

CONVICTIONS IMMOBILIÈRES

Le regard du gérant sur les marchés immobiliers européens



Henry-Aurélien NATTER, MRICS
Directeur Recherche

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET IMMOBILIER

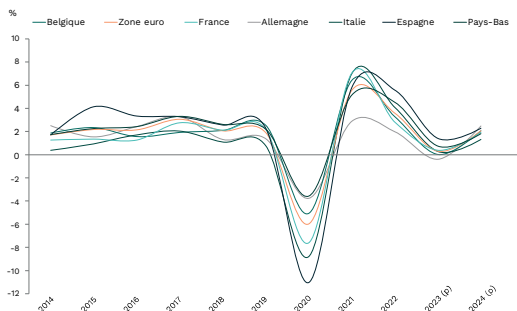
L'année 2022 aura dû faire face à un ralentissement mondial généralisé plus prononcé que prévu en raison de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, d'une poussée de l'inflation, d'un resserrement des conditions financières et de la persistance de la pandémie de COVID-19 en Chine. Si les nuages se sont amoncelés sur les perspectives économiques des premiers mois de l'année 2023, des éclaircies devraient avoir lieu dès le second semestre et une reprise se dessine pour 2024. Les prévisions de croissance mondiale ressortent actuellement à 2,7% pour 2023 et 3,2% pour 2024.

Concernant la zone euro, la crise de l'énergie continuera de dominer les perspectives macroéconomiques. Après une période de turbulences attendue en début d'année, une reprise progressive devrait peu à peu se dessiner une fois l'urgence énergétique atténuée (croissance économique de +0,0% en 2023). Une inflation sous contrôle sera alors envisageable à condition que les approvisionnements en gaz avant l'hiver prochain soient assurés. Un rebond est attendu pour 2024 (+1,8%). Par pays, le PIB de l'Espagne est attendu en hausse de +1,1% en 2023 et de +2,0% en 2024, suivi par les Pays-Bas (+ 0,5% et +1,5%), la France (+0,1% et +1,6%), l'Italie (-0,1% et +1,0%), la Belgique (-0,3% et +1,8%) et l'Allemagne (-0,7% et +2,2%).

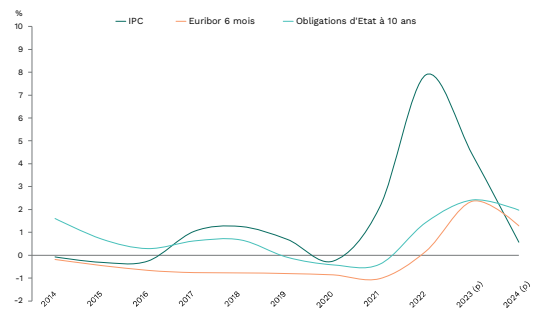
Le pic d'inflation qu'a connu la zone euro en 2022 est la conséquence directe de la guerre en Ukraine et du redémarrage des économies en lien avec la fin de la pandémie de Covid-19. Si une note d'optimisme avec une inflation sous contrôle est envisageable, la prudence reste de rigueur. Fin décembre 2022, la BCE a de nouveau relevé ses taux directeurs de 50 pb afin de limiter la forte hausse de l'inflation (+8,4% sur un an). Les prévisions actuelles font ressortir une inflation toujours élevée en 2023 (+4,9%) mais en baisse comparativement à 2022. Par conséquent, l'objectif affiché d'un indice des prix à la consommation proche des 2% devrait de nouveau conduire la BCE à intervenir sur ses taux directeurs, mais de façon plus modérée qu'en 2022, dès les premiers mois de l'année 2023.

La remontée des taux à 10 ans en 2022 a conduit à un renchérissement du coût de l'argent via les taux d'emprunt. En renchérissant le coût du crédit pour les ménages et les entreprises cela a conduit à une diminution de la demande de prêts et a eu pour conséquence de freiner l'activité économique et de commencer à limiter la spirale inflationniste en fin d'année 2022.

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE : PIB EN EUROPE



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



Sur l'ensemble de l'année 2022, plus de 270 milliards d'euros ont été investis sur le marché européen des biens immobiliers¹, un volume en baisse de 23% par rapport à 2021. Après un très bon démarrage, le second semestre a marqué le pas.

L'année 2022 a été impactée par les incertitudes du contexte géopolitique international. La remise en question des perspectives économiques et la remontée des taux directeurs ont donc limité le volume de transaction (110 milliards d'euros) lors du second semestre, en baisse de 50% sur un an. Les investisseurs ont préféré l'attentisme et ont privilégié l'acquisition des biens en ligne avec leur stratégie risque/performance. Toutefois, une nouvelle rupture a commencé à se dessiner. Les investisseurs disposant de liquidités seront les gagnants de 2023 car ils seront en mesure de saisir les opportunités disponibles sur le marché.

Par principaux pays, les volumes d'investissement en immobilier ont atteint au Royaume-Uni plus de 68 milliards (-12% sur un an), en Allemagne 45 milliards d'euros (-56% sur un an), en France 37 milliards d'euros (+9%), en Espagne 15 milliards d'euros (+33%), aux Pays-Bas 16 milliards d'euros (-20%) et en Italie 11 milliards d'euros (+5%).

Par classe d'actifs, le bureau domine avec près de 96 milliards, suivi par le résidentiel (59 milliards), la logistique (56 milliards), le commerce (38 milliards), l'hôtellerie (14 milliards) et la santé (7 milliards).

