



IKORY – Investissement en immobilier résidentiel – Spécial MIPIM 2018

L'année 2017 en chiffres selon IKORY



*Rendement prime Paris
résidentiel
2,5 % – 3,00 %*



*Investissement résidentiel
neuf en bloc
+ 20 % / 1an*



*Taux d'emprunt moyen
résidentiel 1,50 %*



*Taux BCE : 0,00 %
OAT à 10 ans : 0,81 %*

I. Conjoncture économique globale

Une année 2017 confirmant la relance

Sur l'année 2017, la croissance mondiale a atteint son meilleur niveau depuis 6 ans et se stabilise à + 3,6 %.

En Europe, celle-ci a été de 2,5 % permettant un net recul du taux de chômage (8,7 % en 2017 contre 9,7 % en 2016).

La croissance française, quant à elle, s'est établie à 1,9 % en 2017, un niveau que l'hexagone n'avait plus connu depuis 2011.

Cette amélioration est portée par la hausse des investissements des ménages et des entreprises. L'indicateur du climat des affaires atteint d'ailleurs son plus haut niveau depuis plus de 5 ans.

Dix ans après la crise financière, les bourses connaissent des performances historiques et les marchés financiers sont en grande forme. A contrario, les rendements affichés par les marchés obligataires n'ont jamais été aussi faibles. Dans cet environnement financier très favorable, les actifs immobiliers continuent d'attirer les investisseurs avec un spread des taux* qui reste imbattable en comparaison des autres classes d'actifs. En témoigne la collecte record des SCPI (6 Mds d'€) et OPCI (plus de 4,2 Mds d'€) en 2017.

L'année 2017 marque donc la confirmation de la reprise économique française et un renforcement considérable de l'image de la France vis-à-vis des investisseurs.

*Différence entre taux de rendement et taux obligataire

II. L'immobilier d'entreprise

Le marché français confirme le cycle d'investissement élevé des quatre dernières années en immobilier d'entreprise banalisé**, en moyenne autour de 25 Mds €. Il rompt avec la période 2009-2013, durant laquelle le volume global moyen annuel n'avait atteint que 13,4 Mds €.

Entre 25,5 et 26,5 Mds d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise banalisé au cours de l'année 2017. D'après les premières estimations, l'année 2018 semble s'inscrire dans la continuité.

** immobilier de commerce, bureaux et locaux d'activités/logistique

Marché des bureaux

Au total ce sont près de 18 Mds d'€ investis en bureaux dont 4 Mds dans le neuf, une belle année dans le prolongement de la précédente.

De grandes transactions de fin d'année ont participé au dynamisme de ce marché. La niche des bureaux en co-working a également connu une activité soutenue.

La demande placée en 2017 s'est établie à 2,6 millions de m² en Ile de France, une augmentation de 8% sur un an.

Les loyers sont en progression à Paris et stables en périphérie.

Marché des commerces

Le secteur connaît des niveaux d'activité bien inférieurs à ceux enregistrés au début des années 2000.

Seulement 3,5 Mds d'€ ont été investis en 2017, en baisse de 13 % par rapport à 2016, en cause la toujours plus grande part de marché du e-commerce. Cette baisse s'établit même à 32 % en Ile de France.

	Taux de rendement commerce prime 2017
Boutiques France	2,85%
Centre commerciaux France	3,25%
Retail parks France	4,25%

Marché de la logistique / activités

Avec plus de 4 millions de m² commercialisés en 2017, les transactions en logistique connaissent un record, en progression de 3 % par rapport à 2016. Au total, 4 Mds d'€ ont été investis en 2017 dans les entrepôts de logistique et les locaux d'activités.

	Taux de rendement logistique / activités prime 2017
Logistique Classe A France	4,75%
Locaux d'activités France	6,00%

III. L'immobilier résidentiel

Un net regain d'intérêt pour cette classe d'actif

Le marché du résidentiel connaît un regain d'intérêt depuis deux ans et le logement redevient une classe d'actif à part entière.

