que les informations prospectives soient basées sur ce que l'auteur, en sa qualité de président et chef de la direction d'Allied, estime être des hypothèses raisonnables, y compris la réouverture continue des villes du Canada au cours du reste de l'année 2021, rien ne garantit que ces informations s'avéreront exactes. Les domaines importants d'incertitude comprennent le fait qu'aucune personne ou entité ne peut prédire avec certitude comment les utilisateurs de bureaux et les consommateurs réagiront une fois que les autorités lèveront ou assoupliront les mesures de distanciation physique à l'échelle du pays. Ce commentaire reflète les perspectives et les convictions en date du 5 avril 2021, et Allied ne s'engage aucunement à mettre à jour les informations prospectives, sauf si la loi l'exige. Allied met en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces informations.