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

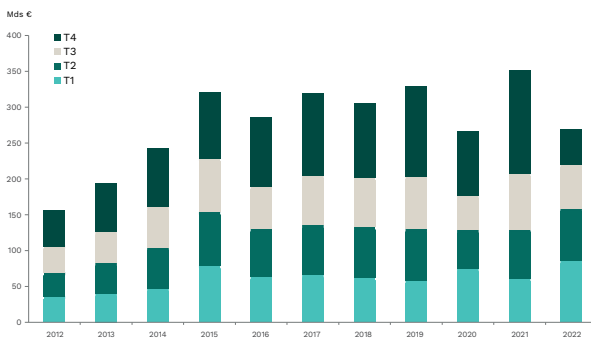
L'augmentation du coût de la dette a impacté le gain en capital, mais le rendement locatif demeure stable. Pour l'heure, le rendement total (rendement locatif + gain en capital) de l'immobilier de santé demeure dans le vert, l'hôtellerie et le commerce résistent bien.

Même si une majorité d'actifs sont demeurés stables en valeur sur les derniers mois de 2022, une remontée des taux de rendement a été observée sur un an. Ce constat s'explique par la politique de remontée des taux directeurs, qui a entraîné une reconstitution de la prime de risque, soit une remontée des rendements exigés par les investisseurs.

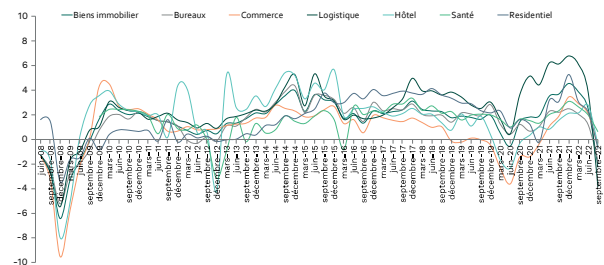
En parallèle, le rendement total a dû faire face à l'envolée du coût de la dette comme anticipé. La valorisation du capital est impactée, sans qu'il y ait pour autant des ventes forcées. Le marché a connu des corrections cohérentes par rapport au contexte. D'autre part, le rendement locatif étant indexé pour partie ou en totalité sur l'indice des prix à la consommation en Europe, la performance locative est renforcée, toutes choses égales par ailleurs. Les dernières données disponibles, montrent que pour l'heure, la santé, l'hôtellerie et le commerce sont les classes d'actifs qui résistent le mieux.

Si les investisseurs ont été attentistes le temps de l'adaptation des prix pour certains actifs/marchés lors du dernier semestre 2022, les biens immobiliers les plus sécurisés ou ayant les perspectives les mieux orientées sont toujours recherchés par les investisseurs.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE



TOTAL RETURN TRIMESTRIEL DES BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE





BUREAUX

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE – 2022 T4 (12 MOIS)	96 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2022 T4 / 2022 T3	↗
TENDANCE DEMANDE PLACÉE EN EUROPE – 2022 T4 (12 MOIS) / 2021 T4 (12 MOIS)	↗
TENDANCE DE LA VACANCE EN EUROPE – 2022 T4 / 2022 T3	→
TENDANCE DES LOYERS EN EUROPE – 2022 T4 / 2022 T3	↗
TENDANCE DES CRÉATIONS D'EMPLOIS – 2022 T4 / 2022 T3	↗

Si les bureaux demeurent la classe d'actifs privilégiée, la remontée des taux souverains et le contexte incertain auront conduit les investisseurs à jouer la carte de la prudence lors du second semestre 2022. Le secteur est en recomposition avec d'un côté les marchés moins attractifs en raison des évolutions liées aux enjeux du travail hybride et de l'autre 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 96 milliards d'euros durant l'année 2022 (-15% sur un an). Le Royaume-Uni a totalisé 21 milliards, suivi par la France qui progresse pour atteindre plus de 17 milliards d'euros, l'Allemagne avec 16 milliards d'euros est en net recul, la Belgique 6 milliards, suivi par l'Italie, l'Espagne et les Pays-Bas avec des montants d'engagement compris entre 3 et 5 milliards d'euros.

Sur un an, une très large majorité des marchés des bureaux en Europe ont enregistré une décompression, en raison de la forte remontée des taux obligataires². Des décompressions comprises entre 50 et 100 pb ont été constatées sur les marchés des bureaux entre le quatrième trimestre 2022 et fin 2021. Une nouvelle hiérarchie des taux est donc apparue. Les marchés les

plus « prime » ont dorénavant un rendement inférieur à 4% dans des villes comme Paris, Londres, Munich, Vienne, Stockholm Copenhague ou encore Helsinki. Les marchés avec un rendement égal ou supérieur à 4% sont le Luxembourg, les Pays-Bas, l'Espagne, la Belgique, le Portugal et l'Irlande.

Dynamique sur l'ensemble de l'année 2022, le marché locatif européen a capitalisé sur les nouvelles créations d'emplois (+1,3% sur un an) et a su faire face aux incertitudes géopolitiques et à la spirale inflationniste. La demande placée de bureaux a totalisé plus de 11 millions de m² sur l'ensemble de l'année 2022, un volume en forte augmentation par rapport aux 9,8 millions de m² transactés en 2021. Premier marché d'Europe avec un total de 2,1 millions de m² placés, le marché parisien a connu un bel élan. Les quartiers les plus attractifs aux yeux des utilisateurs, dans des espaces de qualité et avec une bonne accessibilité en transport ont été les plus plébiscités. Londres, Berlin, Munich suivent avec des prises à bail comprises entre plus d'un million de m² signés et 700 000 m². En zone euro, des villes comme Milan, Madrid, Barcelone et Francfort ont signé entre 300 000 m² et 600 000 m².



