

CONVICTIONS IMMOBILIÈRES

Le regard du gérant sur les marchés immobiliers européens



Henry-Aurélien NATTER, MRICS
Directeur Recherche

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET IMMOBILIER

Les répercussions de l'invasion de l'Ukraine par la Russie ont engendré des défis de taille pour l'économie mondiale.

Ce contexte est venu nourrir les incertitudes et a conduit à abaisser les prévisions de la croissance mondiale à plusieurs reprises depuis le début du conflit qui ressortent maintenant à 2,8% pour 2022. Le resserrement des conditions monétaires et financières afin de maîtriser les pressions inflationnistes conduit directement au ralentissement de la croissance que nous constatons d'ores-et-déjà. Si la croissance de 2022 affichera une bonne résistance, 2023 semble se diriger vers un ralentissement avant un rebond en 2024.

Concernant la zone euro, la tendance sera similaire au contexte international avec une bonne résilience de la croissance en 2022 (+3%) puis un ralentissement marqué en 2023. L'Europe, en première ligne du conflit après l'Ukraine, voit ses économies nationales touchées de plein fouet, en particulier l'Allemagne (+1,4% en 2022) et l'Italie (+3,4%), en raison de leur forte dépendance au gaz russe. La Belgique (+2,5%), la France (+2,6%), les Pays-Bas (+4,7%) et l'Espagne (4,4%) résisteront mieux en 2022.

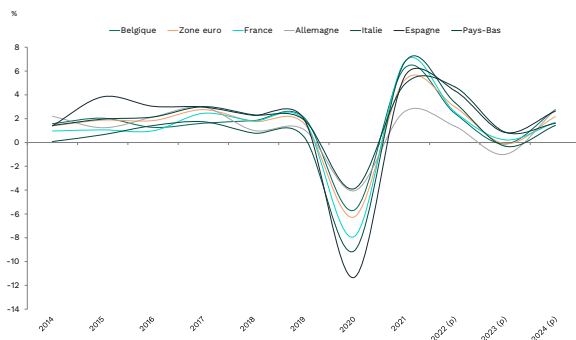
La crise du coût de la vie que les pays européens traversent actuellement est d'abord la conséquence directe des effets de la guerre en Ukraine sur l'énergie et l'alimentation. Les pénuries de matériaux, d'équipements et de main-d'œuvre sont autant de facteurs qui poussent les prix à la hausse.

Fin octobre 2022, la BCE a agi pour la troisième fois cette année en relevant une nouvelle fois ses taux directeurs de 75 pb afin de limiter la forte hausse de l'inflation (+10,0% en septembre sur 12 mois glissants). Les prévisions actuelles font ressortir une inflation élevée en 2022 (+8,1%) et l'objectif d'une augmentation des prix à la consommation à 2% n'est envisageable que sur le moyen ou long terme.

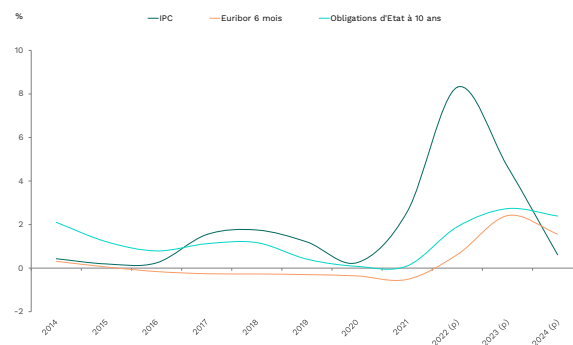
L'accélération de la remontée des taux va conduire à un renchérissement important du coût de l'argent via les taux d'emprunt.

Ce changement de paradigme a conduit à un durcissement des normes de prêt pour les entreprises et les consommateurs lors du troisième trimestre 2022. Cette situation a conduit à une diminution de la demande de prêts et pourrait faire naître des tensions financières dans les pays où la part des crédits à taux variable est importante.

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE : PIB EN EUROPE



OBLIGATIONS D'ÉTAT À 10 ANS, EURIBOR ET IPC (INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION) EN ZONE EURO



Sur les neuf premiers mois de l'année 2022, 202 milliards d'euros d'investissement auront été réalisés sur le marché européen des biens immobiliers¹, un volume en ligne avec celui de 2021. Toutefois, après un très bon démarrage, le troisième trimestre marque le pas, impacté par le contexte géopolitique international et la remontée des taux d'intérêt.

L'accumulation des incertitudes et la remise en question des perspectives économiques ont commencé à limiter le volume de transaction (51 milliards d'euros) au troisième trimestre, en baisse de 34% sur un an. Les investisseurs jouent la carte de l'attentisme et privilégient l'acquisition des biens en ligne avec leur stratégie risque/performance, éventuellement réajustée au contexte économique.

Par principaux pays, les volumes d'investissement en immobilier ont atteint au Royaume-Uni plus de 54 milliards (+8% sur un an), en Allemagne 35 milliards d'euros (-28% sur un an), en France 25 milliards d'euros (+11%), en Espagne 12 milliards d'euros (+51%), aux Pays-Bas 11 milliards d'euros (-19%) et en Italie 8 milliards d'euros (+32%).

Par classe d'actifs, le bureau domine avec près de 69 milliards, suivi par la logistique (46 milliards), le résidentiel (45 milliards), le commerce (28 milliards), l'hôtellerie (9 milliards) et la santé (5 milliards).

L'augmentation rapide du coût de la dette a des conséquences sur la croissance du gain en capital, mais le rendement locatif reste bien orienté et vient dynamiser la performance.

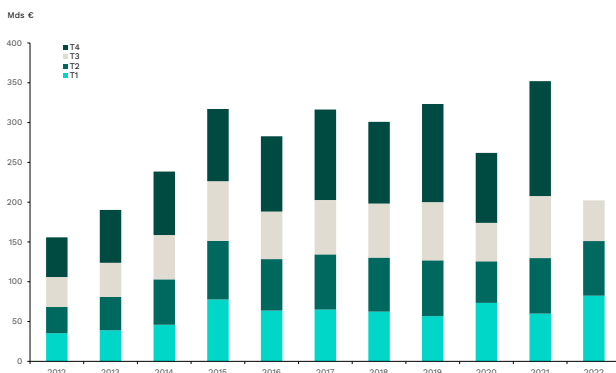
Le repositionnement d'un certain nombre de taux de rendement s'est poursuivi lors du troisième trimestre 2022, en lien direct avec la remontée très forte et rapide des taux directeurs. Le phénomène qui était balbutiant lors du deuxième trimestre 2022, a donc pris de l'ampleur.

Si le rendement total est toujours bien orienté, la valorisation est impactée alors que le rendement locatif permet d'assurer la performance. De plus, l'indexation des loyers, généralement liée à l'indice des prix à la consommation, permet une couverture totale ou partielle contre l'inflation. Par conséquent, dans le contexte actuel, l'indexation vient prendre le relais du rendement en capital via les loyers afin de dynamiser le rendement total. Bien entendu cette capacité est variable selon la solidité financière du locataire ou de l'opérateur (y compris face à la montée des coûts de l'énergie cet hiver), selon la classe d'actifs, les pays et leur réglementation.

