



# Point de vue interne sur le Fonds immobilier mondial Greystone TD

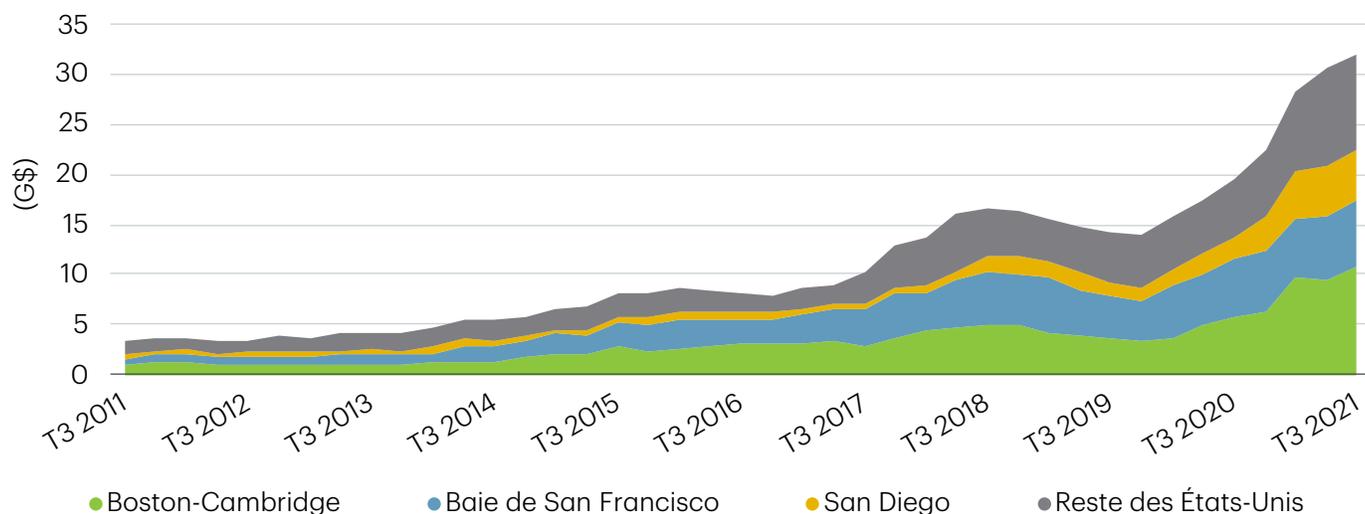
Immeubles de bureaux de laboratoire/du secteur des sciences de la vie aux États-Unis

## Introduction

Le secteur américain des sciences de la vie a connu une croissance importante au cours de la dernière décennie et continue d'enregistrer une croissance record de l'emploi et des niveaux inédits de financement pour la recherche et le développement. Ces facteurs ont tendance à stimuler la demande de locaux immobiliers et, par la suite, la hausse des loyers. De plus, les sciences de la vie représentent un secteur très spécialisé, ce qui crée des barrières élevées à l'entrée et limite l'offre de nouveaux locaux. La pandémie de COVID-19 a souligné le rôle crucial du secteur des sciences de la vie et le rôle essentiel que les sociétés biotechnologiques et pharmaceutiques américaines jouent dans la dynamique mondiale actuelle et future des soins de santé. Le financement provenant du National Institute of Health (NIH) a augmenté de 37,4 % entre 2015 et 2020, tandis que le financement par capital de risque du secteur des soins de santé a atteint un sommet d'environ 32 G\$ au troisième trimestre de 2021.<sup>1</sup> La biotechnologie est le secteur qui affiche la plus forte croissance en matière de financement.

<sup>1</sup> CBRE Research U.S. Life Science Report, T3 2021..

**Figure 1 : Financement par capital de risque du secteur des sciences de la vie aux États-Unis**



Sources : CB Insights, CBRE Recherche, total annuel au T3 de 2021.

