



POINT DE MARCHÉ

L'immobilier français en 2022 :

Le changement, c'est maintenant.



Rue Tesson - Investissement réalisé en 2022 dans le cadre du repositionnement vers des actifs coeurs de ville en pleine propriété

Sommaire

Introduction - Retour en arrière et bilan	4
Prospective - Entre enjeux environnementaux, inflation et accélération de la mutation des usages	7
• Inflation durable et possible remontée des taux, quel impact pour l'immobilier ?	10
• Le bâtiment en première ligne des enjeux 2050 de neutralité carbone	12
• A l'heure des nouveaux usages, mes mètre carrés ne suffisent plus	
Veille marché : deux opérations dans l'air du temps	18
Les enseignements de la période post covid : une demande soutenue sous toutes ses formes et un marché qui a prouvé sa résilience	18
• Le logement toujours tiré par une demande au plus haut	18
• Le bureau résiste et cherche son équilibre	18
• L'industrie et la logistique passent la crise sans encombre	18
• Le commerce se stabilise après plusieurs années compliquées	
• L'immobilier géré : un marché tiré par des vents contraires	18
• Les résidences gérées : l'avenir de l'investissement core ?	18
• Les résidences seniors: un enjeu clef	18
• Les résidences étudiantes et coliving	18

Introduction - Retour en arrière et bilan

L'année 2021 s'est terminée sur des notes positives pour l'immobilier français qui a su montrer sa résilience malgré deux ans de crise sanitaire. Cela dans la lignée d'une reprise générale de l'économie nationale et mondiale.

Il est l'un, si ce n'est le seul, des secteurs à avoir su faire face de la sorte et à avoir effacé rapidement les effets de la crise. La confiance des investisseurs, comme celle des ménages, et l'accélération de la mobilité sur le territoire ont permis une croissance généralisée de la valeur des actifs (à l'exception de l'hôtellerie et des commerces) et, une fois n'est pas coutume, ce sont les régions et les villes moyennes qui tirent le marché.

Du côté du résidentiel, les logements autorisés repartent à la hausse quand le marché de l'investissement a bien résisté et retrouve les niveaux de 2018 et la moyenne à 10 ans malgré de fortes disparités entre la hausse de la logistique, la baisse continue dans le commerce et l'hôtellerie, et une forme d'attentisme dans le bureau.

Ce que nous présentions au printemps 2020 s'est confirmé en 2021 : **la crise sanitaire a joué le rôle de catalyseur en accélérant essentiellement des mouvements déjà présents sur le marché.**

- L'avènement du télétravail, du flex office et de la mobilité a accéléré l'obsolescence de certains actifs en termes d'usage ouvrant la voie à la mixité et à la flexibilité (co-working, co-living, immobilier géré...), mais aussi une logique de "*premiumisation*" des espaces de bureaux (cf. l'offre de coworking à 1000/1400€ le mètre carré)
- L'immobilier comme premier levier de protection sociale dans un contexte démographique complexe : renforcer la production de logements sociaux, l'hébergement d'urgence, les programmes à prix modérés pour répondre aux enjeux sociaux.
- La prise de conscience écologique qui rend désormais impérative la transformation du parc immobilier, le bâtiment étant responsable à lui seul de 23% des GES. Dans cette lignée, la percée des mairies écologistes oblige à revoir intégralement le logiciel historique de la construction neuve en France.
- La fin de l'étalement urbain, de l'artificialisation des sols et la préservation de la biodiversité sont passées d'une simple volonté de faire à une contrainte forte dans la politique urbanistique des villes, nécessitant de nouvelles réponses pour répondre aux enjeux démographiques (transformation d'actifs, repositionnement, sur-élévation etc.).

- La fuite des métropoles s'est confirmée et l'avènement des régions crée une forte dynamique dans les villes moyennes et plus seulement au sein des métropoles régionales.
- Le retail bashing a continué avec des taux de rendement des actifs encore en hausse dépréciant la valeur des actifs.
- L'hôtellerie de son côté, reprend doucement des couleurs grâce au tourisme domestique mais avec encore d'importants écarts en fonction des typologies.
- Fort de ces convictions, la période actuelle a renforcé notre confiance dans deux thèses d'investissement qui nous semblent plus que jamais d'actualité :
- D'un côté le bâtiment durable à travers la réhabilitation et la rénovation d'actifs de centre-ville, en vue d'en améliorer l'empreinte carbone.
- De l'autre, le repositionnement d'actifs en voie d'obsolescence grâce aux nouveaux usages dans les cœurs de ville mais également dans les zones rurales. L'année 2021 s'est terminée sur des notes positives pour l'immobilier français qui a su montrer sa résilience malgré deux ans de crise sanitaire, dans la lignée d'une reprise générale de l'économie nationale et mondiale.

Prospective - Entre enjeux environnementaux, inflation et accélération de la mutation des usages

Comme tous les marchés, les mutations de l'immobilier s'accélèrent et si le secteur a su présenter une très belle résilience l'année 2022 débute avec son lot de challenges mais aussi d'opportunités.

Du côté des opportunités, 2022 devrait être marquée par des phénomènes impactant positivement le marché immobilier. Sans que cette liste soit exhaustive, nous pouvons parler de l'avènement de la taxonomie européenne et plus globalement la prise de conscience écologiste favorisant la rénovation du bâtiment, la reprise du tourisme mondial qui devrait poursuivre sa croissance et avec elle le rebond du marché hôtelier, le déblocage des permis de construire et le retour des investisseurs étrangers ainsi que la demande soutenue des investisseurs pour le résidentiel...