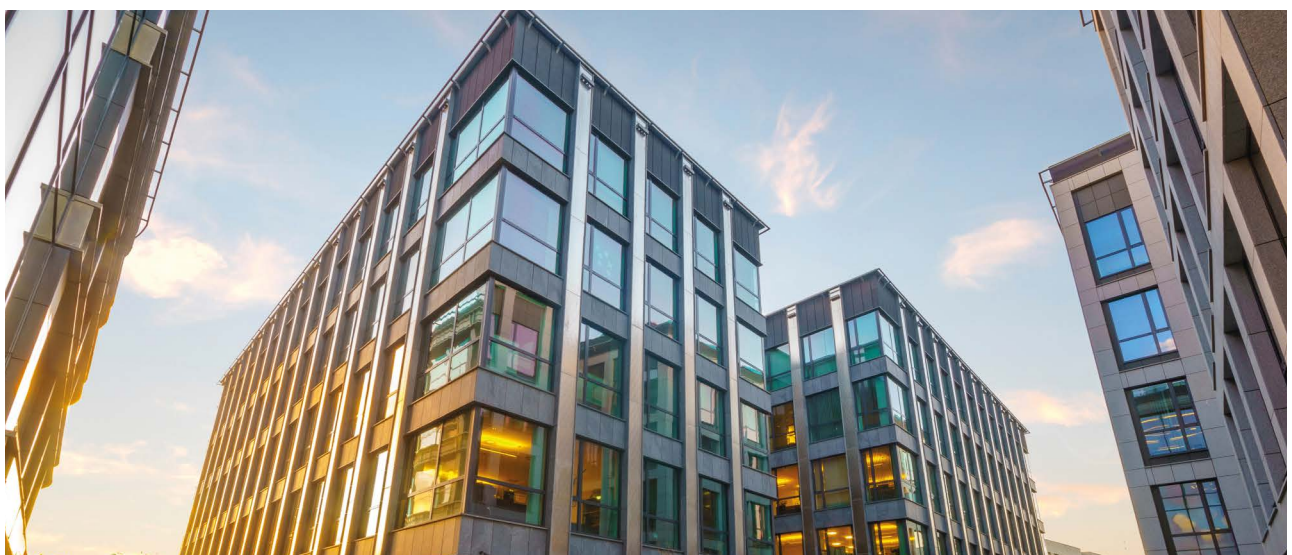
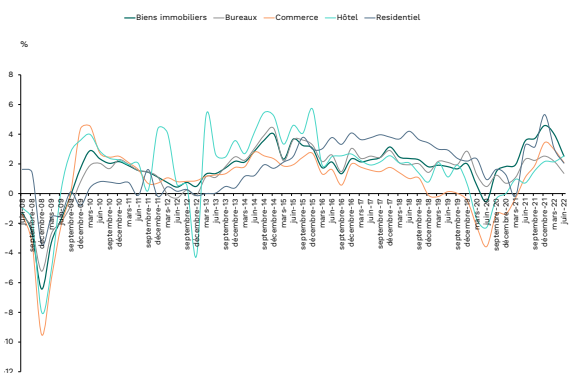
Attentistes le temps que les corrections de prix se fassent, s'il y a lieu, les investisseurs ont adopté des stratégies d'acquisition orientées vers les meilleures opportunités, qui dépendent totalement du « market timing ».

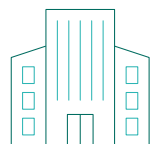
¹Le marché des biens immobiliers désigne les bureaux, le commerce, la logistique, l'immobilier de services et le résidentiel destiné aux institutionnels.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE



RENDEMENT TOTAL TRIMESTRIEL DES BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE





BUREAUX

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE – 2022 T3 (9 MOIS)	69 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2022 T3 / 2022 T2	↗
TENDANCE DEMANDE PLACÉE EN EUROPE – 2022 T3 (9 MOIS) / 2021 T3 (9 MOIS)	↗
TENDANCE DE LA VACANCE EN EUROPE – 2022 T3 / 2022 T2	↘
TENDANCE DES LOYERS EN EUROPE – 2022 T3 / 2022 T2	↗
TENDANCE DES CRÉATIONS D'EMPLOIS – 2022 T3 / 2022 T2	↗

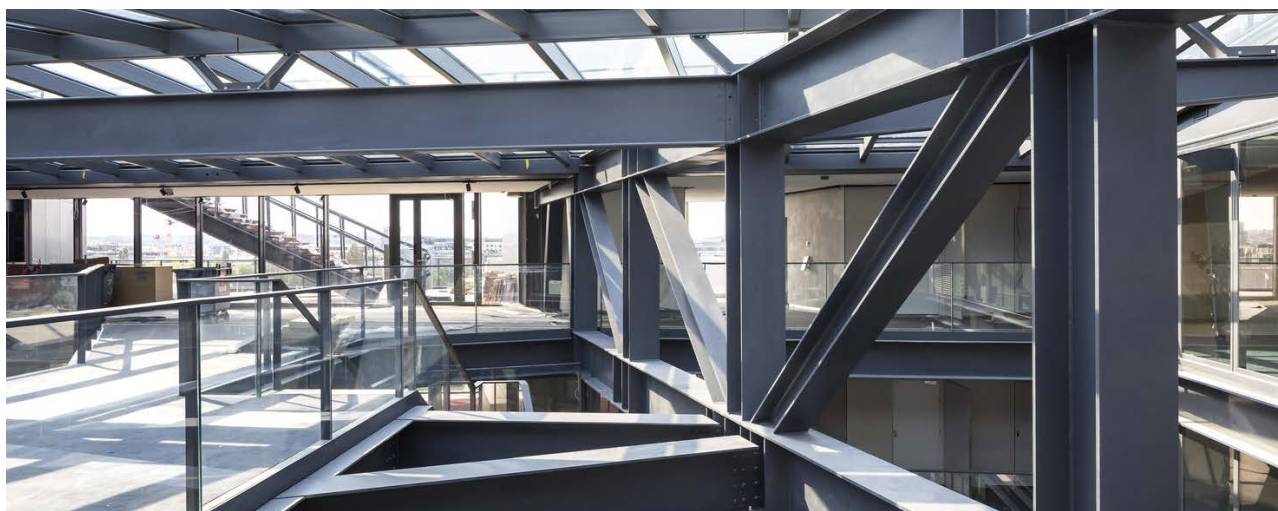
Si les bureaux demeurent la classe d'actifs privilégiée des investisseurs, ces derniers ont adopté une attitude attentiste lors du troisième trimestre 2022 alors que cette classe d'actifs doit gérer les évolutions liées aux enjeux du travail hybride et les risques d'obsolescence des immeubles n'ayant pas encore réalisé leur transition énergétique. Le volume d'investissement en immobilier de bureaux en Europe a totalisé plus de 69 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'année 2022 (-5% sur un an). Les investisseurs ont confirmé leur attrait pour le Royaume-Uni avec 18 milliards d'engagements, suivi par l'Allemagne avec plus de 12 milliards d'euros, la France maintient le cap avec plus de 11 milliards d'euros d'engagement, suivi par l'Italie avec plus de 4 milliards, l'Espagne et les Pays-Bas pour respectivement un peu moins de 3 milliards d'euros.

Une légère majorité de marchés analysés a connu une décompression, conséquence directe de la forte remontée des taux obligataires durant le troisième trimestre alors que l'autre partie des marchés est demeurée stable². Ainsi, des décompressions comprises entre 10 et 50 pb ont été constatées sur plusieurs marchés résultant directement du renchérissement du coût de l'argent entre le deuxième et le troisième trimestre 2022. Très peu de marchés de la zone euro

sont encore sous la barre des 3%, on ne retrouve plus que Paris, Munich, Berlin et Milan.

