Sept 2022

PERIAL
ASSET MANAGEMENT

Actualité immobilière

UN CONTEXTE DE RENTRÉE INÉDIT POUR L'IMMOBILIER

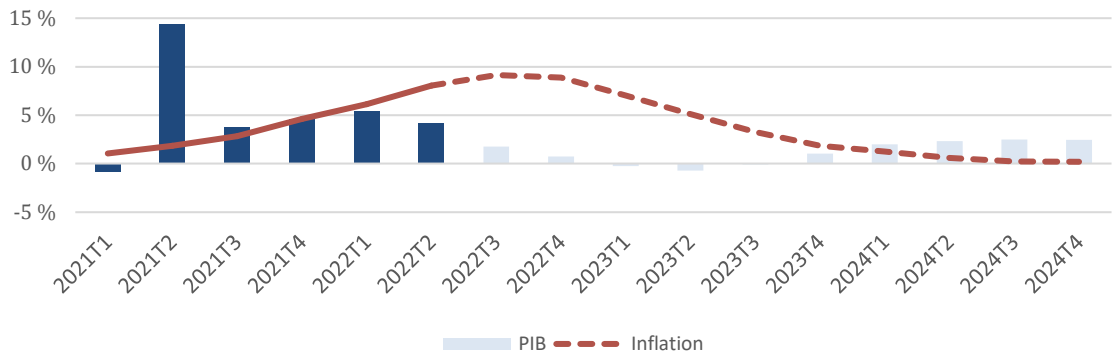
Un environnement économique menaçant

Le conflit en Ukraine débuté au printemps dernier a mis fin prématurément à la reprise économique post-Covid en Europe, même si l'activité au T2 a mieux résisté qu'anticipé, soutenue notamment par la reprise du tourisme et les mesures nationales de protection du pouvoir d'achat. La dégradation de l'environnement économique à la rentrée a toutefois amené les économistes à revoir à la baisse leurs prévisions de croissance pour l'ensemble de l'année 2022 à 2.98 %[1] pour la Zone Euro. En effet, la crise de l'énergie attendue cet hiver devrait fortement affecter l'activité des entreprises et peser sur la consommation des ménages, en particulier en Allemagne, moteur de l'économie européenne.

Le retour de l'inflation, observé depuis le second semestre 2021, devrait se poursuivre avec la hausse des prix alimentaires et de l'énergie, nourrie par un euro faible, qui va ricocher sur l'ensemble des secteurs de l'économie. Toutefois, la bonne santé du marché de l'emploi caractérisé par un déficit de main-d'œuvre devrait permettre aux négociations salariales d'aboutir et de limiter la perte de pouvoir d'achat des ménages, également suivie de près par les différents gouvernements.

Avec une nouvelle remontée de son taux de refinancement de 75 points de base le 8 septembre, la Banque Centrale Européenne confirme sa volonté d'assainir l'environnement monétaire et de ralentir l'inflation, à l'image de la Fed aux Etats-Unis. Cette dynamique met ainsi fin à un cycle de baisse des taux de plus de trente ans et à l'abondance des capitaux dans l'économie, rendant l'accès à la dette plus difficile pour les entreprises et les ménages.

Prévision de croissance annuelle du PIB et d'inflation dans la Zone Euro (%)



Source : Oxford Economics, données traitées par PERIAL AM – 12 septembre 2022

[1] *Source : Oxford Economics, 12 septembre 2022*

Avertissements : Les performances du passé ne préjugent pas des performances du futur.
Visuel immeuble : Marseille (13) - La Marseillaise. Les acquisitions du passé ne préjugent pas des acquisition du futur.

