

BÂTIR LA CONNECTIVITÉ

L'EXPANSION CONSIDÉRABLE DES FPI DE TOURS CELLULAIRES

Historiquement, certains segments de l'immobilier ont amélioré les rendements et diversifié les portefeuilles, en offrant une exposition aux tendances de croissance à long terme absentes des secteurs conventionnels. Parmi ceux-ci se trouve le domaine des tours cellulaires. Cet article donne un aperçu de ce marché ciblé en expansion, qui tire parti de l'économie numérique florissante. Il met également en évidence les fiducies de placement immobilier (FPI) cotées en bourse actives dans le secteur des tours cellulaires.



hazelview
INVESTMENTS

Comprendre les tours cellulaires

Les tours cellulaires sont de hautes structures verticales en acier qui sont installées stratégiquement sur des terrains et des bâtiments. Leur objectif est de faciliter la communication transparente entre les téléphones mobiles et d'autres appareils sans fil. Ils sont cruciaux pour la communication sans fil, car ils servent de récepteurs pour les signaux invisibles connus sous le nom d'ondes radio. Les appareils mobiles transmettent ces signaux, qui sont ensuite captés par les antennes ou les radios montées au sommet des tours. Pour assurer la connectivité, les tours sont connectées à différents réseaux sans fil et à Internet via un câblage coaxial ou en fibre optique situé à la base.

Il existe deux types de tours cellulaires, les tours macrocellulaires et les tours à petites cellules : les tours macrocellulaires offrent une large couverture dans de vastes régions, tandis que les tours à petites cellules sont destinées à fournir une couverture ciblée et à améliorer la capacité dans les zones densément peuplées. Les deux types de tours sont cruciaux pour établir une expérience de réseau sans fil fluide et fiable.

Propriétaires et locataires

Les trois plus grandes entreprises du secteur sont American Tower (AMT), Crown Castle International Corp. (CCI) et SBA Communications (SBAC). Chaque entreprise se spécialise dans la propriété et la gestion des structures et des terrains des tours de téléphonie cellulaire, et est également responsable de leur construction, de leur entretien et de la génération de revenus par le biais d'accords de location. Des barrières élevées à l'entrée créent un fossé intégré pour les propriétaires déjà sur le marché, car la construction d'une tour de téléphonie cellulaire est un processus complexe qui nécessite des permis, des droits, des approbations et des relations établies avec les opérateurs. AMT et SBAC possèdent des portefeuilles de tours de téléphonie cellulaire en Amérique du Nord, en Europe, en Amérique du Sud, en Amérique latine et, plus récemment, en Asie-Pacifique, tandis que CCI se concentre uniquement sur le marché américain.

Les entreprises de télécommunications sans fil louent de l'espace sur les tours cellulaires pour installer leur équipement et leurs antennes, ce qui leur permet d'offrir des services sans fil à leurs clients. Parmi ces locataires, citons AT&T ou Verizon aux États-Unis ; Bell, TELUS et Rogers au Canada ; Deutsche Telekom, Orange, Vodafone, BT et Telefonica en Europe ; Telefonica, America Movil et Millicom en Amérique latine ; ou Claro, Movistar et Tigo en Amérique du Sud. Il convient de noter qu'il s'agit des plus grands fournisseurs de services sans fil mobiles au monde, de sorte que le crédit des locataires pour le secteur des tours cellulaires est très élevé. Dans certains cas, les tours cellulaires sont louées à des organismes gouvernementaux ou à des organisations privées pour des communications de sécurité publique ou des services sans fil spécialisés.