Du côté des challenges, d'autres mouvements seront à surveiller de près. Qu'il s'agisse de la

remontée fulgurante de l'inflation et son impact possible sur les taux d'intérêt, les pénuries de matières premières et leur impact sur les approvisionnements, les effets de la guerre en Ukraine et le contexte d'incertitude (relatif) lié aux élections en cours en France.

Par conséquent, nous identifions 3 scénarios centraux et axes de réflexion pour 2022 :

- Inflation durable et possible remontée des taux, quel impact pour l'immobilier ?
- Le bâtiment en première ligne des enjeux 2050 de neutralité carbone
- À l'heure des nouveaux usages, mes mètre carrés ne suffisent plus : une opportunité pour rénover et repositionner les actifs vieillissants

Inflation durable et possible remontée des taux, quel impact pour l'immobilier ?

D'un côté la remontée de l'inflation, tout d'abord présentée par les économistes comme passagère et liée au prix des matières premières, cette dernière s'élevant à +1.6% pour 2021 pourrait se révéler bien plus importante que prévue en 2022 et surtout plus durable. Pour le seul mois de décembre, l'inflation a dépassé les 2.8% en France et dépasse les 5% en Allemagne.

Pour le marché immobilier locatif, l'inflation a toutefois des effets plus limités, impactant à la hausse les loyers, en en faisant de facto un phénomène plutôt neutre pour les propriétaires (foncières, SCPI etc.). Même s'il faut ici raison garder car une inflation trop importante aurait d'autres conséquences sur l'économie qu'il convient d'observer avec prudence, notamment dans un contexte social tendu.

C'est finalement du côté de la rénovation et l'immobilier neuf que le renchérissement des matières premières aura le plus d'impact. La flambée des matières premières, les délais d'approvisionnement et les pénuries auront un impact direct en 2022 sur les chantiers en cours. Le contexte de stock limité et d'une offre de logements neufs encore réduite permettra certainement aux opérateurs de refléter une partie de ces hausses dans le prix final créant une tension haussière sur l'immobilier neuf et impactant donc l'inflation sur le consommateur final pour toute ou partie.

Cette remontée rapide de l'inflation laisse penser que la BCE pourrait être amenée, en vue de maîtriser la hausse des prix, à resserrer sa politique monétaire à l'instar des initiatives de la réserve fédérale aux États-Unis qui a annoncé une remontée possible des taux en 7 fois, dont 3 prévues en 2022.

L'hypothèse d'une remontée massive et soudaine des taux semble écartée à court terme, même si la hausse de taux l'OAT a débuté, ce dernier étant repassé en territoire positif (0,5%) après près de 2 années de taux négatif.

Si la hausse des taux impacte peu les opérateurs immobiliers souvent endettés à taux fixe, elle peut avoir un effet important sur la dynamique de valorisation des actifs immobiliers notamment vis à vis des investisseurs. Deux scénarios possibles pour la hausse des taux et son impact sur les actifs immobiliers :

Un impact limité sur les taux de rendement grâce à l'effet amortisseur joué par les primes de risque. Ce scénario permet d'imaginer une certaine stabilité des rendements et donc de la valorisation des actifs.

Un impact qui se répercute pour partie sur la valeur des actifs, augmentant les taux de rendement attendus par les investisseurs et donc laissant les primes de risques inchangées (des primes de risque qui, rappelons-le, sont à des plus haut historiques). Ce phénomène aura pour effet d'entraîner une dynamique baissière de la valeur des actifs immobiliers.

Pour 2022, notre scénario central prévoit une légère remontée des taux et un effet limité sur les rendements des actifs immobiliers notamment les plus "*prime*" qui continuent de faire office de valeur refuge et ont su démontrer leur résilience ces deux dernières années.

Le bâtiment en première ligne des enjeux 2050 de neutralité carbone

Le bâtiment durable, un nouvel impératif

2021 a été un tournant dans la prise de conscience écologique au sein de l'opinion publique. Si pendant longtemps le sujet a été balancé entre le besoin de prise de conscience individuelle et un manque de volonté au niveau politique, c'est désormais un enjeu que les entreprises ne peuvent plus ignorer.

En 2022, et plus que jamais, nous sommes convaincus que la révolution environnementale va porter la nouvelle vague de l'immobilier français. Et on insistera ici sur l'imminence du phénomène qui n'a sans doute jamais été aussi proche d'éclorre.

Premièrement, le bâtiment est en première ligne dans le combat contre le réchauffement

climatique et dans l'objectif européen d'une économie neutre en carbone à l'horizon 2050 ; l'industrie du bâtiment représente à elle seule près de 43% de la consommation énergétique et compte pour 23% des gaz à effet de serre. S'attaquer au bâtiment, de sa construction à son exploitation est donc un primordial au même titre que l'agriculture ou les transports. Ceci dans un contexte où l'évolution démographique tend à montrer qu'il faudra compter dans les 10 prochaines années entre 5 et 10 millions de foyers supplémentaires, augmentant drastiquement le besoin de logements.

Enfin, le bâtiment est l'industrie pour laquelle le passage à la neutralité carbone est peut-être le plus "indolore" pour les citoyens. L'une des solutions régulièrement proposées pour atteindre la neutralité carbone réside souvent dans la sobriété des consommateurs, c'est à dire le retour à un niveau de vie plus sobre de manière volontaire alors que la pauvreté le rendrait subi. Le transport, l'habillement, l'alimentation sont autant de secteurs qui vont nécessiter des changements de comportement importants dans nos vies au quotidien ; du remplacement des trajets en voiture par des trajets à vélo ou en transports en commun, limitation des transports aériens, le changement du régime alimentaire carné etc.