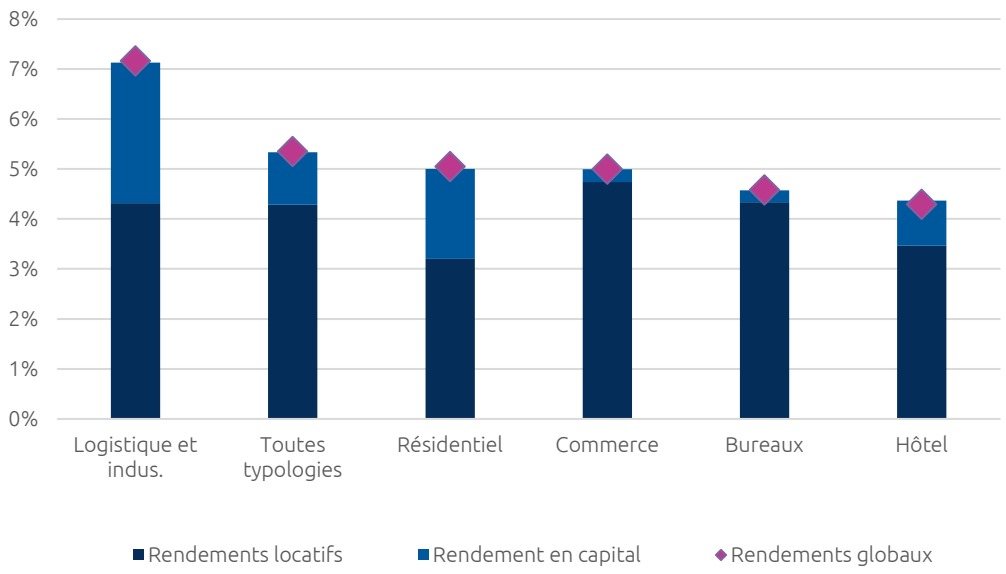
Des fondamentaux immobiliers qui restent attractifs

L'investissement immobilier évolue dans un contexte inédit, mais a priori favorable à ses fondamentaux. En effet, si le secteur est fortement corrélé à la croissance économique, plusieurs facteurs devraient maintenir son attractivité auprès des investisseurs :

- **des capitaux disponibles dédiés à l'immobilier à des niveaux presque records :** près de 90 milliards d'euros sont immédiatement disponibles selon Preqin[2] pour investir dans l'immobilier (hors dette), résultat de collectes records ces derniers trimestres et de l'intérêt des institutionnels pour la classe d'actif ces dernières années. La demande pour les actifs immobiliers devrait donc se maintenir ;
- **une classe d'actif dopée par l'inflation :** contrairement à la plupart des produits d'investissement, l'immobilier bénéficie du contexte inflationniste. La révision des loyers selon des indices qui reposent en partie sur l'inflation permet aux revenus locatifs d'augmenter en miroir de la hausse des prix. D'autre part, l'augmentation des coûts de construction et du foncier devrait aider à maintenir la valeur des biens immobiliers existants ;
- **des valorisations relativement protégées :** l'immobilier se différencie des autres classes d'actifs par son caractère moins liquide, par opposition aux actions et aux obligations, qui rend l'évolution de sa valeur moins volatile et moins sensible à des chocs économiques de courte durée ;
- **des perspectives de rendements attractives :** la dynamique d'inflation et la compétition côté utilisateurs pour les meilleurs actifs devraient continuer à tirer les valeurs locatives vers le haut. Les rendements locatifs devraient ainsi soutenir les performances en immobilier dans les cinq prochaines années, alors que les rendements en capital sont attendus positifs mais plus faibles en moyenne sur la période.

Cette bonne confiance dans les fondamentaux de l'immobilier s'est illustrée par la collecte record des SCPI au T2 2022 en France selon l'ASPIM[3].