Le Shift ©Boegly_Grazia

La tendance générale a été à la réduction de l'offre disponible entre fin 2021 et le dernier trimestre 2022.

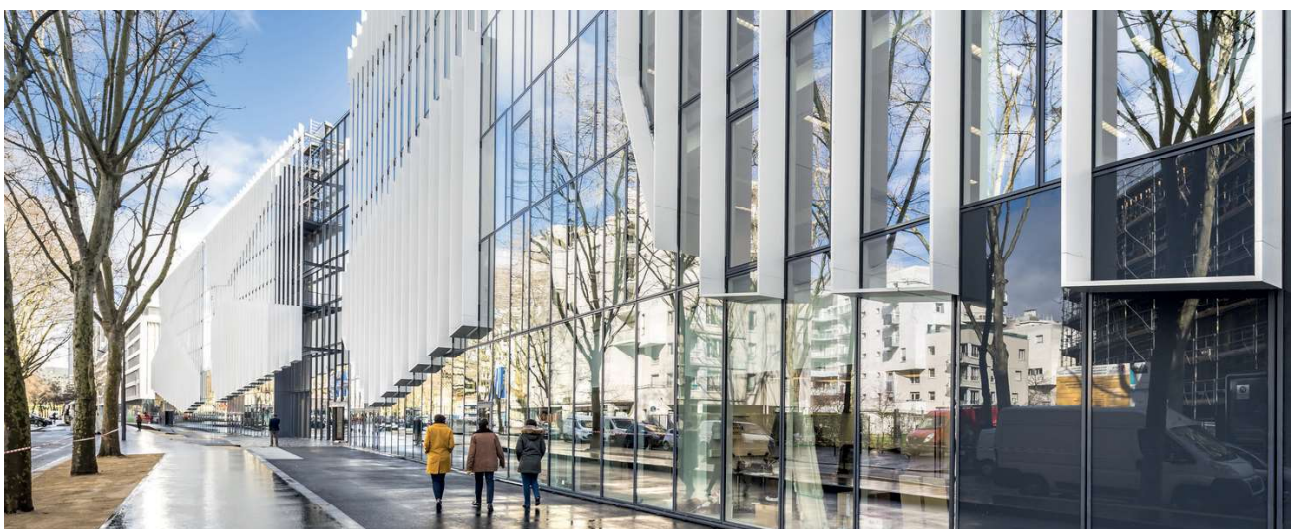
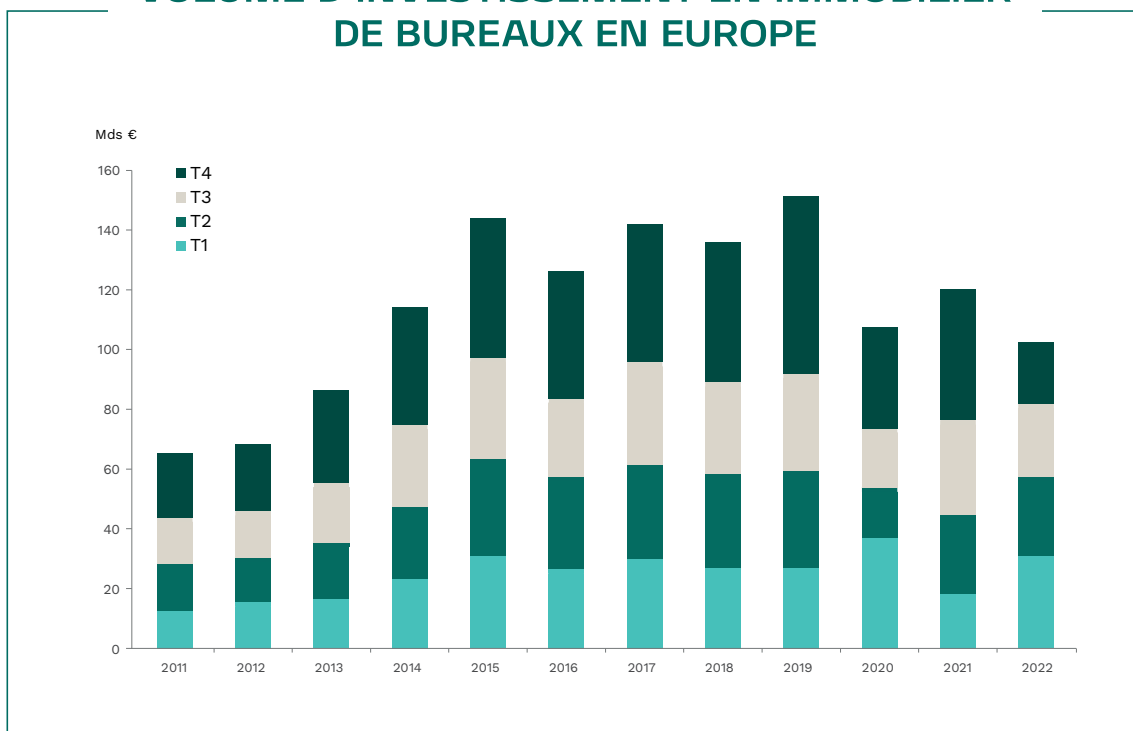
Toutefois, des contrastes importants sont apparus entre les marchés. Les quartiers centraux comme à Paris, Berlin, Munich, Vienne ou Lyon affichent une vacance inférieure à 5% et orientée à la baisse sur un an. Les quartiers peu attractifs ou avec d'importantes livraisons par rapport à ce que la demande peut traditionnellement consommer ont plutôt vu leur offre croître sur un an. Des marchés telles que Barcelone, Madrid ou Londres City affichent toujours une vacance de plus de 10% de leur parc.