La pandémie mondiale a fait ressortir la nécessité d'une découverte rapide de médicaments et de la production de traitements médicaux; ainsi, Pfizer et Moderna ont utilisé la technologie de l'ARN messager pour mettre au point un vaccin efficace contre la COVID-19 en seulement 11 mois, ce qui représente un record, soit 80 % plus rapidement que la période de production habituelle de 55 mois.<sup>2</sup> En fait, il y a dix ans, Moderna faisait partie d'un incubateur et, en 2018, elle a effectué le plus important PAPE en biotechnologie de l'histoire. La découverte aussi rapide

de médicaments est rendue possible au moyen de technologies de pointe pour analyser efficacement les données génomiques, rationaliser les essais cliniques et au bout du compte accroître le nombre de médicaments approuvés. Le contexte d'augmentation du financement de la recherche et du développement, de progrès technologiques et de demande accrue pour le développement rapide de médicaments devrait continuer de soutenir la solide demande d'immeubles de bureaux de laboratoire au cours des prochaines années.

## L'expansion du secteur des sciences de la vie est loin d'être terminée

Le secteur des sciences de la vie a attiré d'importants investissements de capitaux, stimulés par de solides tendances économiques, démographiques et technologiques. Les biens immobiliers affectés aux sciences de la vie joueront un rôle essentiel dans l'optimisation de l'innovation grâce à l'accélération de la mise au point et de la production de traitements et au positionnement des sociétés biotechnologiques et pharmaceutiques en vue de leur croissance.

## Hausse des coûts des soins de santé

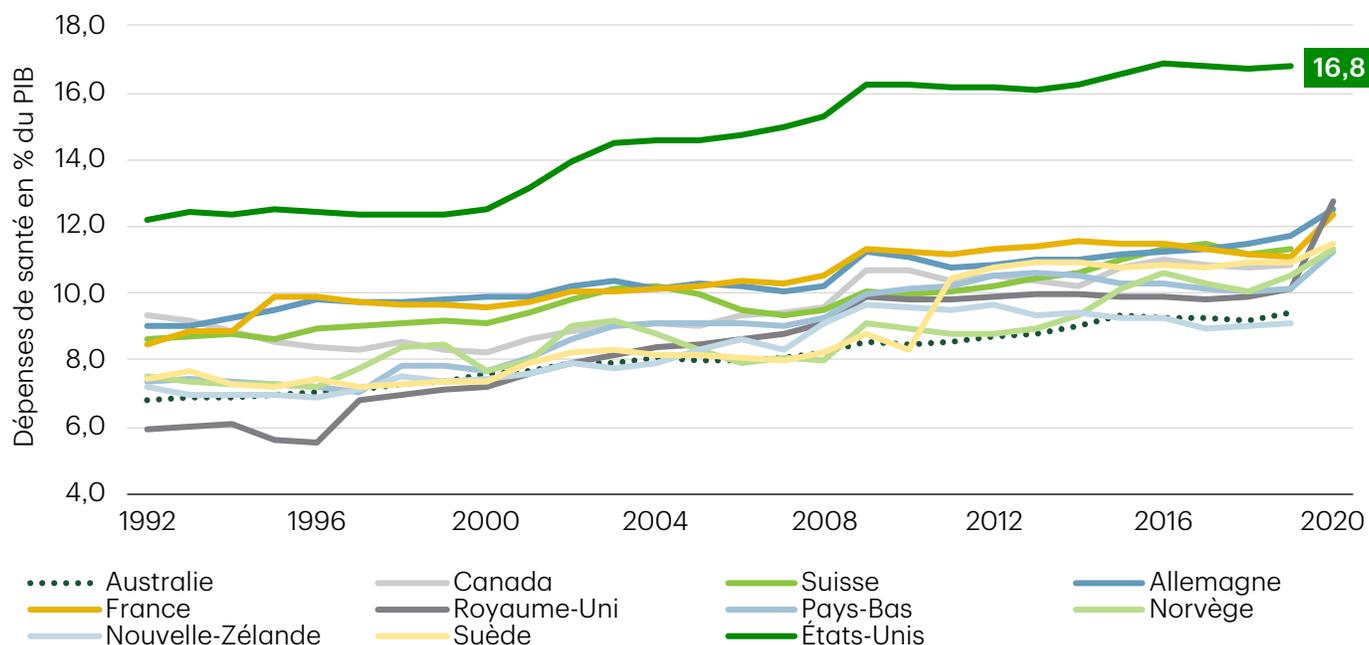
La hausse des dépenses de santé aux États-Unis devrait être supérieure de 1,1 % à la croissance du PIB américain au cours de la prochaine décennie, passant de 16,8 % du PIB en 2019 à 19,7 % en 2028.<sup>3</sup> Les États-Unis dépensent plus en soins de santé par habitant que les autres pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)<sup>4</sup>, un écart positif des dépenses qui s'est élargi au cours des 30 dernières années. Les dépenses de santé par habitant aux États-Unis ont été d'environ 11 000 \$ en 2019, soit 42 % de plus qu'en Suisse, qui arrive au deuxième rang des pays pour les dépenses de santé par habitant.