Prévisions de rendement annuel global par typologie en Europe (2022-2026, %)



Source : Oxford Economics, données traitées par PERIAL AM – 12 septembre 2022

[2] Source : Preqin « Real Estate Q2 2022 » - 12 juillet 2022
[3] Source : IEIF « SCPI et OPCI Grand Public - 1er semestre 2022 », 6 septembre 2022

Un bon début d'année pour le marché de l'investissement immobilier

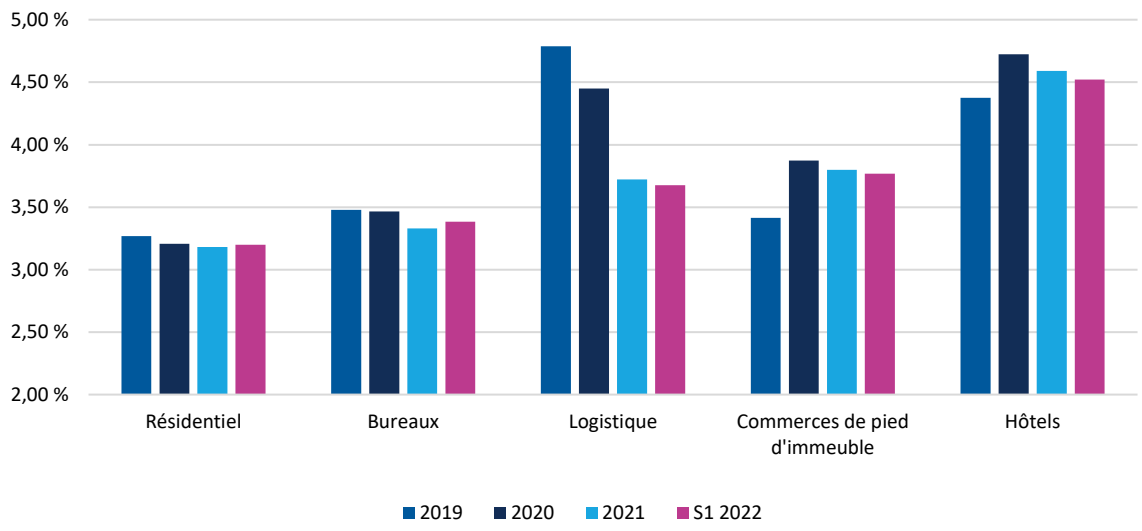
Après une année 2021 record, le marché de l'investissement européen connait son deuxième meilleur démarrage depuis 2008 avec plus de 145 milliards d'euros investis au premier semestre 2022 selon RCA[4]. Cette belle performance cache toutefois le ralentissement observé à la fin du T2 2022 alors que la hausse des taux a généré un certain attentisme de la part des investisseurs. Le Royaume-Uni redevient le premier marché européen en volume, ce semestre, après des années marquées par les incertitudes liées au Brexit, suivi par l'Allemagne et la France.

En matière de typologie, les bureaux conservent la première place et représentent 35% des capitaux investis. Le résidentiel tient la deuxième place totalisant 22% du montant total des volumes. A la recherche de diversification, les investisseurs se sont tournés vers les classes d'actifs dites alternatives (habitation, immobilier de santé, résidentiel géré, data centers, etc.). Ces dernières sont portées par de bons fondamentaux et ont vu leurs volumes fortement progresser ces dernières années pour atteindre 46 Mds€ au S1 2022, soit une part de 32 % contre 22 % il y a 10 ans.

Les taux de rendement prime ont déjà connu une légère décompression au T2 2022, en répercussion de la remontée rapide des taux obligataires observée ces derniers mois. Sans surprise, les typologies avec les taux de rendement les plus bas ont été les plus affectées, avec en moyenne en Europe +5 pdb pour les bureaux et le résidentiel, alors que la logistique, le commerce et les hôtels restent stables.

Lors de la deuxième moitié de l'année 2022, le marché pourrait être ralenti par des négociations plus importantes en matière de prix, entre des acheteurs souhaitant profiter de la remontée des taux et des vendeurs désireux de remplir leurs objectifs de performance.

Taux de rendement prime par typologie en Europe (%)



Source : CBRE, données traitées par PERIAL AM – 12 septembre 2022

[4] *Source : RCA, données traitées par PERIAL AM – 12 septembre 2022*

Avertissement : Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur des immeubles qui composent une SCPI (société civile de placement immobilier) peut varier à la hausse ou à la baisse, en fonction de l'évolution des marchés immobiliers.