La poursuite des nouvelles créations d'emplois en Europe (+1,5% sur un an à la fin du troisième trimestre) a contribué à maintenir la croissance des prises à bail durant les neuf premiers mois de l'année 2022. La demande placée de bureaux aura totalisé plus de 8 millions de m² durant les neuf premiers mois de l'année 2022, un volume en forte augmentation par rapport aux 6,5 millions de m² transactés durant la même période en 2021. Avec près de 1,5 million de m² transactés, le marché parisien a bien résisté malgré les incertitudes géopolitiques et économiques. Les utilisateurs ont continué de privilégier les zones les plus attractives, la qualité des espaces et la bonne accessibilité en transport. Londres, Berlin, Munich suivent avec 500 000 à 650 000 m² signés. En zone euro, Milan, Madrid, Barcelone et Francfort ont avoisiné entre 300 000 m² et 400 000 m² transactés.

La vacance s'est résorbée dans près de 52% des marchés analysés en Europe alors que 26% de l'offre a connu une progression de la vacance entre le deuxième et troisième trimestre 2022. Les quartiers centraux comme à Paris, Berlin, Munich, Vienne ou Lyon affichent une



Le Shift ©Boegly_Grazia

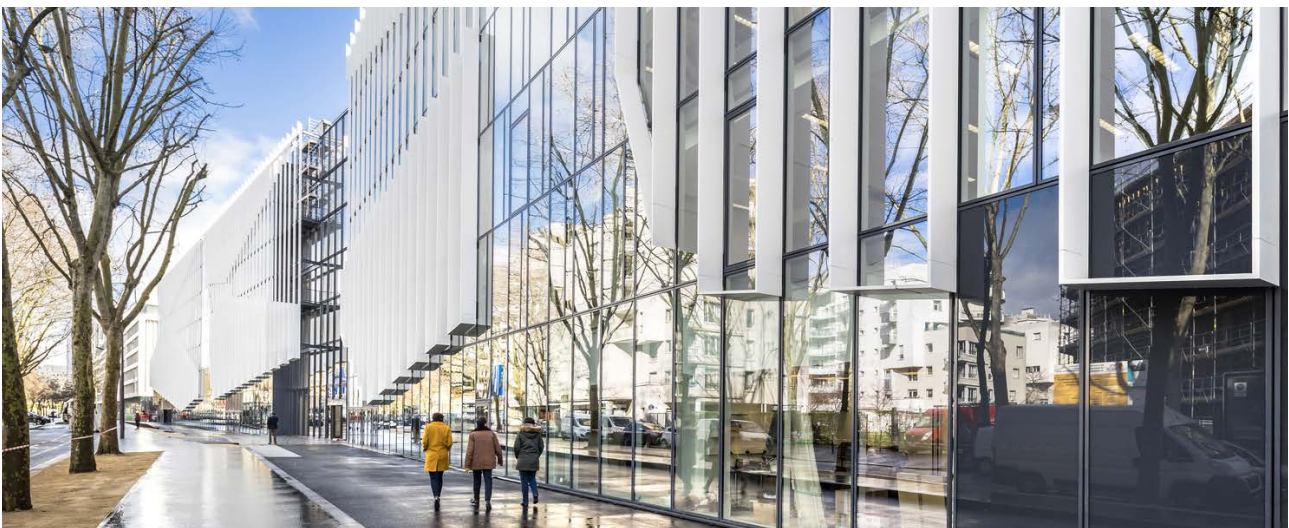
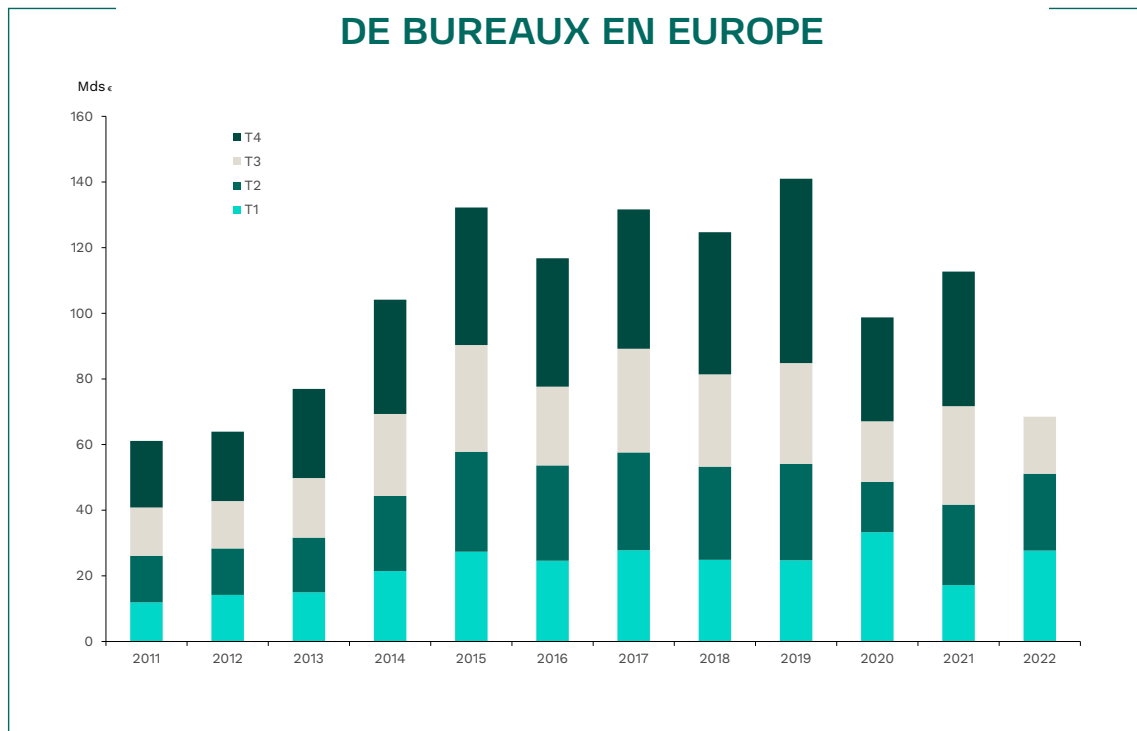
vacance inférieure à 5% et ont eu une vacance stable ou orientée à la baisse. Les quartiers qui ne séduisent pas les utilisateurs, y compris dans les capitales européennes, ont plutôt vu leur offre croître d'un trimestre à l'autre. Des villes telles que Barcelone, Madrid ou Londres City affichent toujours une disponibilité de plus de 10% de leur parc.

Côté loyer, un constat se renforce trimestre après trimestre : la recherche par les utilisateurs de bureaux centraux, modernes, flexibles et répondant aux critères ESG. L'offre étant plus restreinte pour ce type de biens,

la croissance des loyers a été assurée entre le deuxième trimestre et le troisième 2022 dans une large majorité de marchés. Paris et son quartier central des affaires a le loyer le plus élevé de la zone euro avec environ 1 000€/m², Berlin, Francfort, Munich ou Milan proposent pour leur part des loyers compris entre 500-660€/m² et des marchés comme Bruxelles, Madrid ou Barcelone ont des loyers d'environ 250-450€/m².