La hausse des valeurs locatives a été portée par les quartiers centraux et bien desservis ainsi que par

l'attrait des utilisateurs pour des bureaux modernes, flexibles et répondant aux critères ESG. Le taux de vacance étant en baisse sur un an dans les quartiers recherchés, la croissance des loyers a été assurée au quatrième trimestre 2022 par rapport à fin 2021 dans de nombreux 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 T4 (12 MOIS)	38 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN PIED D'IMMEUBLE EN EUROPE - 2022 T4 / 2022 T3	↗
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » DES CENTRES COMMERCIAUX EN EUROPE - 2022 T4 / 2022 T3	↗
TENDANCE DU TAUX DE PÉNÉTRATION DU E-COMMERCE EN ZONE EURO – 2022	↗
TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE EN ZONE EURO – 2022 T4/ 2022 T3	↗

Après un début d'année 2022 marqué par la saisie d'opportunités, les investissements en commerce ont enregistré une décélération au second semestre. Le volume d'investissement en immobilier de commerce en Europe aura totalisé plus de 38 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2022, soit une baisse limitée à -4% sur un an. Le Royaume-Uni a été le marché le plus attractif avec plus de 8 milliards d'euros investis en 2022, suivi par l'Allemagne et la France avec plus de 5 milliards d'euros d'engagements respectivement, l'Espagne avec près de 4 milliards d'euros, l'Italie avec un peu plus de 2 milliards d'euros ou encore les Pays-Bas avec un peu moins de 2 milliards d'euros.

Les taux de rendement des actifs en pied d'immeuble et les centres commerciaux, de façon un peu plus marquée, ont enregistré des décompressions lors du dernier trimestre 2022. Les taux de rendement ont connu des décompressions entre 10 et 50 pb pour les commerces en pied d'immeuble et entre 25 et 75 pb pour les centres commerciaux entre le troisième et le quatrième trimestre 2022. Les taux de rendement « prime » des commerces en pied d'immeuble à Paris,

Amsterdam, Lyon, Vienne, Madrid ou Bruxelles étaient inférieurs ou égaux à 4,5%. Munich, Helsinki ou Dublin par exemple affichaient des taux égaux ou supérieurs à 4,7%. Concernant les centres commerciaux, Paris, les grandes villes allemandes ou encore Vienne se positionnaient sous la barre des 5,5% alors que Helsinki, Madrid ou les grandes villes Italiennes dépassaient les 5,7%.

Alors que le taux d'épargne moyen est resté globalement stable lors du troisième trimestre, cela signifie que le maintien de la consommation résultait de la vigueur du marché du travail et du soutien des politiques budgétaires. Cette dynamique positive devrait évoluer car certains indicateurs avancés liés à la consommation privée semblent suggérer un recul de la confiance dans le secteur du commerce de détail mais une confiance intacte dans les services en zone euro pour le quatrième trimestre 2022. Pour l'heure, le chiffre d'affaires des enseignes a connu une croissance d'un peu plus de 6% sur un an lors du quatrième trimestre 2022, avec une surperformance de pays comme l'Autriche ou le Portugal. Des pays comme



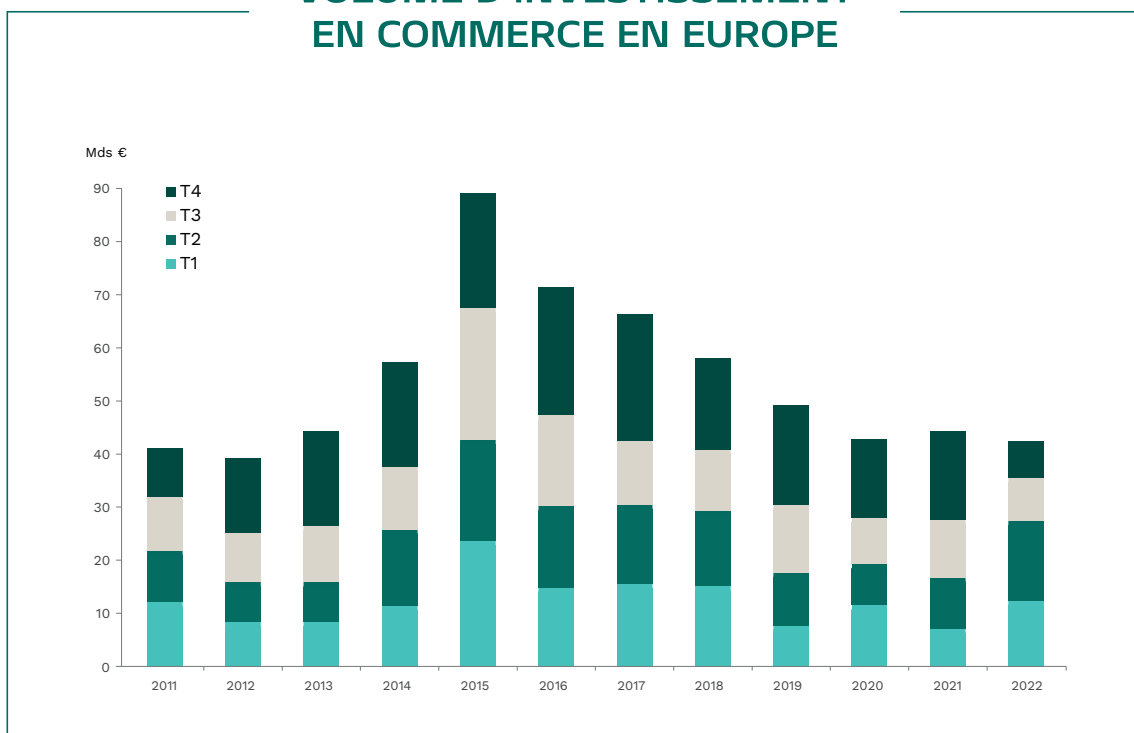
Portefeuille High Street Retail ©Fabrice Debatty