ZOOM SUR LE MARCHÉ DES BUREAUX

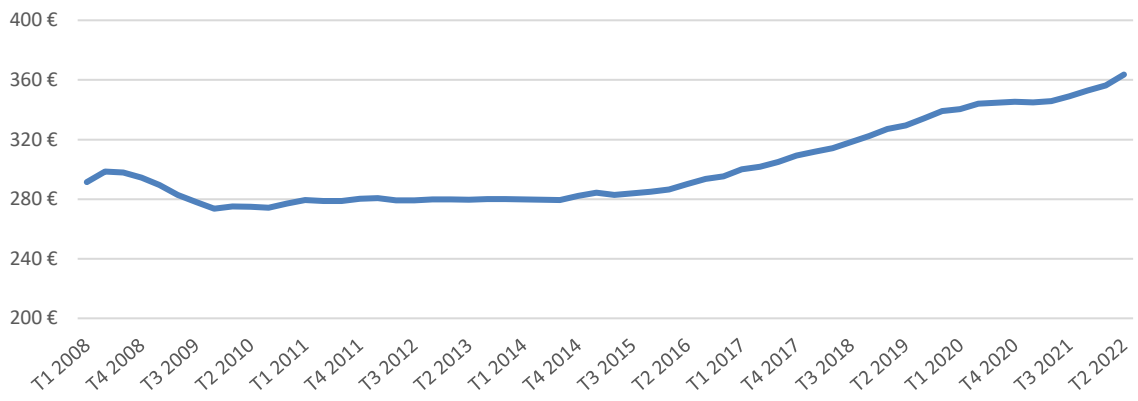
Une forte demande des entreprises pour les surfaces de bureaux

Après un rebond timide en 2021, le marché utilisateur a été dynamique au S1 2022 avec une demande placée qui atteint 4 millions de m², contre 3,1 millions de m² au S1 2021. La hausse de la demande couplée à un développement modéré du parc a permis au taux de vacance de se stabiliser à 6,35 % à l'échelle européenne[5] après un pic à 6,50 % au T4 2021. La forte compétition pour les actifs prime côté utilisateur a tiré vers le haut les valeurs locatives prime qui ont progressé de 3 % en moyenne sur les 6 premiers mois de l'année pour notre échantillon de marchés. Elles atteignent ainsi des niveaux records dans la plupart des capitales, dont Paris et Berlin, les deux premiers marchés.

Un marché de l'investissement bureaux moins compétitif

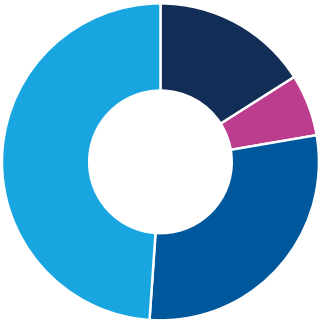
Avec près de 50 milliards d'euros investis au S1 2022, le marché de l'investissement en bureaux progresse de 20 % par rapport au début d'année dernière mais reste sous la moyenne quinquennale. Si les taux de rendement prime sont restés stables ou ont connu une légère compression dans les marchés du Sud de l'Europe, ils sont remontés de 10 à 30 pdb sur les 6 premiers mois de 2022 à Amsterdam, Berlin et Paris, où les taux immobiliers sont parmi les plus bas.

Valeurs locatives prime (€/m²/an) - Moyenne européenne pour 25 marchés*



Source : CBRE Erix, données traitées par PERIAL AM – 12 septembre 2022

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE BUREAUX CHEZ PERIAL



49 %
Région parisienne

29 %
Régions

16 %
Étranger

6 %
Paris

[5] *Moyenne de 25 marchés européens situés en Allemagne, Autriche, Finlande, France, Espagne, Italie, Pays-Bas, Portugal.*

NOS CONVICTIONS CHEZ PERIAL ASSET MANAGEMENT

Dans cet environnement hautement incertain, l'immobilier devrait une nouvelle fois démontrer sa résilience en période de crise. L'importance des capitaux disponibles et le rythme important de collecte créera une forme de résistance à la décompression mathématique des taux immobiliers attendue avec la remontée des taux obligataires. Avec le sous-jacent réel de l'immobilier qui limitera les baisses de prix, d'une part, et l'indexation qui portera la croissance des revenus locatifs, d'autre part, l'immobilier restera le produit phare pour se protéger de l'inflation.

