



Les premiers signes d'une reprise sont là !

Par Virginie Wallut, Directeur de la Recherche et de l'ISR
Immobilier, La Française Real Estate Managers

Octobre 2021



Mi 2021, les marchés immobiliers semblent à l'aune d'un nouveau cycle, portés par la très nette amélioration de la situation sanitaire et l'intensification des campagnes de vaccination. Dans le sillage de la forte accélération de la croissance économique qu'a connu la zone euro au deuxième trimestre 2021, l'activité des marchés locatifs et d'investissements en Europe a rebondi, sur fond de nouvelle réglementation en matière d'ESG (Environnement, Social et Gouvernance) et de nouveaux besoins des clients-locataires et investisseurs.

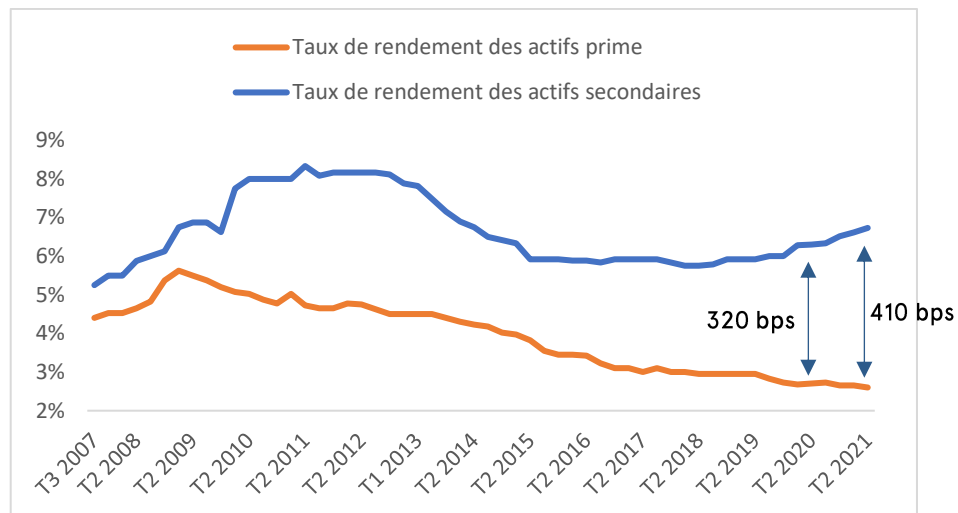
Des chiffres encourageants

Les chiffres sont prometteurs. Après quatre trimestres de baisse continue (2020), le volume d'investissement des marchés immobiliers de bureaux en Europe a affiché une hausse durant les deux premiers trimestres de 2021, une croissance due en grande partie à des conditions de crédit favorables et des perspectives de valorisation toujours positives pour les actifs prime. Cette hausse du volume des investissements bien que plus nettement observable au Royaume-Uni qui a su tirer parti de l'avancement de sa campagne de vaccination, est un phénomène généralisé en Europe à l'exception de la France. Pour la France, le rebond est attendu pour le troisième trimestre de 2021. Bien entendu, la demande des investisseurs est concentrée sur les actifs prime assortis d'un bon profil ESG. Dans la même logique, les investisseurs restent frileux par rapport aux actifs les plus anciens, du fait des capex nécessaires à leur rénovation, ou à l'amélioration de leurs caractéristiques durables.

Evolution différenciée des taux des actifs prime et des taux des actifs secondaires

Les actifs prime de bureaux en Europe ont été particulièrement résilients et ont continué à offrir des taux de rendement toujours attractifs dans un environnement de taux bas. Toutefois, les investisseurs demandent un rendement supplémentaire significatif pour investir dans des actifs secondaires. Cette prime de risque est notamment fonction de la centralité et de la vacance du marché immobilier et des qualités techniques et environnementales des actifs.

Evolution des taux des actifs prime et des taux des actifs secondaires



Source : CBRE, LF REM Research

Dans les localisations centrales où la vacance reste maîtrisée, le risque est perçu comme faible. Il en va de même pour les actifs pouvant être converti en un autre usage. La situation est tout autre pour les actifs situés en périphérie.

En Europe, les taux de rendement prime ont affiché une légère baisse alors que sur certains marchés où les taux de vacance sont élevés (offre substantielle), tels que Madrid et Amsterdam, une hausse des taux de rendements a été observée. Les taux de rendement des actifs prime à Paris et dans les principales villes allemandes, se sont établis durablement sous les 3 %.

La demande placée en plein rebond

Le deuxième trimestre de 2021 fut marqué par un rebond général de la demande placée en Europe. Sur douze mois, elle atteint un niveau légèrement supérieur à celui de fin 2020. Toutefois, ce rebond n'est pas uniforme sur l'ensemble du marché européen. Autre signe encourageant : des projets de remise sur le marché de surfaces commencent à être annulés.

Le taux de vacance moyen européen a augmenté de 140pbs au cours de cette même période. Sans surprise aucune, la grande majorité de ces actifs vacants sont obsolètes. A l'inverse, le taux de vacance est resté faible pour les immeubles répondant aux nouveaux usages, situés dans les localisations centrales. A titre d'illustration, à la fin du deuxième trimestre 2021, le volume d'offre correspondait à seulement cinq mois de demande placée (moyenne sur les cinq dernières années) dans les quartiers centraux d'affaires (QCA) de Berlin et Munich, et à neuf mois dans celui de Paris. L'offre est restée faible dans les principales villes Allemandes et au Luxembourg ; avec une vacance inférieure à 4 %.

Des facteurs de soutien des valeurs locatives prime

La forte demande pour les bureaux prime observée au cours du deuxième trimestre 2021 devrait continuer d'assurer la stabilité des valeurs locatives prime. Toutefois, les actifs localisés dans les périphéries de grandes villes telles que Madrid, Milan ou encore dans les sous-marchés où l'offre est substantielle pourraient subir un ajustement des loyers significatif. La hausse des mesures d'accompagnement a continué de creuser l'écart entre loyers faciaux et loyers économiques. Sur le long-terme, l'augmentation des coûts de construction et la nécessité d'améliorer les performances environnementales des bâtiments pourraient pousser à la hausse les valeurs locatives.

Sources : CBRE, BNP Paribas Real Estate, La Française REM Research

Disclaimer :

CE COMMENTAIRE EST A DESTINATION DES INVESTISSEURS PROFESSIONNELS AU SENS DE LA DIRECTIVE MIF II. Les informations contenues dans ce document sont données à titre d'information et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'investir, ni un conseil en investissement ou une recommandation sur des investissements spécifiques. Les éléments d'information, opinions et données chiffrées sont considérés comme fondés ou exacts au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier et boursier du moment et reflètent le sentiment à ce jour du Groupe La Française sur les marchés et leurs évolutions. Ils n'ont pas de valeur contractuelle, sont sujets à modification et peuvent différer des opinions d'autres professionnels de la gestion. Il est rappelé, par ailleurs, que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Publié par La Française AM FINANCE Services, dont le siège social est sis 128, boulevard Raspail, 75006 Paris, France et agréée par l'ACPR sous le n° 18673 en qualité d'entreprise d'investissement. La société de gestion de portefeuille La Française Real Estate Managers a reçu l'agrément AMF N° GP-07000038 du 26 juin 2007 et l'agrément AIFM du 24/06/2014 au titre de la directive 2011/61/UE (www.amf-france.org).



128, bd Raspail 75006 Paris - France
Tél. +33 (0)1 44 56 10 00
Fax +33 (0)1 44 56 11 00

www.la-francaise.com