<sup>2</sup> RBC Imagine: Life Science Real Estate – 30 avril 2021.

<sup>3</sup> Statistiques de l'OCDE sur la santé. Au 31 décembre 2019.

<sup>4</sup> OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques, qui compte 38 pays membres.

**Figure 2 : Dépenses des pays de l'OCDE en soins de santé (% du PIB)**



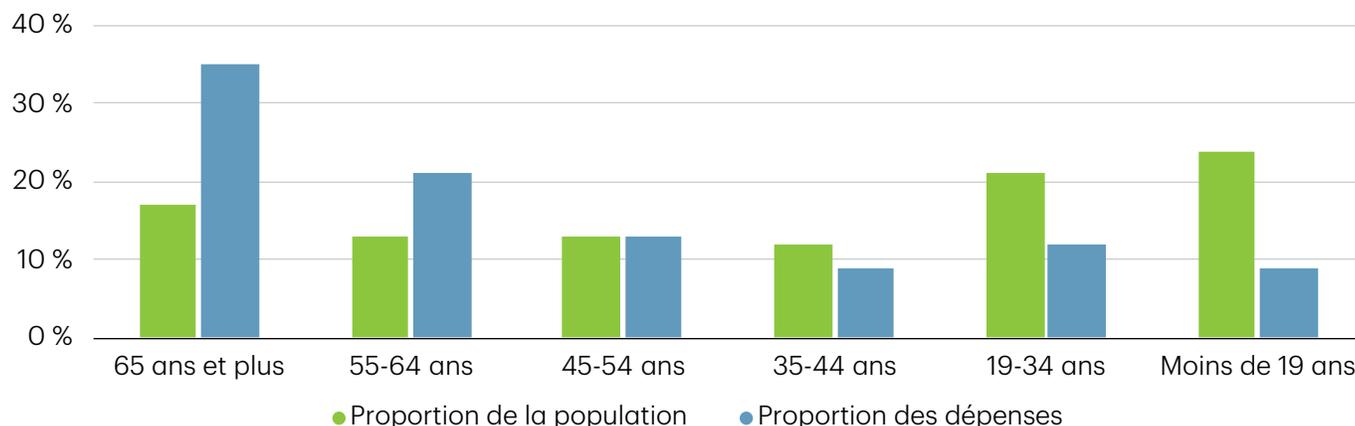
Source: Statistiques de l'OCDE sur la santé. Au 31 décembre 2020.

Ces dépenses de santé relativement élevées aux États-Unis sont en grande partie attribuables à l'utilisation accrue des technologies médicales et aux prix élevés des médicaments et des services de santé. Le secteur des sciences de la vie joue un rôle déterminant pour la réduction des coûts des soins de santé grâce à l'amélioration de l'efficacité de la recherche et du développement et à l'utilisation de la technologie dans la mise au point de médicaments et de traitements à faible coût.