Tous les types de produits ne sont toutefois pas égaux face aux défis à venir, notamment pour le marché des bureaux. Centralité, qualité de l'offre et adéquation avec les enjeux environnementaux seront les trois facteurs de résistance en matière de valorisation, en témoignent les taux de vacance bas dans les quartiers d'affaires centraux. Cette demande pour les meilleurs actifs devrait perdurer alors que le déficit de main-d'œuvre renforce la compétition pour la rétention des talents. A contrario, les actifs moins accessibles et moins qualitatifs pourraient être pénalisés. Cette nouvelle crise qui s'ajoute sera finalement un nouvel accélérateur des tendances de fond à l'œuvre de transformation profonde du marché du bureau.

Chez PERIAL AM, nous restons convaincus que notre dynamisme sur la scène d'acquisitions/cessions malgré le contexte, en nous concentrant sur les marchés et les actifs les plus résistants, devrait nous permettre de conforter la solidité de notre portefeuille. Par ailleurs, notre démarche ISR est de notre point de vue la meilleure protection pour traverser les différents épisodes de remous économiques et les évolutions du marché à venir.

VOS INTERLOCUTEURS

Laetitia BERNIER
Directrice Commerciale et Marketing

laetitia.bernier@perial.com
+33 7 85 90 56 32

Laurent BOISSIN
Directeur du Fund Management et Investisseurs Institutionnels

laurent.boissin@perial.com
+33 6 08 88 28 22

AVERTISSEMENTS

L'information contenue dans ce document ne tend pas à être complète et vous est livrée sous réserve de l'information qui vous sera communiquée, ou à laquelle vous aurez accès, ultérieurement. En outre, ce document ne prend pas en compte les objectifs d'investissement, la situation financière ni les besoins particuliers du récipiendaire. Chaque récipiendaire devra mener ses propres études et évaluations qu'il estimera nécessaires sur la base de ce document. Les éléments contenus dans ce document qui ne constituent pas des faits avérés sont basés sur les attentes, estimations, conjectures et opinions actuelles de PERIAL Asset Management. Des risques avérés et non avérés, ainsi que des incertitudes, sont associés à ces éléments et il convient en conséquence de les apprécier en fonction de ces facteurs de risques. A moins qu'il en soit expressément prévu le contraire, l'ensemble de l'information contenu dans ce document est à jour au 15 septembre 2022. Sauf dans les cas prévus à par la loi, ni PERIAL Asset Management, ni ses conseils, ou leur affiliés, dirigeants, représentants légaux, ou employés, ne confèrent de déclaration et garanties quant à l'exactitude, à la précision ou à l'exhaustivité du contenu de ce document, et n'assume aucune responsabilité de quelque nature que ce soit à ce titre, pour tout type de préjudice ou de perte susceptible de résulter d'une omission, inexactitude ou son caractère inapproprié à la situation de l'investisseur. Les récipiendaires reconnaissent que les circonstances sont susceptibles de changer et que le contenu de ce document peut en conséquence ne plus être à jour, sans pour autant que PERIAL Asset Management, ses conseils, ou leur affiliés, dirigeants, représentants légaux, ou employés, aient l'obligation de mettre à jour cette information. Visuels immeuble : Christophe Meireis - tous droits réservés.

Plus d'informations : **perial.com**

PERIAL
ASSET MANAGEMENT

Plus de
500
immeubles
en portefeuille

Plus de
50 000
associés

6,1 Mds €
d'actifs sous gestion

Plus de
1400
entreprises locataires

Données au 15/09/2022
Nanterre (92) - West Park 2

Nos solutions d'épargne

Pf GRAND PARIS

PfO

PfO2

Pf HOSPITALITÉ EUROPE

PERIAL EURO CARBONE