l'Italie, l'Allemagne, l'Espagne, la France, les Pays-Bas ou la Finlande étaient proches ou sous la moyenne européenne. A l'échelle de la zone euro, les volumes des ventes du commerce de détail étaient en baisse. Ce constat traduit donc le fait que la croissance du chiffre d'affaires des enseignes est portée par la croissance des prix plutôt que par les volumes de ventes.

Alors que les valeurs locatives étaient toujours stables au troisième trimestre 2022, la tendance s'est inversée lors du quatrième trimestre pour les commerces en

pied d'immeuble et 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 connaître des réajustements. Toutefois, quelques marchés ont connu une stabilité de leurs valeurs aussi bien sur le pied d'immeuble que pour les centres commerciaux. **Toutefois, l'attractivité locative des emplacements les plus recherchés par les enseignes n'a pas été impacté puisque les loyers sont demeurés majoritairement stables ou en hausse sur un an.**

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN COMMERCE EN EUROPE



Portefeuille High Street Retail ©Fabrice Debatty



RÉSIDENTIEL

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL EN EUROPE - 2022 T4 (12MOIS)	59 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE - 2022 T4 / 2022 T3	↗
TENDANCE DE LA PROGRESSION DES PRIX DU RÉSIDENTIEL EN EUROPE - 2022 T4 / 2021 T4	↗
TENDANCE DES SALAIRES DES MÉNAGES EN ZONE EURO - 2022 T4 / 2022 T3	↗

L'investissement en résidentiel « en bloc » en Europe a finalement maintenu sa deuxième place derrière le bureau mais devant la logistique avec un volume d'investissement d'environ 59 milliards d'euros en 2022 (-42% sur un an). Si les investisseurs ont préféré marquer une pause en Allemagne après une année 2021 record ou en Suède à cause du retournement du marché, ils se sont tournés vers la France, l'Espagne, la Belgique ou encore le Royaume-Uni. En zone euro, l'Allemagne a totalisé près de 12 milliards d'euros d'investissement, suivi par la France avec plus de 5 milliards d'euros, puis par les Pays-Bas et l'Espagne avec plus de 3 milliards respectivement. Hors zone euro, c'est le Royaume-Uni qui a été le plus actif avec plus de 15 milliards d'euros d'investissement, suivi par la Suède avec plus de 5 milliards d'euros et le Danemark avec plus de 4 milliards.

Des décompressions ont été constatées sur le rendement « prime » pour une majorité de marchés, en lien avec la remontée des taux d'emprunt. En zone euro, après un point bas en 2021, Paris et Munich disposent toujours des rendements « prime » les plus compressés mais qui se rapprochent des 3,0%. Ces deux villes ont connu des ajustements lors du

dernier trimestre de 2022. Concernant les autres grandes métropoles européennes, elles ont suivi une tendance similaire avec une décompression moyenne comprise entre 20 et 50 pb, soit des réajustements cohérents avec la remontée des taux d'emprunt.

Si l'indice des prix à la consommation (IPC) au sein de la zone euro est en recul entre novembre et décembre 2022, il demeure à un niveau élevé pour l'ensemble de l'année à +9,2%. Par conséquent, pour l'immobilier résidentiel, cette croissance de l'IPC sera répercutée pour partie ou en totalité 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 les Pays-Bas, la Belgique, le Royaume-Uni ou l'Espagne. Les pays dans la moyenne ou en dessous sont l'Italie, l'Autriche, l'Allemagne, l'Irlande, la Finlande ou encore la France. D'autre part, les règles comme le « contrôle des loyers » ou les critères de performance énergétique d'un bâtiment sont là pour protéger les locataires contre les hausses abusives ou les habitations énergivores.