## Vieillessement de la population et dépenses en soins de santé

La population américaine continue de vieillir, et ce changement démographique a entraîné une augmentation des maladies chroniques et ses conséquences sur le secteur des soins de santé. Le vieillissement de la population se traduit par une forte demande à long terme pour le développement de traitements de maladies connues. La population âgée des États-Unis représente actuellement 17 % de la population totale du pays, et cette proportion devrait atteindre 21 % d'ici 2030.<sup>5</sup>

**Figure 3 : Part des dépenses de santé selon le groupe d'âge**



Source : Health System Tracker, 2019.

<sup>5</sup> U.S. Census Bureau.



En 2016, le groupe des 55 ans et plus représentait 29 % de la population, mais 56 % de toutes les dépenses en soins de santé. Dans le cas des aînés, les dépenses personnelles de santé sont au moins cinq fois plus élevées en moyenne que celles des personnes de moins de 19 ans et presque trois fois plus élevées que celles des adultes âgés de 19 à 64 ans. À mesure que la population âgée augmente, dans la foulée de l'espérance de vie moyenne, les dépenses personnelles de santé devraient aussi augmenter, ce qui devrait créer une forte demande pour les produits pharmaceutiques.

## Avancées technologiques

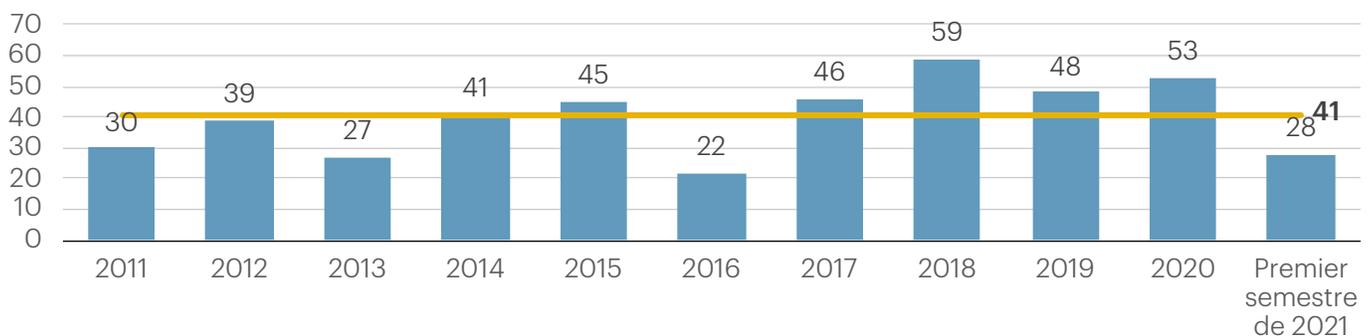
Les avancées technologiques procurent aux scientifiques les outils nécessaires pour accélérer la mise au point de médicaments, grâce à l'efficacité accrue des analyses et de l'exploration de données, ainsi qu'au recours à des technologies intelligentes pour simplifier le processus d'essais cliniques. À mesure que de nouvelles maladies seront découvertes, le secteur des soins de santé aura besoin d'innovations dans la découverte de médicaments et d'une augmentation de la production de médicaments, ainsi que d'améliorations dans les services de santé,

y compris les interventions chirurgicales, les appareils médicaux et les tests. Selon Alexandria Real Estate (ARE), il existe environ 10 000 maladies connues dans le monde, mais seulement 500 d'entre elles peuvent être traitées actuellement.

## Marchés financiers

Les sociétés biotechnologiques et pharmaceutiques reçoivent des fonds d'institutions publiques et privées afin de soutenir leurs activités de recherche et de développement. Le financement et les dépenses en recherche et développement ont fortement augmenté au cours des deux dernières décennies, le capital de risque étant devenu une importante source de financement ces dernières années. En outre, les grandes sociétés pharmaceutiques cherchent de plus en plus à investir dans des sociétés de biotechnologie afin de tirer parti de la recherche de pointe effectuée par celles en démarrage et de diversifier leurs portefeuilles de recherche. Étant donné que la mise au point de médicaments s'intensifie dans les sociétés de biotechnologie, la demande d'employés et de bureaux de laboratoire se raffermira aussi, à mesure que les médicaments passeront à l'étape des essais cliniques.