Côté particuliers, le volume de transactions a atteint un record absolu en 2017, entre 960 000 et 980 000 transactions dans l'ancien et environ 130 000 dans le neuf.

Côté investisseurs, les montants investis notamment dans la vente d'immeubles neufs en bloc connaissent une large augmentation (+ 20 % sur 1 an). Les investisseurs institutionnels ayant quitté ce segment dans les années 90 semblent y revenir en force.

Ce retour au-devant de la scène du résidentiel s'explique par plusieurs facteurs :

- La compression des taux sur les marchés du bureau et du commerce se rapprochant de plus en plus de celui du logement,
- Une demande locative très forte et soutenue,
- Une diversification du risque par un rendement résidentiel moins volatile que celui d'autres classes d'actifs immobiliers,
- Une stabilité des modes d'usage,
- Une obsolescence du tertiaire,

- Un contexte de baisse des rendements obligataires et donc de spread des taux élevé.

L'investissement dans cette classe d'actif est donc perçu comme bien plus pérenne pour de nombreux acteurs.

	Taux de rendement bureaux prime 2017
Paris Centre Ouest	3,00%
Paris La Défense	4,00%
Paris Croissant Ouest	3,35%
Métropoles régionales	4,00%

Si le bureau reste en tête des actifs privilégiés à l'achat avec 63 % des intentions d'investissement selon le baromètre MSCI, le résidentiel progresse fortement. La typologie logement représente 6 % des intentions d'investissement pour 2018.

La demande émane pour 1/3 des investisseurs long terme, pour un autre 1/3 des bailleurs sociaux, puis viennent les familles offices, qui représentent entre 15 et 20 % de la demande. Enfin, les opérateurs court terme sont aussi présents. Les institutionnels étrangers sont de plus en plus intéressés par la France. Les institutionnels français sont très attirés par les VEFA dans les secteurs en devenir comme les zones autour du Grand Paris, les résidences étudiantes et séniors et le logement intermédiaire.

	Taux de rendement résidentiel prime 2017
Paris	2,5% - 3,00%
IDF	2,90% - 3,50%
Régions	3,90% - 4,50%
Résidence étudiante	4,00% - 5,50%
Résidence séniors	3,90% - 4,75%

Les investisseurs sur le segment du résidentiel

Les véhicules investissant sur le marché résidentiel français sont principalement des fonds non cotés à savoir les SCPI et OPCl.

La capitalisation des SCPI spécialisées en logement atteint 4 Mds d'€ en 2017, montant équivalent à 20 000 logements environ. Ce sont quasiment toutes des véhicules à levier fiscal à destination d'investisseurs particuliers. Les SCPI orientées investisseurs institutionnels sont bien moins nombreuses et axées sur la génération de plus-values.

Les OPCl, quant à eux, détiennent pour 4 Mds d'€ de résidentiel, représentant également près de 20 000 logements.

Enfin, les foncières cotées SIIC, possèdent pour 5 Mds d'€ de logements en France soit environ 25 000 logements.

Les différents fonds et foncières existants ou en projet

- *Foncière Powerhouse Habitat*

Cette foncière dispose d'un portefeuille de plus d' 1 Mds d'€ composé d'environ 6 700 maisons individuelles réparties dans toute la France et principalement louées à EDF. Géré par Scaprim, filiale de TwentyTwo Real Estate, ce portefeuille vise à horizon 3 ans, une valorisation de 5 Mds d'€. Une politique d'acquisition de logements à loyers abordables dans le secteur libre des régions à fort développement économique et démographique a été adoptée.

- *Fonds Residys*

Géré par AEW Ciloger, ce fonds a levé lors de son premier Closing en début d'année 2017 plus de 100 M d'€ auprès d'investisseurs institutionnels. Le fonds vise une levée totale de capitaux de 400 M d'€ lui permettant de disposer d'une capacité d'investissement de 650 M d'euros.

La stratégie adoptée est celle de l'acquisition de logements « core » existants ou en VEFA et de résidentiel géré dans les zones du Grand Paris et dans les grandes métropoles régionales. Le rendement courant sera de 4 %.

