



Investissements immobiliers : priorité à la qualité

Actualité , Avis d'expert , Tendence



Primonial REIM vient de publier une étude sur les perspectives des différentes classes d'actifs immobiliers en Europe. Bureaux, commerces, résidentiel, tourisme, santé : des évolutions très contrastées sont à prévoir.

Comme le constatait [déjà l'IEIF il y a quelques semaines](#) , l'immobilier physique n'échappera pas à la crise. Une étude publiée par Primonial REIM⁽¹⁾ vient confirmer le diagnostic. Et préciser la tactique et les recommandations de la société de gestion vis-à-vis des différentes classes d'actifs immobilières européennes au cours des prochains mois et années.

Les marchés immobiliers sont toujours actifs

Premier constat : les marchés immobiliers européens sont très loin d'être à l'arrêt. Avec 160 milliards d'euros investis sur neuf mois en 2020 (-19 % sur un an), dont 99 milliards d'euros pour la zone euro (-22 %), la baisse est patente. Mais le volume, souligne Henry-Aurélien Natter, responsable Recherche chez Patrimonial REIM, « demeure supérieur à sa moyenne décennale ». « Preuve que son attractivité n'est pas remise en cause », ajoute-t-il. Le repli n'est pas géographiquement équilibré. L'Allemagne (-2% sur un an) est le marché le plus résilient. Avec des baisses comprises entre -23% et -25%, la France, les Pays-Bas et la Belgique restent au-delà de leur tendance décennale. Mais l'Italie (-34%) et, surtout, l'Espagne (-34%), dévissent.



Une nouvelle hiérarchie des taux est en train de se mettre en place

Côté rendements, la situation est elle aussi contrastée. Ceux des bureaux, du résidentiel, et du secteur de la santé sont demeurés majoritairement stables. Ceux des centres commerciaux et des *retail parks* « *de seconde génération* » ont baissé. Plus que les rendements des commerces de proximité, surtout les mieux placés d'entre eux. Les hôtels sont évidemment les plus affectés. Toutefois, « *après une correction en début de pandémie et durant le second trimestre, le processus a marqué une pause lors du troisième trimestre 2020* », constate Primonial REIM. Mais le mouvement de convergence des taux d'avant-crise est bien mort. Et, comme [le prédisait déjà Daniel While^{\[2\]} en mai dernier](#), une nouvelle hiérarchie entre les différentes typologies d'actifs immobiliers est en train de se mettre en place.

Privilégier les actifs et les emplacements « core » en bureaux

« *La nouvelle phase qui s'ouvre est donc cruciale pour les investisseurs. Puisqu'ils vont devoir penser à long terme et se positionner dans un monde post-pandémie* », affirme Primonial REIM. Sur quels actifs faudra-t-il désormais investir ? Et avec quels critères ? Et quel type de stratégie ? Le mot d'ordre semble être « qualité ». Sur le segment des bureaux, qui souffrira d'une réduction de la demande, ce sont effectivement les actifs ou les marchés « *core* » – avec des locataires solides et des baux longs – qu'il faudra privilégier. Ce type de biens « *devrait connaître les perspectives les mieux orientées sur la valorisation et la croissance future des loyers* », estime la société de gestion. Les actifs les moins sécurisés pourraient quant à eux « *connaître des corrections* ». Mais Primonial demeure positif sur cette classe d'actifs, sur le moyen terme.

Prudence ou opportunisme sur les segments du commerce et du tourisme

Sur le segment du commerce, il convient d'être plus prudent. Primonial REIM considère que les commerces alimentaires de proximité et les supermarchés « *seront les moins touchés* ». Là encore, la qualité de l'emplacement et du locataire sera essentielle. Les biens les mieux orientés ? « *Les actifs en pied d'immeuble sur les marchés européens les plus core* », répond le gestionnaire. Les centres commerciaux, quant à eux, pourraient connaître « *de nouvelles corrections* ». Le



secteur du tourisme, le plus touché par la crise sanitaire, pourrait néanmoins bénéficier « *d'acquisitions opportunistes* ». Lorsque l'efficacité d'un vaccin sera confirmée. Et les frontières seront de nouveau ouvertes...

Les prix du résidentiel potentiellement orientés à la hausse

Sur le marché du résidentiel, Patrimonia REIM est nettement plus rassurant. « *La question d'une correction ponctuelle des valeurs peut se poser* », reconnaît-il. Mais les fondamentaux militent pour leur maintien « *dans une très grande majorité des métropoles européennes* ». Moins sensibles aux cycles économiques que les autres actifs immobiliers, les logements devraient même continuer à se revaloriser. De 4% en 2020. Et de 2,5% en 2021. Sauf si l'environnement économique récessif perdurait. Les pertes de revenus des ménages viendraient alors impacter leur capacité d'endettement. Et les prix du résidentiel. Mais, pour l'heure, les perspectives de performances en capital et en revenus « *restent bien orientées* ».

Résilience du secteur santé

Pour le secteur de la santé, enfin, lui aussi présenté comme résilient, les perspectives sont également positives. Le recul des investissements s'explique par un manque d'offres. Pas par un désintérêt des investisseurs. Patrimonia REIM estime donc que les taux de rendement prime « *devraient se comporter de façon similaire à ce qui sera constaté pour le résidentiel* ».

Frédéric Tixier

[1] « [Convictions immobilières](#) » – Novembre 2020 – Patrimonia REIM.

[2] Directeur Recherche et Stratégie chez Patrimonia REIM.