**Figure 4 : Approbations de la Food and Drug Administration (FDA) des États-Unis**



Source : FDA, T2 2021.

Au cours des dernières années, le nombre de nouveaux médicaments approuvés par la FDA a augmenté, dépassant la moyenne sur 10 ans au cours des quatre dernières années. Grâce à la transparence et à la collaboration accrues de la FDA, les sociétés des sciences de la vie constateront probablement une amélioration de la production et de la rentabilité des médicaments, ce qui aura pour effet d'amplifier la demande immobilière.

## Marché américain des immeubles dédiés aux sciences de la vie

### Caractéristiques des bureaux de laboratoire

Un immeuble typique de bureaux de laboratoire est composé à 60 % de laboratoires, les 40 % restants étant des bureaux traditionnels. Les bureaux de laboratoire sont des immeubles hautement spécialisés qui présentent des similitudes avec les immeubles de bureaux traditionnels, mais qui se caractérisent par des différences structurelles, des coûts d'aménagement et des locataires distincts.

D'un point de vue structurel, les bâtiments en sciences de la vie ont besoin de plafonds plus élevés (13 à 16 pieds) pour recevoir des systèmes CVCA plus robustes et une ventilation rapide, une capacité de charge supérieure pour recevoir de l'équipement spécial, des plaques de plancher plus grandes, des aires de chargement et des monte-charges pour la manutention des matériaux. De plus, les immeubles des sciences de la vie ont tendance à être « bas et larges », car certaines matières dangereuses ne peuvent être entreposées qu'aux niveaux inférieurs pour des raisons de sécurité.

Les immeubles de sciences de la vie coûtent habituellement entre 10 % et 20 %<sup>6</sup> de plus que les immeubles de bureaux traditionnels, compte tenu de leur nature spécialisée. Toutefois, les coûts de location courants sont habituellement moins élevés pour les laboratoires, avec des taux de rétention plus élevés et la possibilité de réutiliser les locaux. En raison des besoins très précis en matière d'espace physique et d'emplacements près des grappes, les locataires de bureaux de laboratoire sont davantage susceptibles de renouveler leurs baux et de rester longtemps dans les mêmes locaux.

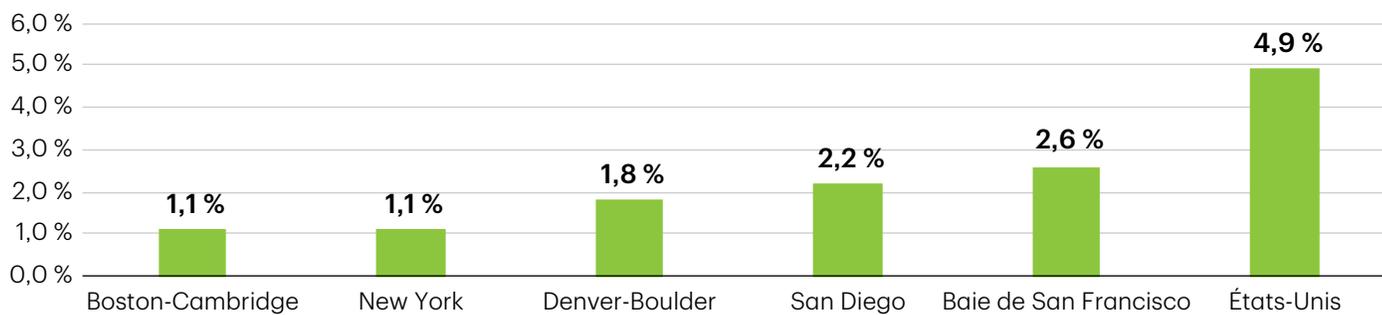
Les locataires de bureaux de laboratoire qui possèdent les meilleures cotes de crédit sont généralement des sociétés pharmaceutiques à grande capitalisation, de grandes sociétés de biotechnologie, des institutions de recherche bien financées et des fabricants d'appareils médicaux.