Profil du marché

La capitalisation boursière des FPI de tours cellulaires est actuellement évaluée à 140 milliards de dollars.¹ Les trois plus grandes sociétés de tours de téléphonie cellulaire mentionnées précédemment sont toutes des FPI cotées en bourse :



AMT s'est convertie en FPI en 2012, suivie de CCI au début de 2014 et de SBAC en 2017. Ces FPI de tours cellulaires jouent un rôle crucial dans l'industrie des infrastructures de télécommunications, offrant des opportunités d'investissement dans l'économie numérique en pleine expansion. AMT et SBAC ont réorienté leurs stratégies d'allocation de capital pour donner la priorité aux acquisitions et au développement à l'international, tandis qu'AMT a récemment commencé à investir dans les centres de données via son rachat de CoreSite. D'autre part, CCI continue de mettre l'accent sur l'orientation de fonds importants vers des investissements dans la fibre optique en tant qu'aspect crucial de sa stratégie d'antennes à petites cellules.²

De plus, au cours des 20 dernières années, le secteur des tours cellulaires (défini comme AMT, CCI et SBAC) a surpassé le marché des FPI américaines et l'indice S&P 500, qui a généré un rendement total annualisé de 17,3 %.³ La surperformance des FPI de tours cellulaires s'explique en partie par leur capacité à générer une croissance annuelle organique à un chiffre de la facturation des locataires, ce qui entraîne une croissance attrayante des bénéfices par rapport aux types de propriétés traditionnelles.

Du point de vue de l'évaluation, nous estimons que le secteur se négocie actuellement avec une décote de 35 %, ce qui correspond à notre estimation de la juste valeur marchande en utilisant un mélange 50/50 de flux de trésorerie et de valeur liquidative.⁴

Fusions et acquisitions en 2022⁵

Region	Announcement	Company	Acquirer	Country	Tower Sites
APAC	April 2022	 MACQUARIE	 Australia Tower Network	Australia	2,000
APAC	March 2022	 NTT docomo	JTOWER	Japan	6,002
APAC	March 2022		 EDOTCO	Indonesia	1,021
Europe	March 2022		 DIGITALBRIDGE	Belgium	3,322
Europe	March 2022	 cellnex	 PHOENIX TOWER INTERNATIONAL	France	2,000
Europe	January 2022	 Telia Company	 alecta Brookfield	Sweden	3,800
LatAm	February 2022		 atp	Columbia Peru Ecuador Paraguay	~400
LatAm	January 2022	 GTS Grupo TorreSur	 IHS	Brazil	2,115
North America	April 2022		 PHOENIX TOWER INTERNATIONAL	U.S.	202

Moteurs de la demande du marché

La croissance exponentielle du secteur des tours cellulaires est le résultat direct de la demande croissante à long terme de couverture et de capacité sans fil, avec la transition vers la 5G et l'expansion des réseaux 4G existants (avant qu'elle ne soit remplacée par la 5G). Ce besoin soutenu devrait entraîner la demande de sites macrocellulaires et de petites cellules sur les tours, les toits et d'autres structures dans un avenir prévisible.

L'activité actuelle de location de tours macrocellulaires aux États-Unis subit un impact positif du déploiement du spectre 5G par les fournisseurs de services sans fil. Grâce à sa capacité à fournir des vitesses de données plus rapides, une latence plus faible et la prise en charge d'un plus grand nombre d'appareils connectés, la 5G devrait générer une croissance annuelle du bénéfice d'exploitation net à un chiffre pour les propriétaires de tours de téléphonie cellulaire, suivant la tendance observée dans l'histoire de l'industrie.

Risques possibles sur le marché

Le plus grand risque associé au secteur des tours cellulaires est la consolidation des fournisseurs de services sans fil. Par exemple, lorsque les locataires quittent une tour, le montant des loyers payés est réduit et les propriétaires de tours de téléphonie cellulaire subissent alors une baisse de revenus. Cependant, ce risque est compensé par le fait que les tours cellulaires se retrouvent avec un fournisseur de services sans fil plus fort, de sorte qu'il y a moins de risques pour l'entreprise autour de ces flux de trésorerie et un potentiel de croissance future une fois que ces colocations seront consolidées et que l'entreprise de télécommunications plus grande se développera à mesure que la technologie évoluera.

Qu'est-ce qui fait des FPI de téléphonie cellulaire un bon investissement?