La construction résidentielle européenne était en recul lors du deuxième semestre en lien avec la hausse des coûts de construction et la remontée des

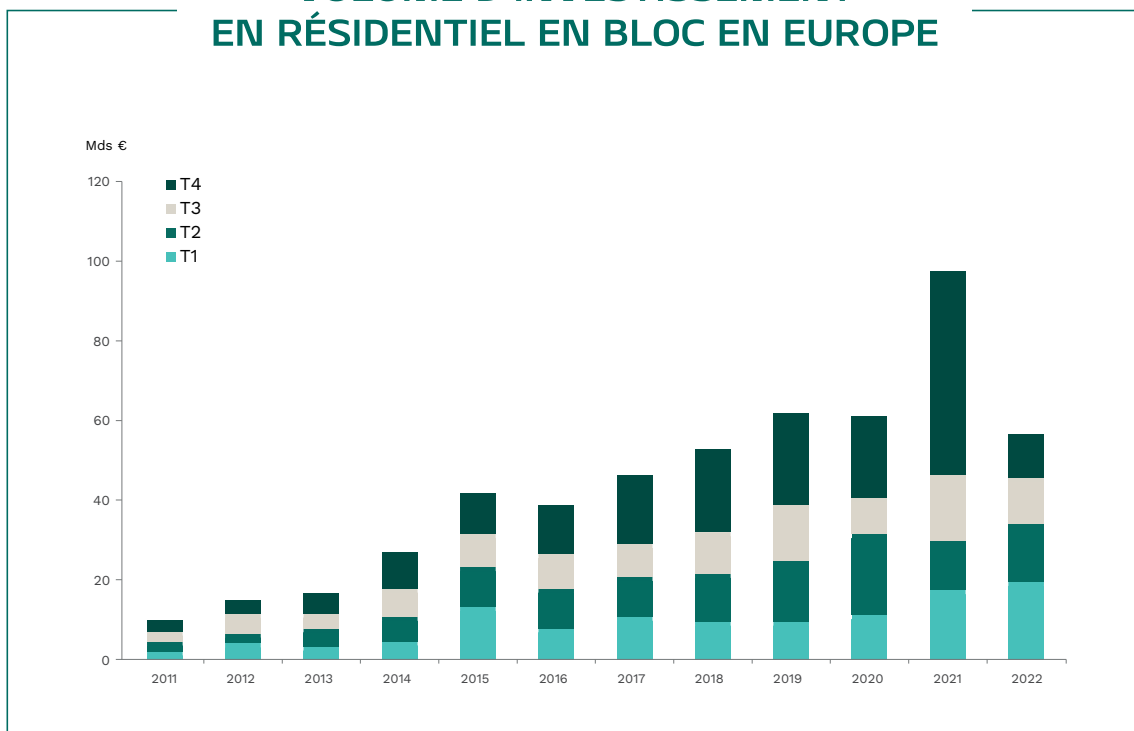


Coliving Sharies - Bruxelles ©Jakub Mazur

taux d'intérêt. En parallèle, les prix des logements en zone euro étaient toujours en hausse en rythme annualisé mais des corrections sont apparues lors du quatrième trimestre 2022. En moyenne, les prix du résidentiel en zone euro ont continué d'augmenter pour l'ensemble de l'année 2022 (+2,5% t/t-n-1). Le Portugal (+10% t/t-n-1), l'Irlande (+8%), les Pays-Bas(+5%), la France (+5%), la Belgique (+4%) l'Autriche (+4%), l'Espagne (+3%), l'Italie (+2%), l'Allemagne (+1%) sont en hausse alors que les prix ont connu une correction en Finlande (-2%) sur l'ensemble de

l'année 2022 par rapport à l'année 2021. Toutefois, entre le quatrième et troisième trimestre 2022 des réajustements sont apparus sur certains marchés en raison de la diminution de la demande et d'un accès au crédit plus étroit. D'autre part, l'entrée de nouvelles normes de performance énergétique sur certains marchés, comme la France, impacte directement les passoires thermiques avec des décotes d'environ 15% du prix de vente sur ces biens comparativement à des biens vertueux.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL EN BLOC EN EUROPE



Coliving Sharies - Bruxelles ©Jakub Mazur



SANTÉ

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE – 2022 T4 (12 MOIS)	7 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2022 T4 / 2022 T3	↗
PERSPECTIVES DES BESOINS DE LITS À L'HORIZON 2030 EN EUROPE	↗

Après d'importants volumes investis lors des neuf premiers mois de l'année 2022, les investisseurs en immobilier de santé ont marqué une pause lors du quatrième trimestre. Le volume d'investissement (résidences seniors et maisons de retraite médicalisées) a totalisé plus de 7 milliards d'euros en Europe en 2022, un volume en baisse de 26% sur un an mais supérieur à la moyenne décennale. En Europe, le Royaume-Uni a concentré les flux de capitaux avec plus de 1,8 milliard d'euros investi en 2022, suivi par l'Allemagne avec environ 1,7 milliard d'euros, la France avec environ 650 millions d'euros puis les Pays-Bas et la Suède avec environ 600 millions d'euros respectivement.

Les taux de rendement « prime » en immobilier de santé ont connu des vents contraires en fin d'année 2022, entre compression, stabilité et décompression. La France, la Suède, le Royaume-Uni, la Belgique, l'Allemagne et l'Autriche ont des taux de rendement « prime » inférieurs ou égaux à 4,50% 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'Italie, de l'Espagne,

des Pays-Bas, de la Finlande, de l'Irlande ou encore du Portugal étaient supérieurs à 4,50% pour les maisons de retraite médicalisées à la fin du quatrième trimestre 2022. Enfin, le rendement « prime » des cliniques est demeuré stable sur un an, il était égal ou inférieur à 5% en France et en Allemagne mais supérieur à 5,5% aux Pays-Bas à la fin du quatrième trimestre 2022.