### Grappes

Les locataires de bureaux de laboratoire préfèrent se trouver dans des marchés groupés de premier ordre. Ces marchés groupés sont des écosystèmes de collaboration composés d'une concentration de sociétés des sciences de la vie, de la biotechnologie et de la technologie, de sociétés de capital-risque qui lancent des entreprises en démarrage, d'universités de haut vol pour le bassin de talents, d'établissements de recherche et de grands hôpitaux d'enseignement pour les essais cliniques. Les caractéristiques et la maturité des grappes varient, mais celles-ci ont toutes deux choses en commun : une main-d'œuvre très scolarisée et une communauté de recherche florissante.

Les principaux marchés groupés des sciences de la vie comprennent Boston/Cambridge, San Francisco, Seattle, Charlotte/Raleigh en Caroline du Nord et San Diego. Le capital de risque alimente la demande d'immeubles dédiés aux sciences de la vie, car il assure une activité à long terme dans un secteur qui exige d'importantes dépenses en recherche et développement. En fait, en 2021, les régions de San Diego, de la baie de San Francisco et de Boston-Cambridge représentaient 70 % du financement par capital de risque pour 2021.<sup>7</sup> En plus de ces grandes grappes, d'autres grappes ont fait leur apparition, notamment Seattle, Raleigh/Durham, New York et Washington DC.

**Figure 5 : Taux d'inoccupation dans les principaux marchés groupés des sciences de la vie**



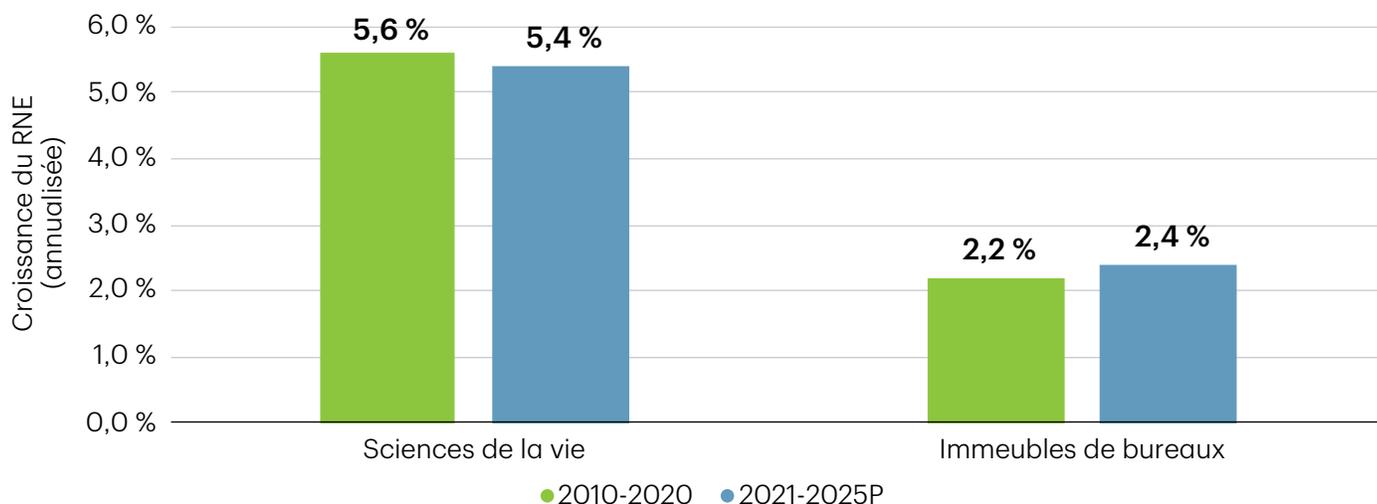
Source : CBRE Recherche, T4 2021.

<sup>6</sup> Green Street, T1 2021.

<sup>7</sup> CBRE Life Sciences Trends 2021. Au 30 septembre 2021.