- *Fonds Certivia*

Géré par La Française Real Estate Manager, ce fonds est doté de 98 M d'€ et a pour objectif d'atteindre 150 M d'€. Spécialisé dans le viager, la politique du fonds est l'acquisition de logements en viager occupés.

- *Fonds de logement intermédiaire (FLI)*

Créée en 2014 à l'initiative de la SNI et gérée par l'une de ses filiales Ampère Gestion, ce fonds dispose de 2 Mds d'€ d'actifs bruts. Après son second closing en juin 2015, le FLI enregistre un montant de 1,045 Mds d'€ de fonds propres, pour une capacité d'investissement de 1,8 Mds d'€.

De nouveaux fonds sont en projets comme le fonds « Propriété pour la vie », développé par La Française ou d'autres de taille plus réduite visant l'acquisition de logements en régions ou en Ile de France.

L'impact de la loi logement 2018 (Loi ELAN)

Plusieurs thèmes de la loi logement (qui sera votée à l'été 2018) auront des impacts positifs sur l'investissement en immobilier résidentiel :

- La transformation de bureaux obsolètes en logements engendrera des bonus de constructibilité pour les opérateurs.
- Le souhait de créer 80 000 logements à destination des étudiants et jeunes actifs stimulera ce secteur.
- La simplification des normes de construction, la lutte contre les recours abusifs, et les exonérations de taxes sur les plus-values de cession de terrain encourageront la création de VEFA.
- L'accroissement du nombre de ventes de logements sociaux souhaité par le gouvernement pourrait à terme bénéficier aux investisseurs privés.

IV. Perspectives pour 2018

La croissance prévisionnelle en France pour 2018 s'établit à 1,9 %, au même niveau que celui atteint en 2017.

Concernant l'immobilier, la remontée graduelle et lente des taux d'intérêt est probable (la Banque Centrale Européenne ayant annoncé la poursuite de sa politique de Quantitative Easing en 2018 mais une réduction de son intensité) mais restera toutefois contenue dans les premiers temps (les établissements de crédits se faisant concurrence).

Le spread des taux (taux de rendement prime – taux OAT 10 ans), rémunérant le risque spécifique à l'immobilier est depuis 4 ans très élevé. Ceci constitue un bon point car l'écart des taux pourrait contenir un relèvement plus conséquent des taux directeurs par la Banque Centrale Européenne.

Selon plusieurs organismes, la France se positionnerait au démarrage d'un cycle de reprise des loyers. Cela constitue un sujet très important, car au regard des niveaux très faibles des rendements prime des actifs immobiliers dans les grandes métropoles européennes, l'attractivité de la France pourrait s'en trouver renforcée.

Par ailleurs, les réformes en projet du gouvernement telles que la réduction de la dette, la plus grande flexibilité du travail et la baisse du taux d'imposition des sociétés permettront à terme d'accroître l'attractivité du pays.

A horizon plus lointain, des projets d'envergure tels que le Grand Paris, l'accueil de différents événements sportifs (JO 2024, coupe du monde de rugby 2023) devraient contribuer au fort développement de la métropole francilienne.

	2013	2014	2015	2016	2017
Taux directeur BCE	0,25%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
Taux OAT 10 ans France	2,21%	1,66%	0,85%	0,46%	0,81%

Sources

AF2I, Baromètre MSCI, Business Immo, Catella, CBRE Marketview, Crédit Agricole, Crédit Foncier Immobilier, EY, CAPEM, CGEDD, DRIEA, ECLN, FNAIM, IKORY, INSEE, Notaires de France, Notaires Paris – IDF, Observatoire Crédit Logement / CSA, Observatoire de la FPI, Réflexions immobilières (IEIF), SOeS, Stat Info.

Contacts

Emmanuel Cordié – Tel. 01 85 73 73 05

e-mail. e.cordie@ikory.com

Thomas Vallin – Tel. 01 85 73 73 02

e-mail. t.vallin@ikory.com