²Sur près d'une centaine de marchés européens analysés par Primonial REIM Recherche et Stratégie.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE



Le Shift ©Boegly_Grazia



COMMERCE

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE EN EUROPE - 2022 T3 (9 MOIS)	28 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN PIED D'IMMEUBLE EN EUROPE - 2022 T3 / 2022 T2	→
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » DES CENTRES COMMERCIAUX EN EUROPE - 2022 T3 / 2022 T2	→
TENDANCE DU TAUX DE PÉNÉTRATION DU E-COMMERCE EN ZONE EURO – 2022	↗
TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE EN ZONE EURO – 2022 T3/ 2022 T2	↗

Après un début d'année marqué par la saisie d'opportunités en lien avec la sortie de la pandémie, le troisième trimestre a été marqué par une forte décélération. Le volume d'investissement en immobilier de commerce en Europe aura totalisé plus de 28 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'année 2022 (+15% sur un an). Le Royaume-Uni a été le marché le plus important avec près de 7 milliards d'euros qui auront été investis à la fin du troisième trimestre 2022, suivi par l'Allemagne avec moins de 5 milliards d'euros d'engagements, la France avec près de 4 milliards d'euros, l'Espagne avec un peu plus de 3 milliards ou encore les Pays-Bas avec un peu moins d'un milliard d'euros.

Les taux de rendement des commerces ont à nouveau connu une phase de stabilité pour la majorité des marchés analysés mais des décompressions comprises entre 5 et 50 pb entre le deuxième trimestre 2022 et le troisième trimestre 2022 ont également été constatées. Les taux de rendement des actifs en pied d'immeuble ont à nouveau été majoritairement stables d'un trimestre à l'autre Concernant les

centres commerciaux, les marchés sont également demeurés majoritairement stables d'un trimestre à l'autre. Toutefois, des décompressions entre 5 et 50 pb ont également été constatés aussi bien pour les commerces en pied d'immeuble que pour les centres commerciaux. La remontée des taux d'emprunt, le contexte inflationniste et les risques de ralentissement de la consommation expliquent ces corrections pour les marchés identifiés comme les plus risqués dans la période à venir.

Certains indicateurs liés à la consommation privée semblent suggérer une baisse de vigueur de la consommation dans la zone euro pour le troisième trimestre 2022. Alors que la demande de services a été le moteur de la croissance du PIB lors du second trimestre, la consommation des ménages subit les répercussions de la guerre en Ukraine et sa fièvre inflationniste. Ainsi, la consommation privée en Espagne, aux Pays-Bas ou en Italie ont surperformé la moyenne européenne, mais les dépenses des ménages en France, en Belgique et en Autriche ont été inférieures à la moyenne européenne. Le chiffre d'affaires (déflaté)



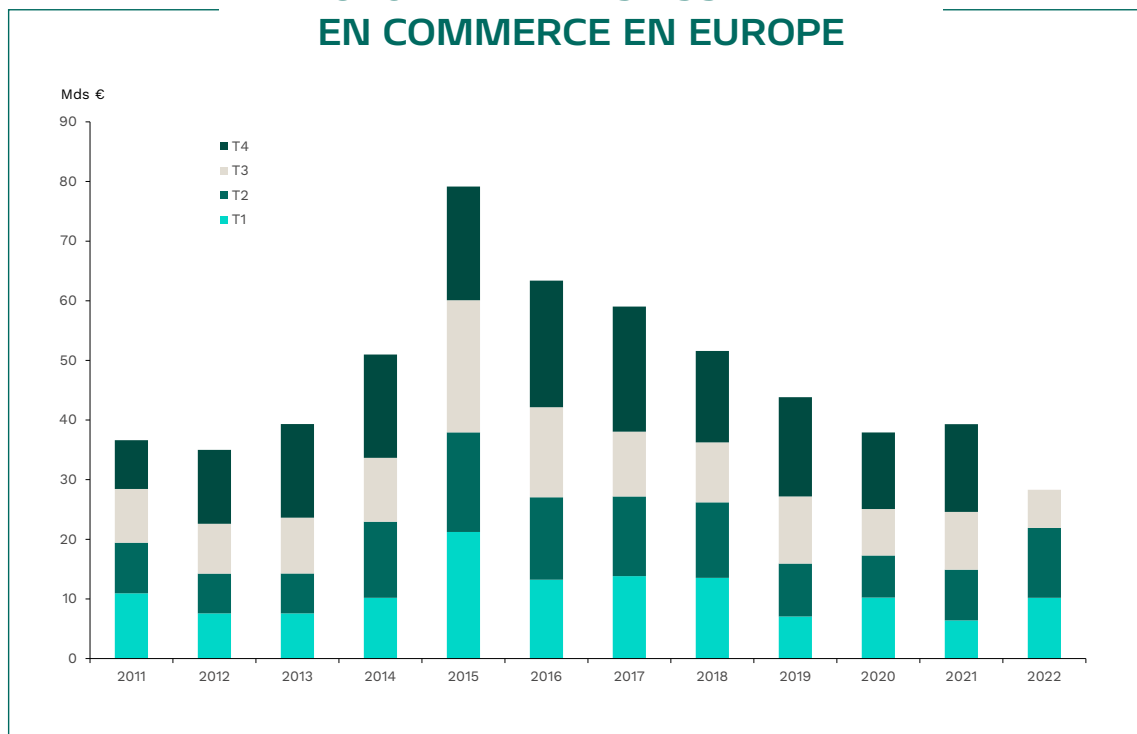
Portefeuille High Street Retail ©Fabrice Debatty

des enseignes a connu une croissance lors du troisième trimestre 2022 (+9% sur un an), avec une surperformance de pays comme l'Espagne ainsi que les Pays-Bas. Des pays comme la France ou l'Allemagne étaient proches de la moyenne européenne..

Les valeurs locatives sont restées majoritairement stables pour les commerces en pied d'immeuble et en

très légère hausse pour les centres commerciaux. Ainsi, une large majorité des commerces en pied d'immeuble des pays de la zone euro ont vu leurs valeurs locatives demeurer stables mais certains marchés ont tout de même connu de légers réajustements au troisième trimestre 2022. Concernant les centres commerciaux, la tendance a été plus marquée avec des amplitudes à la hausse ou à la baisse qui diffèrent selon les marchés.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN COMMERCE EN EUROPE



Portefeuille High Street Retail ©Fabrice Debatty



RÉSIDENTIEL

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL EN EUROPE - 2022 T3 (9MOIS)	45 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE - 2022 T3 / 2022 T2	↗
TENDANCE DE LA PROGRESSION DES PRIX DU RÉSIDENTIEL EN EUROPE - 2022 T3 / 2021 T3	↗
TENDANCE DES SALAIRES DES MÉNAGES EN ZONE EURO - 2022 T3 / 2022 T2	↗

L'investissement en résidentiel « en bloc » en Europe est maintenant passé à la troisième place derrière le bureau mais encore assez proche de la logistique avec un volume d'investissement d'environ 45 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'année 2022 (-8% sur un an). Ce coup de frein au troisième trimestre résulte principalement du marché allemand alors qu'il est l'un des marchés les plus importants et liquides d'Europe. En zone euro, l'Allemagne a totalisé près de 10 milliards d'euros d'investissement, suivi par la France avec plus de 4 milliards d'euros, l'Espagne avec près de 3 milliards et les Pays-Bas avec plus de 2 milliards d'euros. Hors zone euro, c'est le Royaume-Uni qui a été le plus actif avec près de 10 milliards d'euros d'investissement, suivi par la Suède avec plus de 5 milliards d'euros et le Danemark avec près de 4 milliards.

De légères décompressions ont été constatées sur le rendement « prime » de certains marchés, en lien avec la remontée rapide des taux d'emprunt. En zone euro, Paris et Munich affichent toujours les rendements « prime » les plus bas, inférieurs à 3,0%. Toutefois, la prime de risque entre les rendements résidentiels et les taux souverains à 10 ans est actuellement en train de se réduire et doit donc être surveillée. Les grandes métropoles ont majoritairement connu des

décompressions d'une moyenne d'environ 10 pb, soit de légers réajustements en ligne avec le niveau des taux de rendement de 2021. La croissance plus importante des loyers que des prix sur certains marchés expliquent également ce réajustement purement mécanique.