La demande de laboratoires de catégorie A continue de correspondre à l'offre ou de la dépasser, tandis que les taux d'inoccupation sont à des creux records et que la hausse des loyers surpasse celle des bureaux traditionnels. La pénurie de locaux disponibles sur ces marchés a incité les promoteurs à mettre en œuvre des projets spéculatifs sur les marchés de Boston, San Francisco et San Diego. Les données sur l'occupation dans ces marchés indiquent que ces projets spéculatifs ont été mis en place et qu'ils sont presque entièrement loués dans des marchés comme Boston/Cambridge.

**Figure 6 : Croissance du revenu net d'exploitation : sciences de la vie et bureaux**



Source : Green Street, décembre 2021.

En plus des développements spéculatifs, les promoteurs se tournent de plus en plus vers la conversion d'immeubles de bureaux traditionnels. Les conversions sont difficiles à effectuer en raison de la nature hautement spécialisée des bureaux de laboratoire et devraient être menées à bien par des développeurs dotés de grandes compétences techniques.

## Performance

Le secteur des immeubles dédiés aux sciences de la vie a damé le pion au secteur des immeubles de bureaux sur le marché privé depuis 2015 en raison de la croissance plus forte du revenu d'exploitation net et de la compression des taux de capitalisation. Si, avant la pandémie, les immeubles affectés aux sciences de la vie se négociaient à des taux de capitalisation plus élevés que les immeubles de bureaux traditionnels, ils se négocient maintenant en règle générale à environ 60 pb<sup>8</sup> en deçà des immeubles de bureaux, en raison des dépenses en immobilisations moins élevées et des prévisions d'une croissance à long terme plus forte du revenu d'exploitation net dans ce secteur. Sur une période annualisée de 10 ans, la croissance du RNE pour les immeubles affectés aux sciences de la vie a surpassé celle des immeubles de bureaux traditionnels de 340 pb.

<sup>8</sup> Green Street Life Science Insights, 15 juillet 2021.

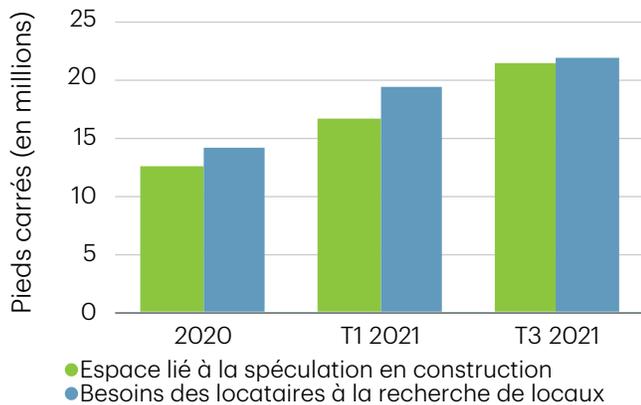
## Facteurs de placement dans les immeubles dédiés aux sciences de la vie

Le secteur des immeubles dédiés aux sciences de la vie représente une occasion de placement intéressante, compte tenu de la croissance du marché potentiel, du taux d'occupation élevé, des flux de trésorerie relativement stables et du caractère contracyclique du secteur des soins de santé. Voici quelques-uns des facteurs de placement en jeu :

**Barrières à l'entrée élevées :** Le secteur des sciences de la vie est fortement concentré en raison du caractère spécialisé des exigences du secteur en ce qui a trait à l'emplacement géographique, aux normes de construction et au besoin d'un bassin de talents hautement spécialisés. Par conséquent, les nouveaux venus dans ce marché immobilier spécialisé sont confrontés à divers défis qui limitent leur capacité évolutive (par exemple, coûts de développement, disposition et structure spécialisée des bâtiments, préférence des locataires pour faire affaire avec un nombre limité de partenaires établis, marché concurrentiel, etc.). Par conséquent, une entrée réussie dans ce marché immobilier spécialisé devrait se faire avec prudence au moyen de partenariats stratégiques avec des investisseurs aux vues similaires.

**Déséquilibre entre l'offre et la demande :** La forte demande dans le secteur des immeubles des sciences de la vie s'accompagne d'une offre limitée de locaux de catégorie A et de barrières à l'accroissement de cette offre. Par exemple, les locataires des immeubles des sciences de la vie exigent habituellement une superficie par employé deux ou trois fois supérieure à celle des locataires de bureaux traditionnels. Si l'offre dans les principaux marchés groupés augmente en raison de l'intérêt croissant des investisseurs, la demande augmente aussi.