Investir dans les FPI de tours cellulaires offre une opportunité intéressante. Ces FPI fournissent des flux de trésorerie stables grâce à des contrats de location-cadre avec des flux de trésorerie garantis par les paiements de loyer, associés à un taux de croissance élevé, alimenté par des augmentations de loyer intégrées dans les baux pour tenir compte des mises à jour de l'équipement et de la croissance de la colocation. Leur nature non cyclique, liée aux progrès technologiques continus, assure une demande stable tout au long des cycles économiques. Des bilans solides et des conditions économiques favorables dans le développement des tours de téléphonie cellulaire renforcent leur attractivité, tandis que les rachats d'actions contribuent davantage à cette dernière.

À titre d'exemple, nous constatons que le modèle d'affaires supérieur des FPI de tours cellulaires assure une croissance élevée avec un minimum de fuites, ce qui entraîne une surperformance significative. Au cours des 20 dernières années, SBAC, AMT et CCI ont généré des rendements totaux annualisés de 23,3 %, 16,3 % et 14,1 %, respectivement, par rapport au marché des FPI américain de 7,4 %.⁶De plus, les baux des tours de téléphonie cellulaire s'étendent généralement de cinq à 15 ans et comportent des augmentations de loyer annuelles.

Expansion internationale

La perspective d'une expansion internationale dans le développement des tours de téléphonie cellulaire est extrêmement prometteuse. Les marchés émergents et les marchés développés à la traîne du progrès technologique offrent de nombreuses possibilités de combler le fossé et d'établir des réseaux sans fil du 21^e siècle. Alors que de nombreuses régions, dont l'Amérique du Nord, passent à la 5G tandis que d'autres restent sur la 3G, la nécessité de se mettre à niveau et de se moderniser est évidente. Ces transformations du réseau national sont sur le point de générer des demandes d'investissement substantielles, obligeant les opérateurs et les parties prenantes à injecter des milliards dans la construction de tours, le déploiement de la fibre optique et l'installation d'équipements. Le processus d'expansion et de rajeunissement des réseaux sans fil désuets devrait soutenir un flux de possibilités d'investissement tout au long de la décennie, en particulier dans les marchés au-delà de l'Amérique du Nord. Cette trajectoire d'expansion, marquée par la coexistence de la construction de la 5G, de l'amélioration de la 4G et du remplacement de la 3G, souligne une phase charnière dans le paysage mondial des télécommunications. Enfin, les rendements sur les coûts sont souvent dans les deux chiffres, ce qui rend le développement de tours en Amérique du Sud, en Amérique latine et en Asie-Pacifique attrayant.

Conclusion

En conclusion, l'investissement dans les FPI de tours cellulaires présente une occasion stratégique de diversification et d'amélioration des rendements dans le domaine de l'immobilier. Compte tenu de l'augmentation continue de la demande stimulée par les progrès technologiques et de l'impératif d'une infrastructure fiable, ces FPI offrent le double avantage d'un flux de trésorerie constant et d'un potentiel de croissance à long terme. La nature contractuelle de leur modèle d'affaires, qui implique des contrats de location à long terme avec des fournisseurs de services sans fil, assure la stabilité et la résilience face aux fluctuations du marché. À mesure que les technologies de communication continuent d'évoluer, l'investissement dans les FPI de tours cellulaires devient une perspective attrayante, s'alignant sur le besoin persistant d'une connectivité transparente dans notre monde de plus en plus numérique.

1. Données provenant de Bloomberg (USD) au 30/09/2023.

2. Présentation de Green Street, 2023.

3. Données provenant de Bloomberg (USD) du 29/08/2003 au 30/09/2023. 16,6 % est un rendement mixte basé sur les capitalisations boursières d'AMT, de CCI et de SBAC.

4. Valorisations internes calculées par Hazelview Securities Inc. au 30 septembre 2023.

5. RBC Marchés des Capitaux, RBC Towers – Revue mondiale des fusions et acquisitions et de l'exploitation, 25/04/2022.

6. Données provenant de Bloomberg (USD) du 29/08/2003 au 30/09/2023 définies comme l'Indice de rendement total EPRA NAREIT U.S.