L'indice des prix à la consommation (IPC) au sein de la zone euro a poursuivi son accélération pour atteindre +10,0% en septembre 2022 (sur 12 mois). Cette croissance de l'IPC pourra donc être partiellement répercutée lors d'une révision de loyer selon les mécanismes d'indexation propres à chaque pays. Les pays qui étaient au-dessus de la moyenne européenne de l'IPC sont le Royaume-Uni, les Pays-Bas, la Belgique ou l'Espagne. Les pays dans la moyenne ou en dessous sont le Portugal, la Finlande, l'Italie, l'Allemagne, l'Autriche, l'Irlande ou encore la France. D'autre part, les dispositions juridiques ou les réglementations dites de « contrôle des loyers » peuvent aider à réduire les défaillances du marché. En effet, ces mécanismes ont pour rôle de limiter les hausses entre deux locations sur certains marchés tendus.

La construction résidentielle européenne montre des signes de ralentissement en lien avec la hausse des coûts de construction. Parallèlement, la remontée

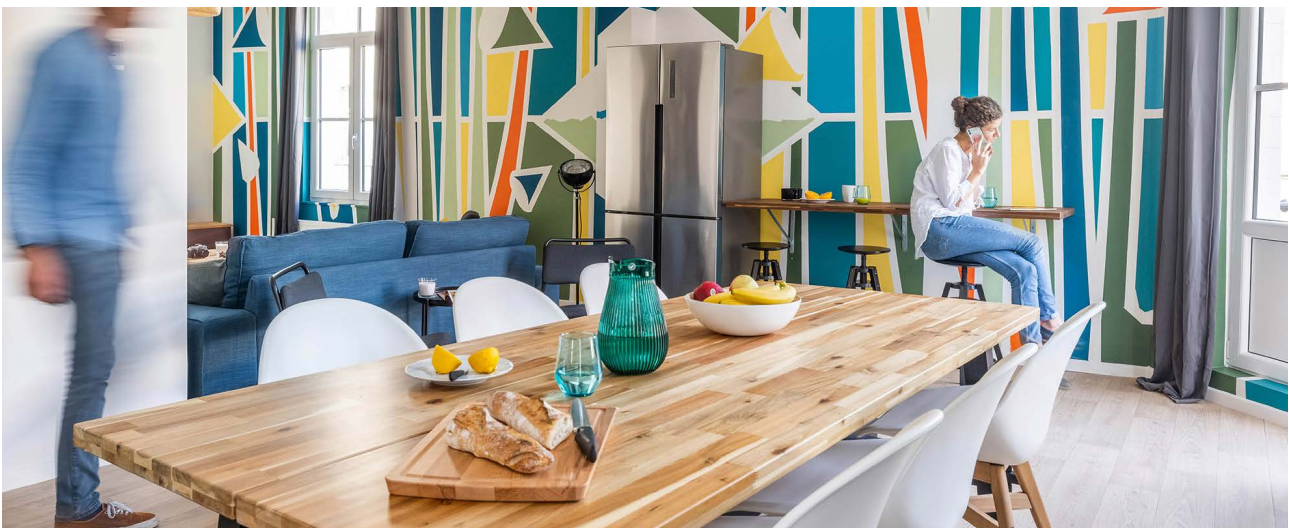
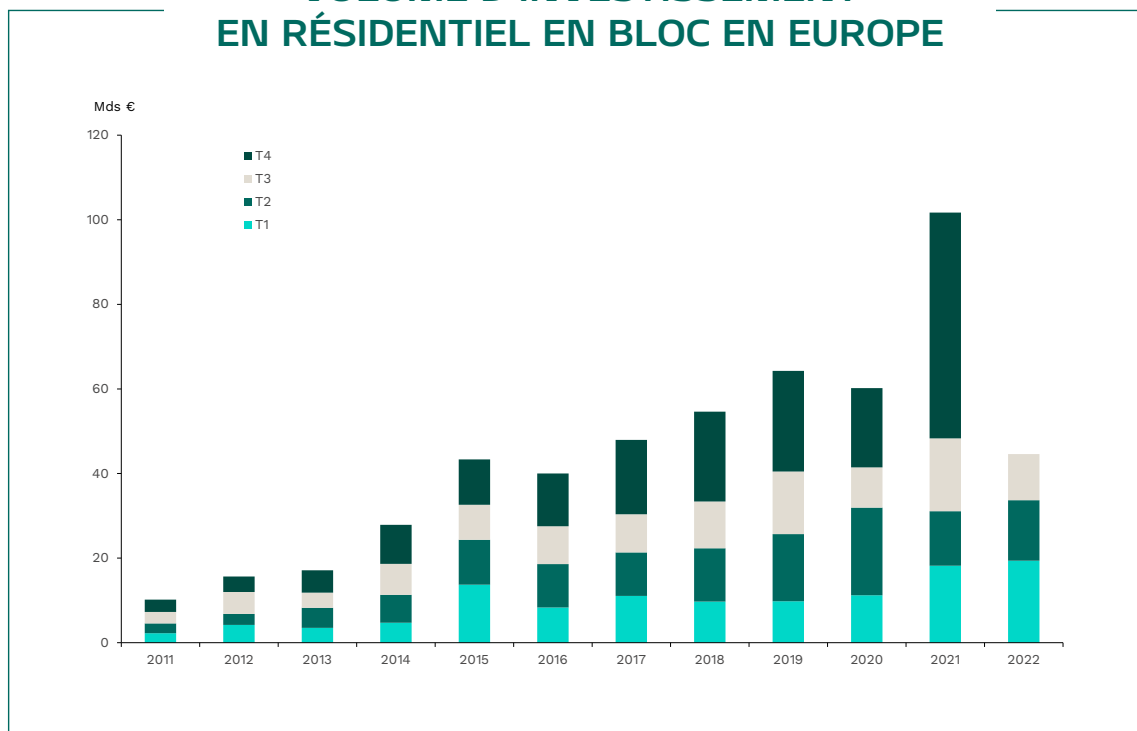


Coliving Sharies - Bruxelles ©Jakub Mazur

des taux d'intérêt pour juguler l'inflation représente un risque de correction pour certains marchés locaux ou nationaux. Si les prix des logements en zone euro étaient toujours en hausse, la tendance est au ralentissement. Ainsi, les prix moyens du résidentiel en zone euro ont continué d'augmenter à un rythme annualisé au cours du troisième trimestre 2022 (+5,4% t/t-n-1). Les Pays-Bas (+12% t/t-n-1), le Portugal (+9%), l'Allemagne (+8%), l'Irlande (+6%), la France (+5%), l'Espagne (+5%), l'Autriche (+3%), la Belgique (+3%) et l'Italie (+2%) sont en hausse alors que les prix en

Finlande (+0%) ont stagné en raison de la baisse de confiance des consommateurs, de l'impact de la hausse des taux d'intérêt et d'un rythme de construction qui est demeuré élevé par rapport à la demande. D'autre part, l'entrée de nouvelles normes de performance énergétique sur certains marchés, comme la France, impacte directement des passoires thermiques avec des décotes pouvant aller, pour certains appartements, jusqu'à 15% du prix de vente par rapport aux actifs les plus vertueux.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL EN BLOC EN EUROPE



Coliving Sharies - Bruxelles ©Jakub Mazur



SANTÉ

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE – 2022 T3 (9MOIS)	5 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2022 T3 / 2022 T2	➔
PERSPECTIVES DES BESOINS DE LITS À L'HORIZON 2030 EN EUROPE	↗

Le marché de la santé résiste assez bien malgré un manque d'offre sur le marché. Le volume d'investissement (résidences seniors et maisons de retraite médicalisées) a totalisé plus de 5 milliards d'euros en Europe lors du troisième trimestre 2022, un volume en baisse sur un an mais très nettement supérieur à sa moyenne décennale. En Europe, l'Allemagne a concentré les flux de capitaux avec près de 1,5 milliard d'euros investi sur les neuf premiers mois de l'année 2022, suivi par le Royaume-Uni avec plus de 1,3 milliard d'euros, puis la Suède avec plus de 550 millions d'euros, la France avec environ 500 millions d'euros et les Pays-Bas avec près de 400 millions d'euros.