Le prix moyen par lit en Europe était à un peu moins de 165 000 euros en 2022. Les actifs les plus « prime » se sont transactés à environ 200 000 euros le lit en moyenne alors que les actifs du quartile inférieur ont dépassé la barre des 110 000 euros en moyenne ce trimestre. Ainsi, la France a enregistré un prix moyen par unité d'environ 160 000 euros par lit ce trimestre, l'Allemagne suit avec un prix de transaction par lit proche des 140 000 euros en moyenne, en Espagne une unité se signait à plus de 100 000 euros en moyenne, comme en Italie. Hors zone euro, un lit se signait environ 160 000 euros en moyenne au Royaume-Uni et au Danemark, environ 300 000 euros en Suède et moins de 100 000 euros en Pologne.

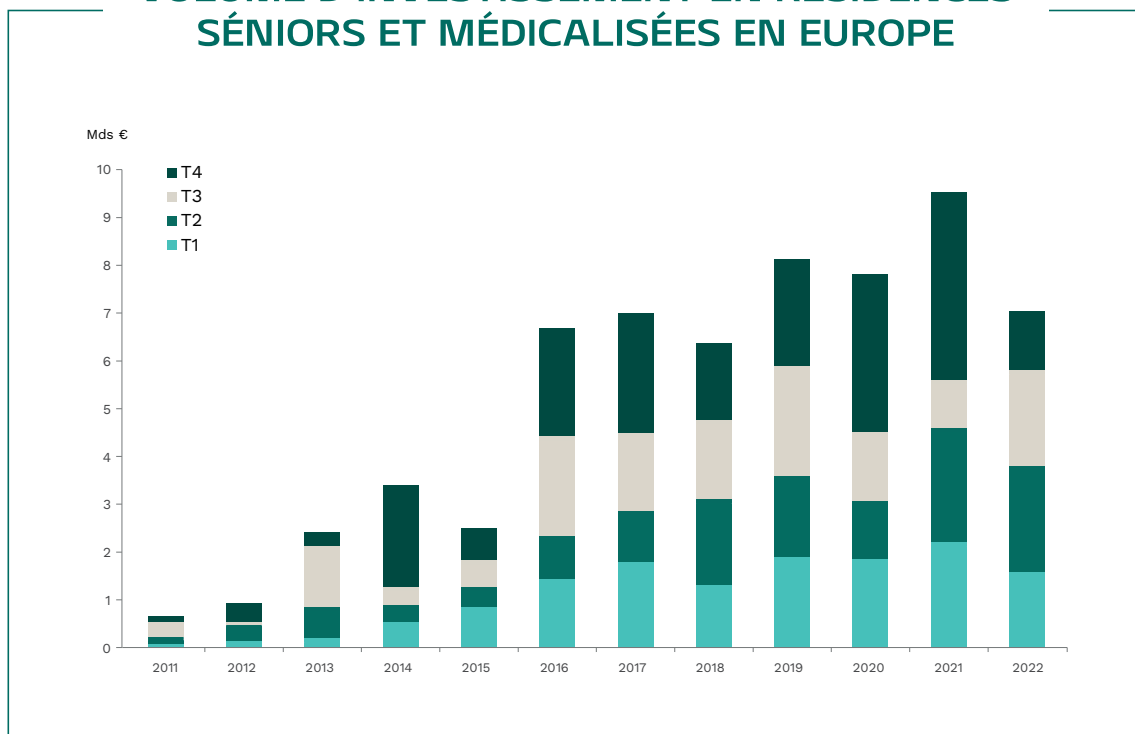


Beausoleil EHPAD Korian ©Primonial REIM France

La croissance démographique engendrée par le vieillissement de la population a maintenu une pression sur l'offre en immobilier de santé dans les principaux pays européens. En parallèle, la partie obsolète du parc doit également être rénovée et la construction de bâtiments assurée car la demande va se poursuivre dans les années à venir. Fin 2022, les plus de 75 ans étaient principalement localisés en Allemagne (9,5 millions de personnes), en Italie (7,1 millions), en France (6,6 millions), au Royaume-Uni (6,0 millions), en Espagne (4,7 millions), aux Pays-Bas

(1,5 million) ou encore en Belgique (1,1 million). 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 critique 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 T4 (12 MOIS)	14 Mds€
TAUX D'OCCUPATION DES CHAMBRES EN EUROPE – 2022 T4 (12 MOIS) / 2021 T4	↗
REVPAR EN EUROPE – 2022 T4 (12 MOIS) / 2021 T4	↗
TARIF JOURNALIER MOYEN EN EUROPE – 2022 T4 (12 MOIS) / 2021 T4	↗
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2022 T4 / 2022 T3	↗
ARRIVÉES TOURISTIQUES ATTENDUES EN EUROPE – 2022/2021	↗

Après un démarrage satisfaisant au premier semestre, les investisseurs ont cherché à être prudents lors du second semestre 2022. Le marché de l'immobilier hôtelier a totalisé plus de 14 milliards d'euros en 2022, en baisse de 22% sur un an. Malgré la reprise marquée des voyages aériens internationaux et intérieurs, les incertitudes du liées au contexte géopolitique et économique ont été un frein à la réalisation de transactions. En Europe, les capitaux se sont concentrés au Royaume-Uni avec moins de 4 milliards d'euros d'investissement en 2022, suivi par l'Espagne avec moins de 3 milliards d'euros d'engagement, puis la France avec plus de 2 milliards d'euros, l'Allemagne un peu moins de 2 milliards d'euros ainsi que l'Italie et le Portugal avec environ un milliard d'euros d'engagement respectivement.