Une réglementation volontariste qui, après le neuf, commence à imposer ses contraintes sur l'immobilier ancien

Pour l'immobilier et le bâtiment, ce changement proviendra moins d'une adoption individuelle de nouveaux comportements que de la réglementation, des innovations du secteur et de la volonté des acteurs économiques en présence. Qu'il s'agisse des innovations pour moins consommer ou mieux construire jusqu'aux politiques locales pour transformer le bâti existant sans inciter à poursuivre l'étalement urbain et par la même l'imperméabilisation des sols, l'industrie du bâtiment est peut être le premier enjeu pour contribuer à une économie durable.

Il faut reconnaître que si en termes d'environnement, rien ne va jamais assez vite, la France est en avance par rapport à d'autres pays européens, notamment d'un point de vue réglementaire.

Après la réglementation thermique 2012, le législateur a accéléré la transition du marché du neuf avec l'entrée en vigueur de la réglementation énergétique 2020 (RE 2020), côté immobilier tertiaire c'est le décret tertiaire¹ qui est entré en vigueur en 2019 qui vise à réduire de 60% la consommation énergétique des bâtiments dans les 30 prochaines années. Les propriétaires dans l'ancien seront eux aussi mis à contribution puisque en 2023 il sera désormais impossible de vendre ou louer une passoire thermique à horizon 2028 et cela débute dès 2023 pour les logements les plus énergivores. Enfin, c'est la loi résilience et

climat qui va venir appuyer le nouveau logiciel des mairies écologistes avec un objectif de division par deux du rythme d'artificialisation des sols d'ici 2023 et objectif zéro artificialisation nette d'ici 2050. Cette mesure sera appliquée par l'ensemble des collectivités territoriales.

Par ailleurs, il n'aura peut-être pas échappé aux pouvoirs publics que l'immobilier est peut être le moyen le plus indolore de réduire drastiquement les GES, car limiter l'impact du bâtiment influe très peu sur des changements profonds de comportements.

Un parc ancien encore très énergivore, source d'opportunités

Si la réglementation a été volontariste sur le volet de l'immobilier neuf et que la RE vient notamment sensiblement améliorer l'impact environnemental des bâtiments neufs (hors procédés de construction), le véritable enjeu réside bien dans le stock de bâtiments anciens.

L'opportunité environnementale y est, si nous pouvons en parler ainsi, tout bonnement sans commune mesure. Le territoire compte à titre d'exemple près de 36,2 millions de logements anciens quand le parc neuf représente moins de 400.000 nouveaux logements soit à peine plus de 1%.

Autre chiffre marquant confirmant l'opportunité les acteurs de l'investissement "*value-added*" : la dernière étude de l'ARPU3 estime que moins de 20% du parc de bureaux parisien répond aux exigences environnementales actuelles.

Si ces chiffres datent de 2017, ils ont le mérite de montrer que la révolution de rénovation des actifs reste timide. La mise en conformité avec les normes environnementales les plus courantes, HQE ou BREEAM, concernent pour la plupart les constructions neuves ainsi que les réhabilitations lourdes.

La rénovation du parc existant est un impératif à l'heure où les procédés de construction ne permettent toujours pas de limiter drastiquement l'émission de GES durant la phase de construction et où l'étalement urbain et l'imperméabilisation des sols viennent directement contrecarrer les objectifs de préservation de la biodiversité.

En tant qu'investisseurs, nous sommes convaincus que l'immobilier peut être un des premiers secteurs à concilier la performance économique et les objectifs de durabilité et être un secteur pionnier dans l'atteinte de l'objectif 2050 de neutralité carbone. Pour cela, de nouveaux réflexes doivent être adoptés, de nouvelles innovations mises au point et surtout des ressources financières doivent être mobilisées pour mettre en œuvre les

politiques de rénovation des bâtiments existants car in-fine le bâtiment durable reste bien plus coûteux qu'un bâtiment traditionnel.

À l'heure des nouveaux usages, mes mètre carrés ne suffisent plus : une opportunité pour rénover et repositionner les actifs vieillissants

Si l'urgence climatique est une révolution en marche rapide, la révolution des usages a débuté et a commencé à transformer l'immobilier depuis une dizaine d'années. Malgré cette antériorité, il faut reconnaître que la relation des utilisateurs à l'immobilier a évolué à vitesse grand V depuis le printemps 2020. Les différents confinements ont mis en exergue l'utilité centrale de l'immobilier qu'il soit destiné à travailler, se loger ou se rencontrer.

Villes du quart d'heure, mixité des usages, réduction des surfaces, flex office et réduction des surfaces, autant de tendances qui viennent challenger les acteurs de l'immobilier pour dessiner les bâtiments de demain en les adaptant aux attentes et aux évolutions d'usages des locataires.

Mais si le sentiment généralisé d'une accélération du rythme de transformations de nos modes de vie est une vérité saillante, l'enjeu reste de taille pour adapter une industrie qui se veut immobile par nature...

Le bureau : aux premières lignes de la révolution des usages

Cela fait près d'une dizaine d'années que l'usage devient prédominant dans le monde de l'immobilier de bureau. Avec l'avènement du co-working, il s'agissait d'ores et déjà de disposer d'une offre plus qualitative, plus mixte et plus souple. Si le modèle a pu paraître fragile à l'heure des confinements et des scandales WeWork, force est de constater qu'il n'en est ressorti que plus fort. Avec le co-working, c'est le symbole des nouveaux usages immobiliers : de la flexibilité, des prix métriques très élevés permis grâce au paiement au poste le plus souvent, des espaces communs et une mixité des usages.

Si la transformation a débuté, elle n'en est qu'à son début et l'opportunité reste entière.

Si nous nous intéressons au parc parisien de bureaux, ce sont plus de 80 % des surfaces qui ont été construites avant 2000 et près de 40 % avant 1939, ce taux atteignant 80% dans le QCA parisien.