Les taux de rendement « prime » en immobilier de santé, c'est-à-dire les biens localisés dans une zone urbaine dense et en parfaite adéquation avec les attentes des investisseurs, sont demeurés majoritairement stables entre le deuxième et le troisième trimestre 2022, à l'exception de l'Allemagne qui est repassée à son niveau de fin 2021. La France, la Suède, le Royaume-Uni, la Belgique et l'Allemagne ont des taux de rendement « prime » inférieurs ou égaux à 4,00% pour les résidences seniors médicalisées les plus qualitatives. Il faut rajouter entre 50 et 100 pb pour un bien qui ne serait pas localisé au cœur d'un centre urbain dense. Les

taux « prime » de l'Autriche, de l'Italie, de l'Espagne, des Pays-Bas, de la Finlande, de l'Irlande ou encore du Portugal étaient supérieurs à 4,00% pour les maisons de retraite médicalisées à la fin du troisième trimestre 2022. Concernant le rendement « prime » des cliniques, il était égal ou inférieur à 5% en France et en Allemagne mais supérieur à 5,5% aux Pays-Bas.

Le prix moyen par lit en Europe a dépassé les 160 000 euros au troisième trimestre 2022. Les actifs les plus « prime » se sont transactés à un peu plus de 220 000 euros le lit en moyenne alors que les actifs du quartile inférieur étaient toujours au-dessus des 100 000 euros en moyenne ce trimestre. Ainsi, la France a enregistré un prix moyen par unité dépassant les 200 000 euros par lit ce trimestre, l'Allemagne suit avec un prix de transaction par lit proche des 160 000 euros en moyenne, en Espagne une unité se signait à 110 000 euros en moyenne et en Italie le prix d'acquisition était d'environ 100 000 euros. Hors zone euro, un lit se signait à plus de 190 000 euros en moyenne au Royaume-Uni, moins de 200 000 euros en moyenne au Danemark en baisse par rapport au trimestre précédent, environ 300 000 euros en Suède et moins de 100 000 euros en Pologne.

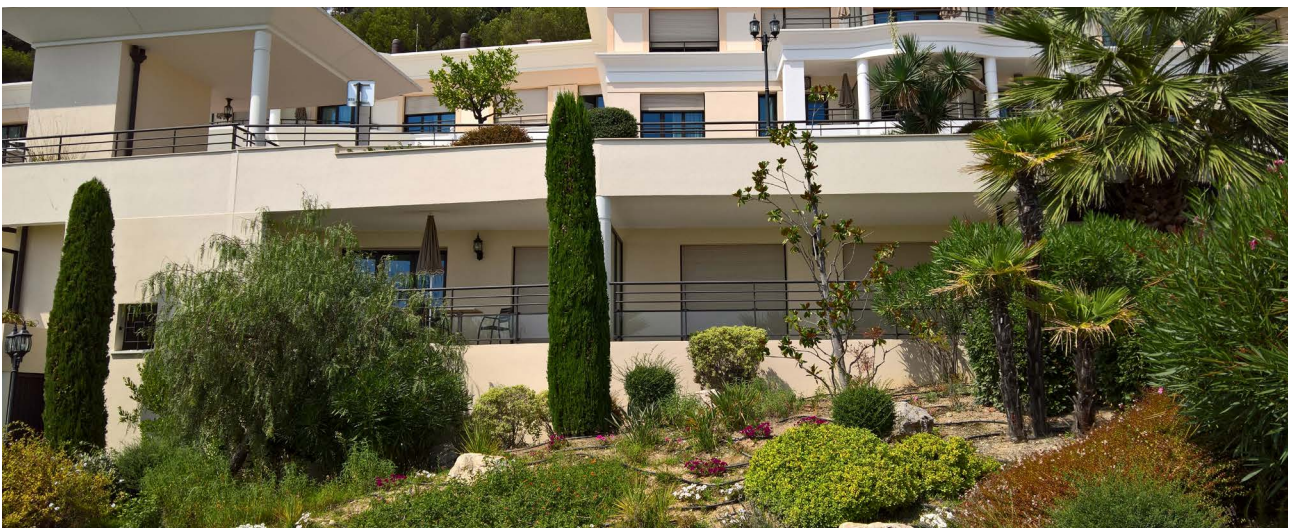
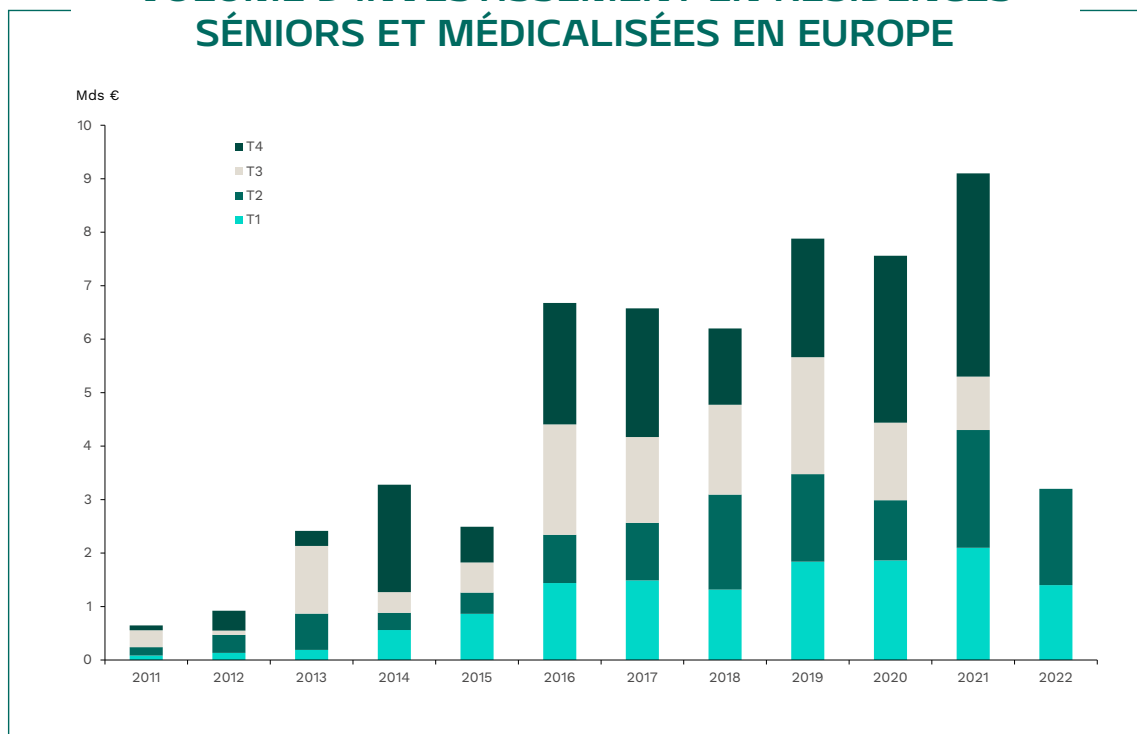