**Figure 7 : Offre et demande de bureaux de laboratoire**



Source : CBRE Recherche, T3 2021.

**Secteur non cyclique :** Compte tenu du caractère non cyclique du secteur pharmaceutique et de l'exposition considérable du marché immobilier des sciences de la vie à ce secteur, le segment des bureaux de

laboratoire a affiché des rendements constants tout au long des cycles économiques. Par exemple, pendant la pandémie, alors que le télétravail est devenu la norme pour la plupart des employés de bureau traditionnels, la nécessité d'une présence physique dans les laboratoires pour mener des expériences et faire fonctionner de la machinerie a fait en sorte que les taux d'utilisation des locaux des sciences de la vie sont demeurés relativement stables, assurant de ce fait le maintien des taux d'occupation et la rentabilité.

**Loyers plus élevés et forte possibilité de réutilisation :**

Le segment des sciences de la vie dans les principaux sous-marchés commande une forte prime de loyer. À Kendall Square, à East Cambridge, où le taux d'inoccupation est de 0 %, les immeubles de bureaux de laboratoire sont parmi les plus chers aux États-Unis; il s'agit de loyers hypernets de plus de 100 \$ par pied carré<sup>9</sup>, comparativement aux loyers de bureaux traditionnels du même sous-marché, qui coûtent de 50 \$ à 60 \$ par pied carré. De plus, à mesure que les locataires des immeubles des sciences de la vie avancent dans la phase d'expansion de leur cycle de vie, ils peuvent avoir besoin de laboratoire supplémentaire ou devoir s'établir dans des locaux plus grands. Dans un contexte de déplacement vers des locaux plus grands, ces laboratoires vacants se transforment aisément en laboratoires de deuxième génération, et selon l'attrait de l'actif, ils peuvent aussi commander des loyers supérieurs à ceux des laboratoires de première génération.

**Figure 8 : Marchés des bureaux de laboratoire**

Sous-marché	Inventaires (millions de pieds carrés)	Taux d'inoccupation	Loyers demandés (\$ par pied carré)
Boston-Cambridge	42,1	1,1 %	94,62 \$
Baie de San Francisco	32,7	2,6 %	75,48 \$
San Diego	17,7	2,2 %	67,08 \$
Washington, D.C.	12	1,9 %	38,74 \$

Source : CBRE Recherche, T3 2021.

<sup>9</sup> Source : JLL.





## Conclusion

Les biens immobiliers liés aux sciences de la vie ont offert des rendements intéressants ajustés pour le risque dans le contexte actuel, et cette situation devrait se poursuivre à moyen et à long terme. La forte demande dans le secteur des sciences de la vie, alimentée par les changements structurels, le nombre limité d'immeubles de grande qualité affectés aux sciences de la vie et le financement public et privé substantiel du secteur, devrait se traduire par une croissance de la demande de locaux, la hausse des loyers, la baisse des taux d'inoccupation et de meilleures occasions de développement dans les sciences de la vie. ■

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Tous les produits comportent du risque. La notice d'offre contient des informations importantes sur les fonds en gestion commune, et nous vous encourageons à la lire avant d'investir. Veuillez vous en procurer un exemplaire. Les taux de rendement indiqués sont les rendements composés annuels totaux historiques incluant les changements dans la valeur unitaire et le réinvestissement de toute distribution. Les taux, rendements et valeurs des parts varient pour tous les fonds. Les données fournies se rapportent aux rendements antérieurs et ne sont pas garanties du rendement futur. Les parts des fonds ne constituent pas des dépôts au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* ou toute autre société d'État d'assurance-dépôts et ne sont pas garanties par La Banque Toronto-Dominion. Les stratégies de placement et les titres en portefeuille peuvent varier. Les fonds en gestion commune de la TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc. Sources : London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. <sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.