Depuis le printemps 2020, la relation au travail et au lieu de travail a évolué, et pourtant il ne fait plus de doute aujourd'hui : les bureaux restent à une place centrale dans la stratégie des

entreprises, en tant que marque employeur mais également comme lieu de vie.

En 2022, la dernière étude CBRE parle d'un véritable phénomène de "*démoyennisation*" qui touche le marché du bureau. A ce terme, nous préférons voir un phénomène de "*premiumisation*" de la demande et assistons à deux phénomènes opposés de la part des entreprises.

- D'un côté l'immobilier redevient un enjeu central pour les sociétés qui en font un actif stratégique pour fédérer et créer une dynamique au sein des équipes. Cela se traduit par une exigence en termes d'usage : disposer de mètres carrés mais des mètres carrés flexibles, permettant les réunions d'équipe, des emplacements centraux pour favoriser les allers et venus à l'heure du télétravail et des fuites des métropoles.

Nous voyons l'écart se creuser en termes de rebond du marché immobilier. L'immobilier de centre-ville parisien n'a pour ainsi dire pas été impacté par la crise sanitaire, les prix des loyers prime ayant légèrement augmenté même durant le trimestre 2020, alors que les zones périphériques ont connu un effondrement de la demande.

- De l'autre côté du spectre, les entreprises voyant dans l'avènement du télétravail une aubaine pour réduire la surface de leurs bureaux mais tout en privilégiant là encore la qualité de l'emplacement, des services et des prestations créant ainsi une demande soutenue pour les différentes offres de coworking.

Au-delà de la rénovation d'actifs au niveau micro, nous sommes convaincus de l'opportunité d'imaginer les bâtiments de demain en prenant pleinement conscience de leur environnement pour assurer aux utilisateurs la mixité des usages recherchée et ainsi valoriser au mieux les actifs.

Vers un rattrapage des villes moyennes et des zones rurales ?

Dans ce contexte de limitation de l'étalement urbain, le logiciel des maires bâtisseurs comme des opérateurs immobiliers doit faire sa révolution pour malgré tout répondre aux enjeux démographiques actuels.

C'est un tout nouveau paradigme qui s'ouvre pour les acteurs de l'immobilier comme pour les mairies pour qui trois solutions semblent se présenter pour continuer à développer l'immobilier de demain, tout en limitant l'impact du bâtiment sur notre écosystème :

1. Repositionner les actifs vacants : friches industrielles, bureaux en voie d'obsolescence, entrepôts. Des initiatives en cours mais encore trop timides face au potentiel réel du marché.
2. "Verticaliser la ville", une solution qui nécessiterait une véritable révolution dans les politiques d'urbanisme des grandes villes françaises qui semble loin d'être acquise (ou souhaitée)
3. Une densification des villes moyennes et zones rurales.

L'émergence des villes moyennes est le grand enseignement de 2021, la recherche d'un meilleur cadre de vie, les possibilités offertes par le travail et le coût de l'immobilier pourraient durablement créer une nouvelle dynamique dans les villes moyennes, voire dans les zones rurales délaissées depuis plusieurs décennies.

Ici encore, les dispositifs fiscaux comme le dispositif de Coeur de Ville et les investissements seront primordiaux pour repositionner un immobilier vieillissant et créer une dynamique économique positive.

Veille marché :
**Deux opérations dans
l'air du temps**



Sully Morland Mixité Capitale par Émerige

Réinventer Paris

Il s'agit d'une réhabilitation et d'un repositionnement drastique de l'ancien bâtiment public du service de l'urbanisme de Paris. Lauréat du concours Réinventer Paris, le groupe Emerige a développé un projet ambitieux de plus de 40.000m² redonnant un second souffle à un quartier jusqu'ici essentiellement résidentiel grâce à la mixité et aux 11 usages développés. **L'équipe Anaxago a eu le privilège de découvrir l'ouvrage avant sa livraison officielle** et c'est bien une projection dans l'immobilier du futur, où plutôt l'immobilier simplement dans l'air du temps. D'un bâtiment vieillissant, mono-locataire, fermé au public, le promoteur a su imaginer un bâtiment ouvert au public mêlant les usages : du bureau, des logements, un hôtel, une auberge de jeunesse, des commerces de bouche, une salle de sport, une crèche, un restaurant qui domine tout Paris... Au-delà du bâtiment, l'exemple Sully Morland pourrait être un véritable cas d'étude pour le

renouveau d'un quartier grâce à une programmation immobilière ambitieuse. Cette opération prouve qu'il y'a un véritable enjeu dans un mouvement de fond qui a débuté il y'a plusieurs années. L'essentiel du parc immobilier ayant été construit il y'a plus de 30 ans, l'accélération du changement des usages ne fait qu'accélérer la transformation de l'immobilier d'entreprise.

" D'un bâtiment vieillissant, mono-locataire, fermé au public, le promoteur a su imaginer un bâtiment ouvert au public mêlant les usages : du bureau, des logements, un hôtel, une auberge de jeunesse, des commerces de bouche, une salle de sport, une crèche, un restaurant qui domine tout Paris..."



Babel Community Vieux Port

Des dames de France au coliving

Dans la logique de la rénovation des actifs de centre-ville, Anaxago Capital a investi dans le projet mené par l'équipe Babel Community pour procéder à la réhabilitation et au repositionnement de ce qui était les anciennes galeries Lafayette de Marseille abandonnées depuis plusieurs années au coeur du quartier Saint-Ferréol juste derrière le Vieux Port.