Beausoleil EHPAD Korian ©Primonial REIM France

Lors du troisième trimestre 2022, le potentiel démographique de nouvelles demandes en immobilier de santé a continué de croître dans les principaux pays européens. Cette pression doit s'accompagner du développement de l'offre immobilière de santé tout en assurant dans le même temps la rénovation de la partie obsolète du parc. Parmi les pays avec le nombre de personnes de plus de 75 ans le plus important, on retrouve l'Allemagne (9,5 millions de personnes), l'Italie, (7,2 millions), la France (6,6 millions), l'Espagne (4,9 millions) et les Pays-Bas (1,5 million). La

croissance des seniors de plus de 75 ans est parmi la plus importante comparativement aux autres groupes d'âge. Le ratio de dépendance, c'est-à-dire le rapport entre la population de plus de 65 ans sur la population âgée de 15-64 ans est actuellement d'environ 32,5% et devrait atteindre 52,6% en 2050. Le vieillissement de la population a pour conséquence une augmentation des personnes âgées dépendantes. La perte d'autonomie, particulièrement lorsque les seniors dépassent les 85 ans, doit s'accompagner d'une aide ou d'une prise en charge.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENCES SÉNIORS ET MÉDICALISÉES EN EUROPE



Beausoleil EHPAD Korian ©Primonial REIM France



HÔTELLERIE

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER HÔTELIER EN EUROPE – 2022 T3 (9 MOIS)	9 Mds€
Taux d'occupation des chambres en Europe – 2022 T3 (9 mois) / 2021 T3	↗
REVPAR en Europe – 2022 T3 (9 mois) / 2021 T3	↗
Tarif journalier moyen en Europe – 2022 T3 (9 mois) / 2021 T3	↗
Tendance des taux de rendement « prime » en Europe – 2022 T3 / 2022 T2	→
Arrivées touristiques attendues en Europe – 2022/2021	↗

Après un démarrage satisfaisant en début d'année, les investisseurs ont diminué leurs engagements lors du troisième trimestre 2022. Le marché de l'immobilier hôtelier a totalisé plus de 9 milliards d'euros durant les neuf premiers mois de l'année 2022, en baisse de 14% sur un an. Malgré la reprise marquée des voyages aériens internationaux et intérieurs, les transactions hôtelières ne sont toujours pas revenues à leur niveau d'avant pandémie. Les pressions inflationnistes actuelles font également peser des risques sur l'arbitrage du budget « nuitées » des touristes. En Europe, les capitaux se sont concentrés au Royaume-Uni avec plus de 3 milliards d'euros d'investissement à la fin du troisième trimestre 2022, suivi par l'Espagne avec près de 2 milliards d'euros d'engagement ainsi que la France et l'Allemagne avec un peu plus d'un milliard d'euros d'engagement respectivement.

Le taux de rendement « prime » des hôtels est demeuré majoritairement stable entre le deuxième trimestre et le troisième trimestre 2022. Toutefois, après une phase de compression en lien avec la sortie de la crise Covid, certains marchés hôteliers connaissent

à nouveau des décompressions comprises entre 10 et 25 pb en moyenne. Les taux de rendement « prime » des hôtels en contrat de bail, basés sur la rentabilité locative, étaient inférieurs ou égaux à 4,5% dans les grandes villes allemandes, à Londres ou Paris. Des villes comme Madrid, Milan, Amsterdam, Bruxelles ou Lisbonne offrent un rendement supérieur à 4,5%. Les taux de rendement « prime » des hôtels en contrat de management, permettant au propriétaire de l'hôtel de capter à la fois la valeur du fonds de commerce et la valeur de l'actif immobilier, offrent un différentiel compris entre +100 et +250 pb par rapport au contrat de location.

Le nombre de chambres en hôtellerie vendues ou louées en Europe à la fin du troisième trimestre 2022 a été en forte accélération (+99 % sur un an) en lien avec la reprise progressive des voyages loisirs et d'affaires dans une moindre mesure. L'effet de base était donc en faveur des neuf premiers mois de l'année 2022 en comparaison aux restrictions de 2021. Si le redressement du tourisme international est progressif, les incertitudes en raison de la guerre en Ukraine font



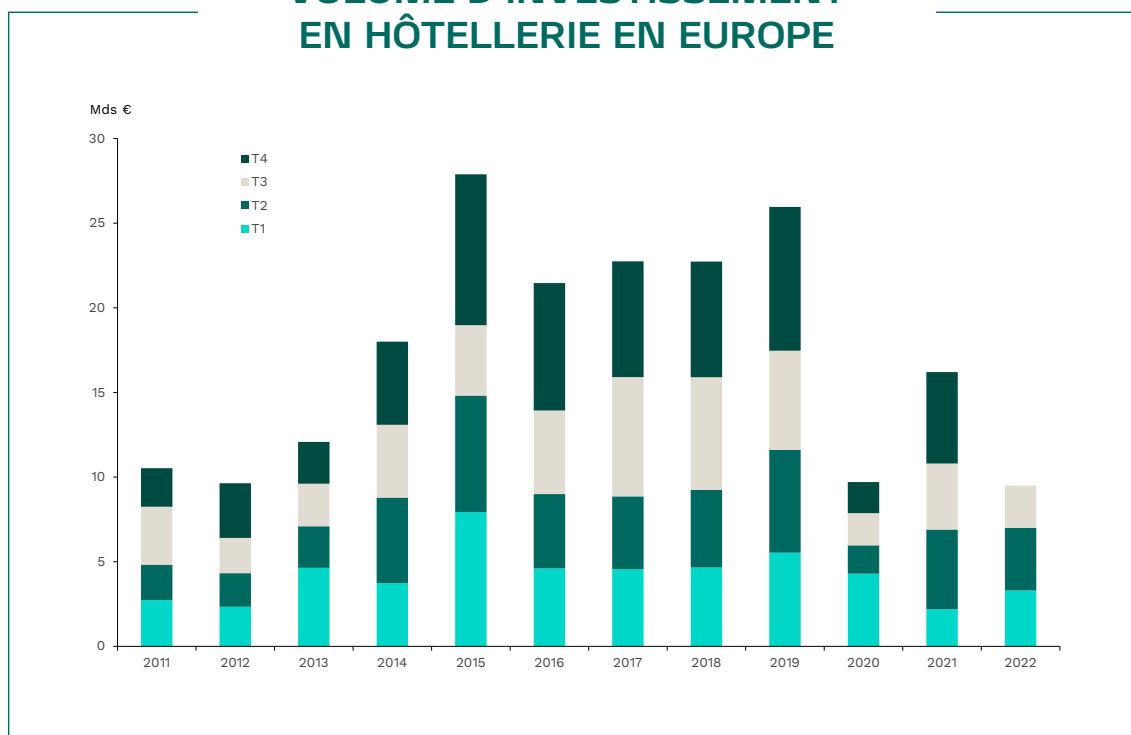
Hotel B&B Nice Aeroport Arenas ©Primonial REIM France

toujours peser un risque sur le secteur. Après avoir été lourdement impactées, les chambres des hôtels haut de gamme (+128%) et la catégorie luxe (+105%) ont bien rebondi grâce au retour progressif des touristes européens même si les clients internationaux et d'affaires restent en deçà des attentes. Moins touchés, les hôtels économiques ont continué de bien performer (+65% sur un an). La catégorie milieu de gamme a également bien progressé (entre +90% et +100%).