Le taux de rendement « prime » des hôtels a connu de nouvelles décompressions sur un an comprises entre 5 et 50 pb en moyenne à la fin du quatrième trimestre 2022. Les taux de rendement « prime » des hôtels en contrat bail, basés sur la rentabilité

locative, étaient inférieurs ou égaux à 4,5% à Londres et Paris. Les grandes villes allemandes, Madrid, Milan, Amsterdam, Bruxelles ou Lisbonne offrent dorénavant un rendement supérieur à 4,6%. 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 quatrième trimestre 2022 a été en forte accélération (+78 % sur un an) en lien avec le quasi-doublement du trafic passagers en Europe en 2022 comparativement à 2021. Toutefois, le nombre de touristes n'est pas encore revenu au niveau de 2019, avant la pandémie de Covid 19 qui avait mis à l'arrêt le secteur aérien et qui s'était traduit par une chute du trafic passager en 2020. Après un début d'année marqué par le variant Omicron et le climat anxieux lié au déclenchement



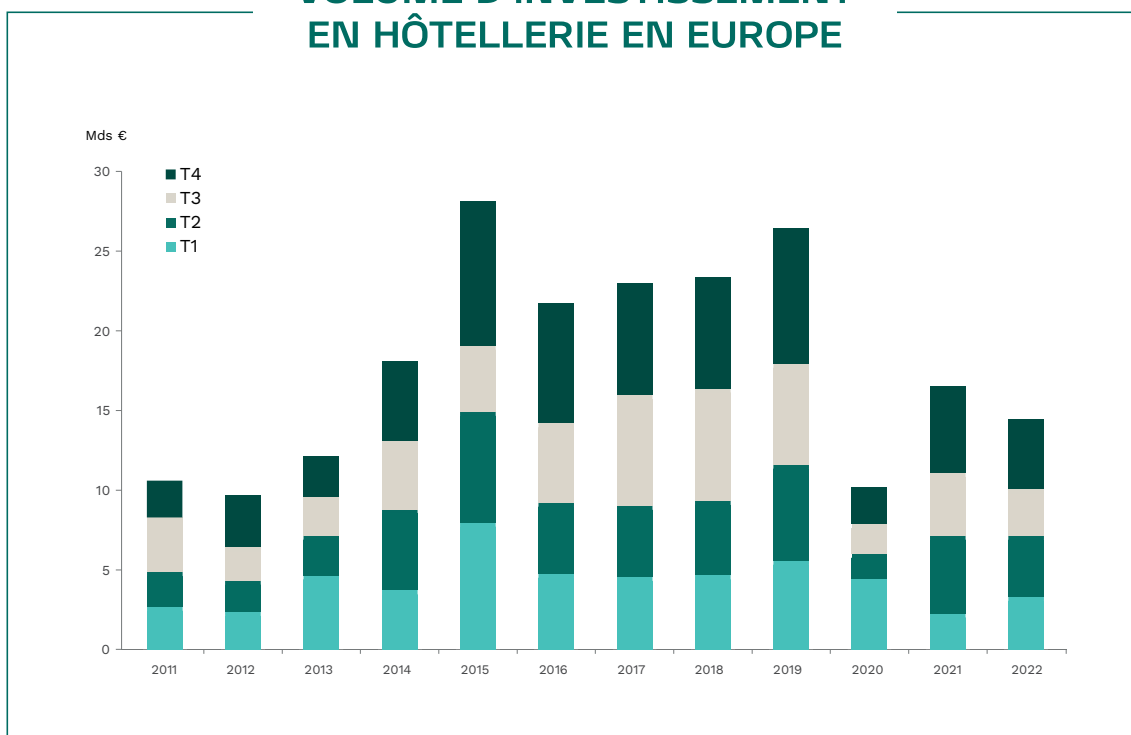
Hotel B&B Nice Aeroport Arenas ©Primonial REIM France

par la Russie de la guerre en Ukraine, le trafic s'est accéléré au deuxième semestre 2022. Porté par ce dynamisme, les chambres des hôtels haut de gamme (+83%) et la catégorie luxe (+99%) ont bien rebondi. Moins touchés, les hôtels économiques ont continué de bien performer (+51% sur un an). La catégorie milieu de gamme a également bien progressé (entre +75% et +86%).

Les indicateurs hôteliers ont enregistré de fortes hausses sur l'ensemble 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 214 pb sur un an et se positionne à plus de 64%. Le prix moyen suit également cette tendance à la hausse pour passer à 137€ à fin décembre 2022 contre 122€ en 2021. Le RevPAR a poursuivi son accélération pour passer à près de 89€ alors qu'il n'était que de 53€ un an auparavant. Par catégorie, l'hôtellerie économique est la seule à bénéficier d'un taux d'occupation supérieur à 75%.

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, INSS, 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 34,8 milliards d'euros d'encours sous gestion. Son allocation de conviction se décompose en :

- 44% bureaux,
- 33% santé/éducation,
- 11% résidentiel,
- 6% commerce,
- 5% hôtellerie,
- 1% Logistique.

Sa plateforme paneuropéenne gère 61 fonds et réunit plus de 100 000 clients investisseurs, dont 54% particuliers et 46% institutionnels. Son patrimoine immobilier est composé de 1 535 immeubles (bureaux, santé/éducation, commerce, résidentiel, hôtels) localisés dans 10 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 – **022023** – 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.