L'équipe de Babel Community, spécialiste dans l'exploitation de lieux mêlant hospitalité et nouveaux usages (co-living, restaurants, co-working) a décidé de procéder à la réhabilitation complète de ce symbole de la rue Saint-Ferréol avec le promoteur Virgil. Désormais sur plus de 5.000m² se développe un immeuble attirant travailleurs dans l'espace de coworking, un espace de coliving sur plusieurs étages, des commerces en pied d'immeuble et le désormais déjà célèbre rooftop de la cité phocéenne Ciel. Là encore, au-delà des

grandes politiques d'urbanisme, cette initiative permet d'insuffler une nouvelle dynamique à un quartier longtemps délaissé par les marseillais.

Zoom sur les tendances au sein des différentes classes d'actif

01



Logement neuf

02



Logement ancien

03



Bureau

04



Logistique

05



Immobilier géré

06



Investissement

Les enseignements de la période post covid : une demande soutenue sous toutes ses formes et un marché qui a prouvé sa résilience

Le logement toujours tiré par une demande au plus haut

Côté neuf, un marché de la promotion et du logement neuf qui reprend doucement des couleurs

Le secteur de la construction a prouvé une incroyable résilience au moment des différents confinements avec un spectaculaire effet de rattrapage en 2020 et 2021 permettant globalement de minimiser l'impact sur les dates de livraison des chantiers. Si la construction a été un des secteurs profitant le plus rapidement du déconfinement avec une reprise rapide des chantiers, le marché du neuf a mis plus de temps à reprendre des couleurs mais c'est désormais chose faite avec plus de 471.000 logements autorisés en 2021 soit une hausse de +4,6% sur 12 mois. Ce chiffre reste toutefois à relativiser, car si sur un an la hausse est réelle, les autorisations pour les logements collectifs restent elles en repli de près de 7%.

Ces chiffres sont donc à interpréter avec précaution pour identifier une tendance claire en 2022 et 2023.

Le marché subit actuellement et logiquement le décalage entre la très récente hausse significative des logements autorisés et la faiblesse de l'offre disponible après 2 ans d'écoulement des stocks déjà bas. Avec la baisse de la production de collectif, il y a fort à parier que la tension sur les prix et l'offre sera forte encore en 2022, la hausse des permis de construire délivrés étant principalement tirée par les logements individuels.

L'effet d'une demande soutenue, d'une baisse constante des stocks et de la production sur les 36 derniers mois ont logiquement impacté les prix à la hausse de +4.5% sur le territoire. Dans ce phénomène, la dynamique des régions prend largement le dessus sur l'Île-de France avec respectivement des évolutions de prix de +4,8% en région et +1,4% en IDF.

Pendant que le marché de l'ancien a battu tous les records

La reprise a été fulgurante pour l'immobilier ancien. Avec une hausse de près de 10% du nombre de transactions par rapport à 2020, dépassant 1.2 millions de transactions sur l'année, l'effet COVID a été rattrapé et dépassé puisque le nombre de transactions dépasse le record historique atteint en 2019.

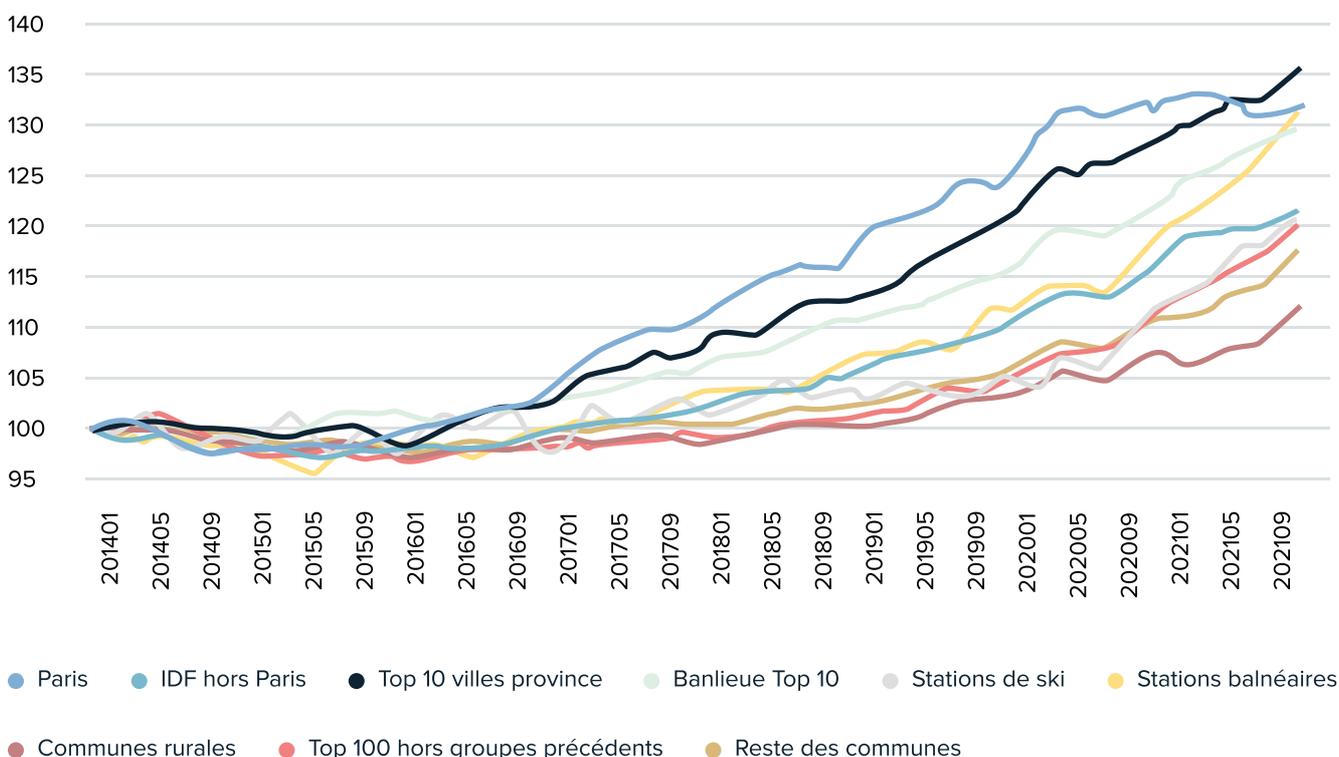
Globalement la demande reste soutenue et portée par trois tendances fortes :