Les indicateurs hôteliers ont enregistré de fortes hausses sur les neuf premiers mois de l'année 2022 en

comparaison à la même période en 2021 alors que des restrictions étaient en vigueur. En progression continue, le taux d'occupation de l'hôtellerie en Europe est en hausse de 245 pb sur un an et se positionne à plus de 64% pour les neuf premiers mois de 2022. Le prix moyen suit également cette tendance à la hausse pour passer à 132€ à fin septembre 2022 contre 101€ en 2021. Le RevPAR a poursuivi son accélération pour passer à près de 85€ alors qu'il n'était que de 40€ un an auparavant. Par catégorie, l'hôtellerie économique est la seule à bénéficier d'un taux d'occupation supérieur à 70%.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN HÔTELLERIE EN EUROPE



Hotel B&B Nice Aeroport Arenas ©Primonial REIM France

Sources utilisées dans l'ensemble du document : Données Primonial REIM Recherche et Stratégie, Immostat, CBRE, Savills, BNP PRE, JLL, Knight Frank, MSCI, Oxford Economics, Eurostat, OCDE, FMI, Stabel, NSI, CZSO, DST, Destatis, Stat, CSO, Statistics, INE, INSEE, DZS, ISTAT, CSB, Statistics Lithuania, Statec, KSH, CBS, Statistik Austria, Stat Poland, INE, INSSE, Statistics Finland, SCB, SSB, BFS, ONS, STR, Opérateurs,

DÉFINITIONS

OAT 10 ans – Obligations Assimilables du Trésor : titres d'emprunts émis par l'État français sur une durée de 10 ans. Le taux de l'OAT 10 ans est communément admis comme indicateur du taux sans risque.

Volume d'investissement en immobilier d'entreprise : volume global des biens acquis en bureaux, commerces, locaux d'activités et entrepôts, par un acquéreur investisseur et pour un montant « acte en mains » supérieur à 4 millions d'euros.

Demande placée de bureaux (Immostat) : ensemble des locations ou ventes à l'occupant (par opposition aux ventes à investisseur) portant sur des locaux à usage de bureaux. Elle est exprimée en mètres carrés de surface utile.

VEFA : la vente en l'état futur d'achèvement est le mode contractuel de commercialisation d'un immeuble à construire. L'investisseur devient propriétaire au fur et à mesure de sa construction.

Mesures d'accompagnement : facilités accordées aux locataires (franchises de loyers, travaux, etc.).

Taux de rendement : rapport entre le revenu brut ou net de l'immeuble et le capital « acte en mains » engagé par l'acquéreur (prix d'acquisition + frais et droits de mutation).

Murs de boutique : commerce traditionnel de pied d'immeuble, situé dans les rues commerçantes des centres-villes.

Centre commercial : bâtiment réunissant un ensemble d'au moins 20 commerces de détail, logés dans des galeries couvertes, autour d'une grande surface alimentaire assurant un flux de clientèle.

Retail park : ensemble commercial à ciel ouvert, réalisé et géré comme une unité. Il comprend au moins cinq bâtiments reliés par des voies de circulation et situés en périphérie des villes.

EHPAD – Établissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes : structure médicalisée ayant vocation à accueillir des personnes âgées en perte d'autonomie.

Clinique MCO – Médecine, Chirurgie, Obstétrique : séjours hospitaliers en soins de courte durée, avec ou sans hébergement, ou affections graves pendant leur phase aiguë.

RevPAR : le RevPAR est une abréviation du revenu par chambre disponible. Il correspond au chiffre d'affaires hébergement d'un établissement divisé par le nombre total de chambres. Le RevPAR correspond également au Taux d'occupation multiplié par le RMC.

RMC : le RMC est l'abréviation de Recette Moyenne par Chambre. Il est calculé (hors petit-déjeuner) en divisant les recettes totales par le nombre de chambres occupées.

Taux d'occupation (TO) hôtelier : c'est le rapport entre le nombre de chambres occupées et le nombre total de chambres d'un hôtel.

À propos de Primonial REIM

Primonial REIM réunit plus de 400 collaborateurs en **France, Allemagne, au Luxembourg, en Italie, au Royaume-Uni** et à **Singapour** et met ses valeurs de conviction et d'engagement ainsi que ses expertises à l'échelle européenne pour concevoir et gérer des fonds immobiliers au service de ses clients nationaux et internationaux, qu'ils soient particuliers ou institutionnels.

Primonial REIM aujourd'hui détient 33,5 milliards d'euros d'encours sous gestion. Son allocation de conviction se décompose en :

- 45 % bureaux,
- 34 % santé/éducation,
- 10 % résidentiel,
- 7 % commerce,
- 4 % hôtellerie.

Sa plateforme paneuropéenne gère **61 fonds** et réunit plus de 80 000 clients investisseurs, dont **53 % particuliers** et **47 % institutionnels**. Son patrimoine immobilier est composé de 1526 immeubles (bureaux, santé/éducation, commerce, résidentiel, hôtels) localisés dans **11 pays européens**.

www.primonialreim.com

CONTACT

DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Daniel WHILE, MRICS • Directeur Recherche,
Stratégie & Développement durable
daniel.while@primonialreim.com

Henry-Aurélien NATTER, MRICS • Directeur Recherche
henry-aurelien.natter@primonialreim.com

Adrien ISIDORE • Économiste Statisticien
adrien.isidore@primonialreim.com

Florian Wenner • Head of Research & ESG
florian.wenner@primonialreim.com

Le Département Recherche & Stratégie a vocation à formaliser les stratégies d'investissement immobilières de Primonial REIM, sur la base d'une veille continue des marchés français et européens. Alors que l'immobilier collectif représente une part croissante des portefeuilles institutionnels et de l'épargne des ménages, il est au carrefour de facteurs financiers (la hiérarchie des taux), économiques (les business models des locataires), démographiques (le phénomène de métropolisation) et sociétaux (l'évolution des usages). D'où la pertinence d'une analyse transversale. Qui plus est, elle s'inscrit dans le temps long, qui est l'horizon de la plupart des investisseurs en immobilier.

Convictions Immobilières Europe propose trimestriellement le regard de Primonial REIM sur ses marchés d'élection : bureau, commerce, immobilier de santé, résidentiel, au niveau Européen.



PRIMONIAL
REIM
VALUE FROM VALUES

Réf. : Brochure Convictions Immobilières Europe -112022 - Primonial REIM, société par actions simplifiée au capital de 10 000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 884 030 842, dont le siège social se situe 6-8 rue du Général Foy, 75008 Paris. www.primonialreim.com

Ce document est communiqué à titre informatif seulement et ne constitue pas de la part de Primonial REIM une offre d'achat ou de vente de produit d'investissement ou de service d'investissement et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement, un conseil juridique ou fiscal. Les stratégies d'investissement présentées peuvent ne pas être accessibles à tout type d'investisseur. Les opinions, estimations et prévisions sont subjectives et peuvent faire l'objet de modification sans préavis. Elles sont basées sur des données disponibles auprès de fournisseurs de données officiels. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Il n'y a aucune garantie que les prévisions soient basées sur des données exactes et exhaustives. L'appréciation de ces informations est laissée au libre arbitre des lecteurs. Ce document ne contient pas suffisamment d'informations pour servir de base à une décision d'investissement.