1. Un retour en fanfare depuis plusieurs années des investisseurs institutionnels dans le logement
2. Une demande soutenue des particuliers grâce à des taux du crédit immobilier toujours plus bas
3. Des dispositifs fiscaux soutenant l'investissement en région (cœur de ville, Pinel etc.)

Cette croissance a été portée par un double phénomène; d'un côté taux d'emprunt immobilier à des plus bas historiques autour des 1%, de l'autre les conséquences directes des différents confinements (avènement du télétravail, recherche d'espace, mobilité etc.).

Évolution du prix des logements

Par typologie de ville, indice en base 100 en janvier 2014



Mais le grand enseignement de 2021 est la poursuite de l'émergence des villes moyennes et des zones rurales. Au niveau national les prix augmentent de 6,1% avec toutefois une très forte disparité, Paris marquant le pas à -1,4%, Bordeaux et Lyon se stabilisant sous les 2% quand Marseille enregistre une hausse de 7% et globalement +8,2% en région (+11% pour Lorient, +9% pour La Rochelle et Brest, et +8% au Havre).

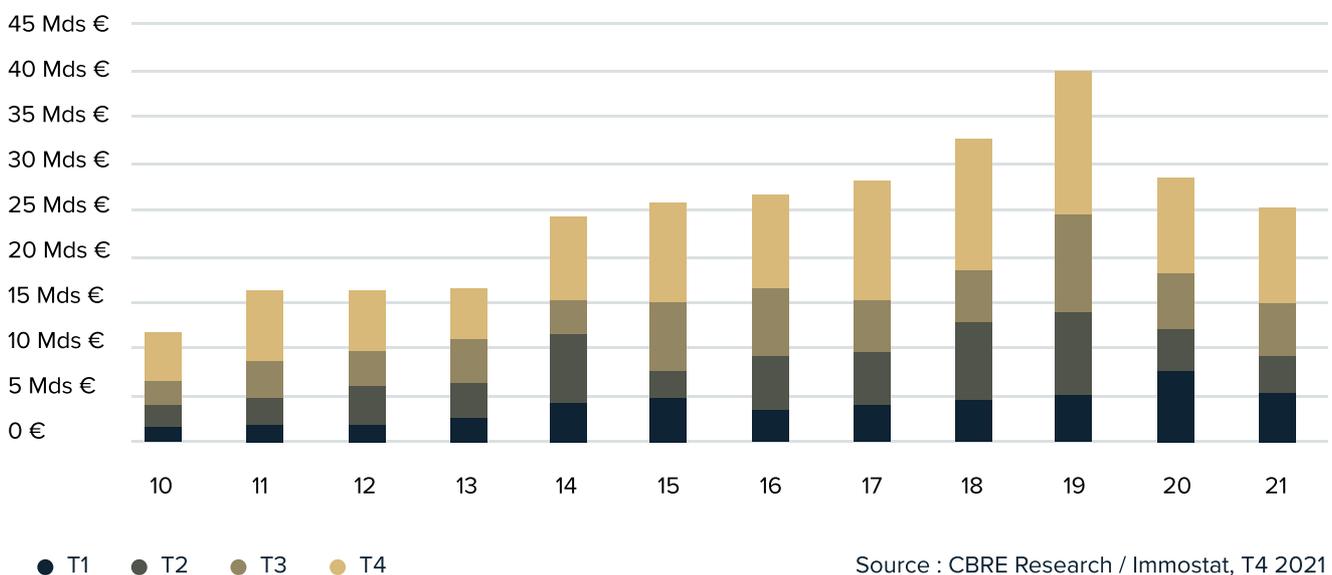
Nous assistons donc sur le territoire à un changement de morphologie du marché avec de

nouvelles dynamiques en région et dans les villes moyennes grâce à une évolution de la demande domestique. Pour autant, le marché parisien pourrait remonter des signes de dynamisme en 2022 en cas de retour des investisseurs étrangers et une normalisation du tourisme mondial.

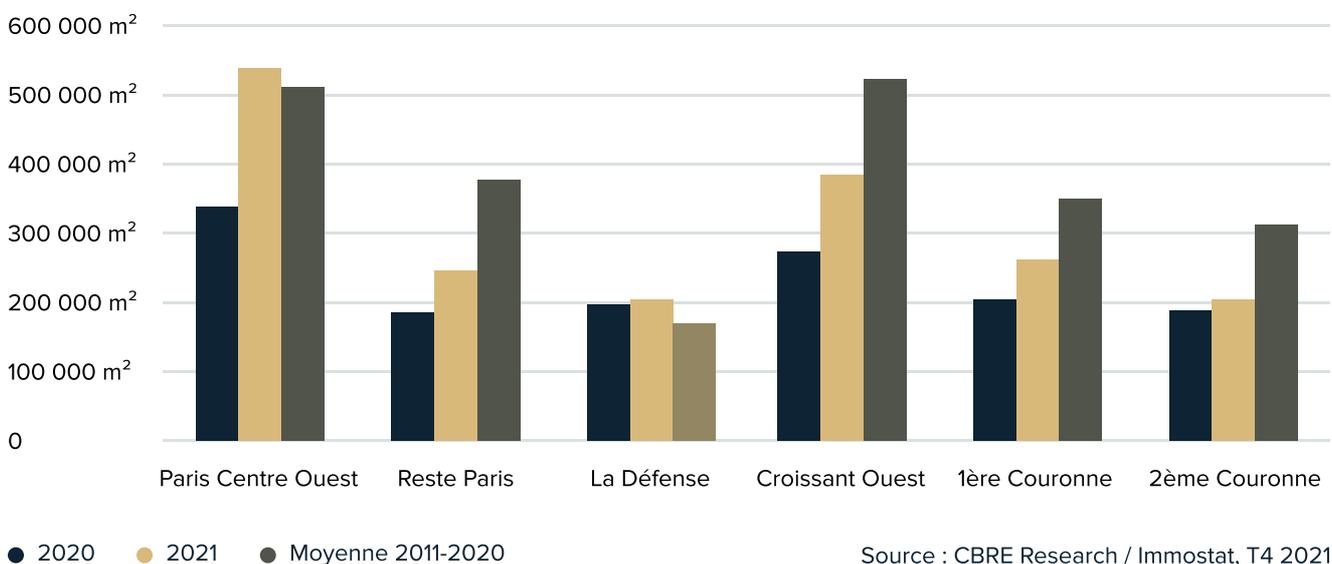
Le bureau résiste et cherche son équilibre

Si beaucoup de commentateurs ont imaginé le télétravail mettre fin à l'insolente croissance du marché de bureaux, tout porte à croire que deux ans après le premier confinement, le doute se dissipe.

Investissement en immobilier d'entreprise en France



Demande placée par secteur géographique



En 2021, ce sont plus de 25 Mds d'euros investis en immobilier d'entreprise en ligne avec la moyenne de long terme même si en baisse de 11% sur un an et encore loin des plus hauts historiques de 2019. Cet écart s'explique principalement par la forte baisse des opérations d'envergure (plus de 100.000 m²) qui représentent 11,8Mds en 2021 contre près de 16Mds en 2020 et 23Mds en 2019.

Du côté de la demande placée, c'est peut être l'indicateur le plus rassurant qui témoigne d'une reprise de la demande locative des entreprises. Les bons indicateurs économiques et le point bas du chômage atteint en 2021 à 8% sont autant d'éléments qui accompagnent la reprise du marché locatif.

Toutefois, le télétravail semble transformer la demande avec des dynamiques très contrastées, notamment en Ile-de-France où le centre-ouest dépasse la moyenne 2011-2020 avec plus de 500.000m² placés quand la première et deuxième couronne restent bien en-deçà de la moyenne historique.

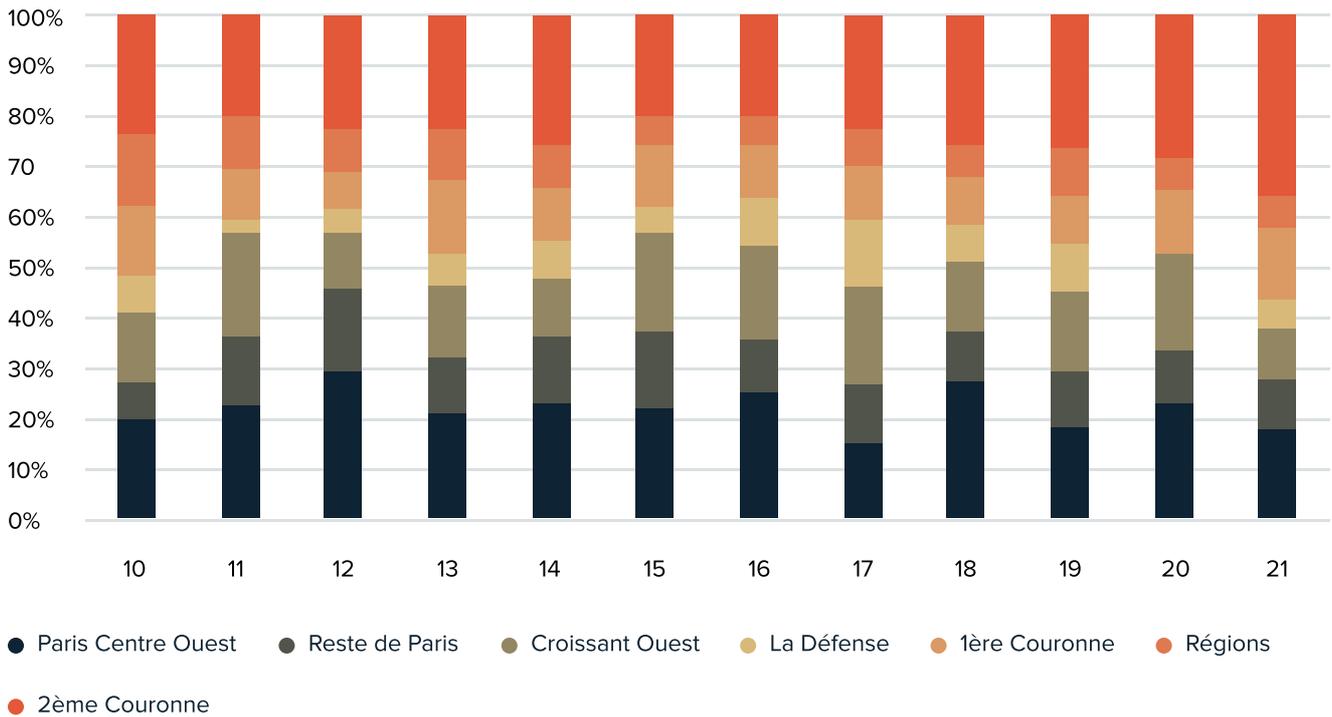
L'émergence globale du télétravail fait évoluer la demande des utilisateurs. CBRE parle de phénomène de "démoymennisation" qui s'explique par deux tendances antagonistes : d'un côté les entreprises ayant fait de l'immobilier un outil stratégique et donc recherchant des actifs de qualité pour favoriser la cohésion des équipes; de l'autre les entreprises percevant l'immobilier comme une source d'économie avec une réduction des surfaces...

Cette recherche de qualité, tant pour les locataires que pour les investisseurs, renforce nos convictions dans la transformation d'actifs de centre-ville pour à la fois les adapter aux nouvelles normes environnementales mais également les adapter aux nouveaux usages des utilisateurs.

Comme dans le logement les régions tirent le secteur face à un marché parisien qui marque le pas

Continuant un mouvement initié en 2016, la région représente une part croissante des investissements alors que sur l'année le marché francilien connaît une baisse de 17%. Ici encore, la dynamique géographique s'explique en partie par une forte baisse des grandes opérations mais également une stratégie de "*fly to quality*" des investisseurs privilégiant avant tout des actifs core et prime.

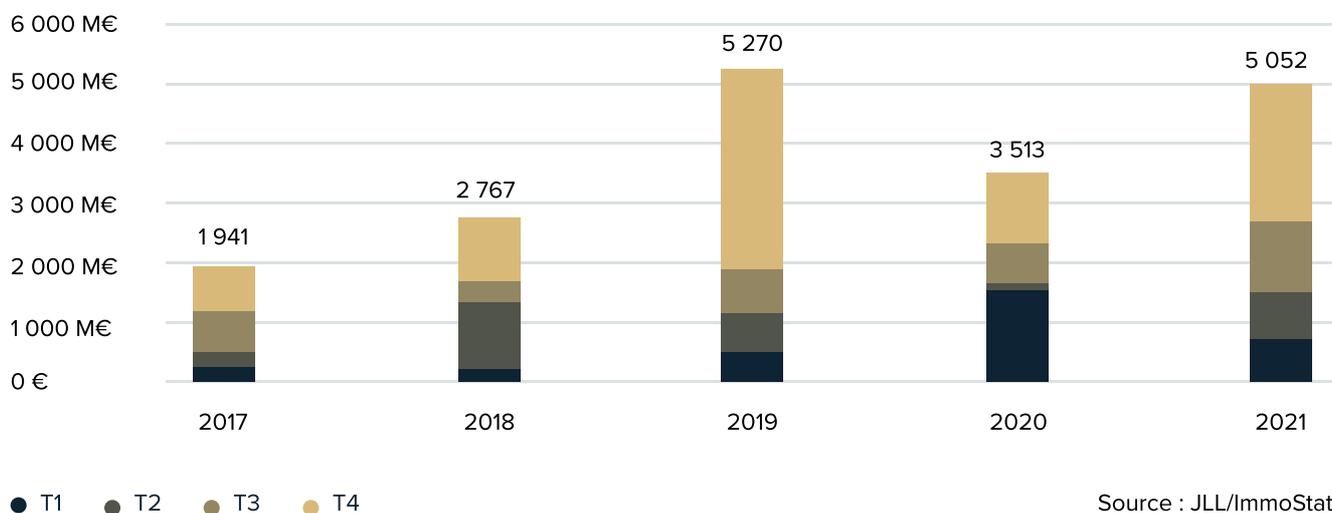
Évolution de la répartition géographique des investissements



L'industrie et la logistique passent la crise sans encombre

Si la crise sanitaire a eu un impact, ce dernier est bien positif sur les actifs logistiques révélant l'importance des chaînes d'approvisionnement locales. Tous les indicateurs sont au vert pour cette classe d'actifs ; depuis la demande placée qui dépasse les 4 millions de m² en 2021, le taux de vacance au plus bas historique sous les 4% et les taux de rendement qui continuent leur érosion pour atteindre 3,25% (taux de rendement prime) témoignant de l'appétit des investisseurs pour cette classe d'actifs.

Montants investis en France



Source : JLL/ImmoStat

Par ailleurs, une spécificité du marché est l'omniprésence des investisseurs étrangers représentant plus de 83% des près de 5Mds investis en 2021 soit deux fois le montant des investissements de 2018.

Entre les taux de vacance bas et des valeurs locatives en forte hausse, le marché de l'investissement en logistique pourrait continuer sa progression dans la lignée de la permanente croissance du e-commerce et attirer des investisseurs long terme moins intéressés par la plus-value que par la grande stabilité des rendements (même si de plus en plus faibles)...

Le commerce se stabilise après plusieurs années compliquées

En 2021, le commerce a continué sa chute entamé il y'a plusieurs années au rythme des différents confinements. Le marché est toujours délaissé par les investisseurs; les montants investis affichant une baisse de 55% par rapport aux chiffres de 2019 pour atteindre les 3.1 Mds d'euros. La dynamique pourrait toutefois s'inverser, le marché ayant repris des couleurs au deuxième semestre de l'année.

La transformation profonde du commerce ne date pas d'hier. La croissance continue du e-commerce et sa percée en France autour de 15% du commerce total



pourrait atteindre les niveaux des premiers pays européens comme l'Angleterre autour des 20% (source BNPRE). Au sein du marché, d'importantes disparités et ce sont les retail-parks qui tirent leur épingle du jeu en attirant plus de la moitié des capitaux investis en 2021, l'autre moitié se répartissant entre pieds d'immeubles et centres commerciaux.

L'année 2022 pourrait voir la baisse se stabiliser et les investisseurs retrouver de l'appétit pour les meilleurs emplacements.

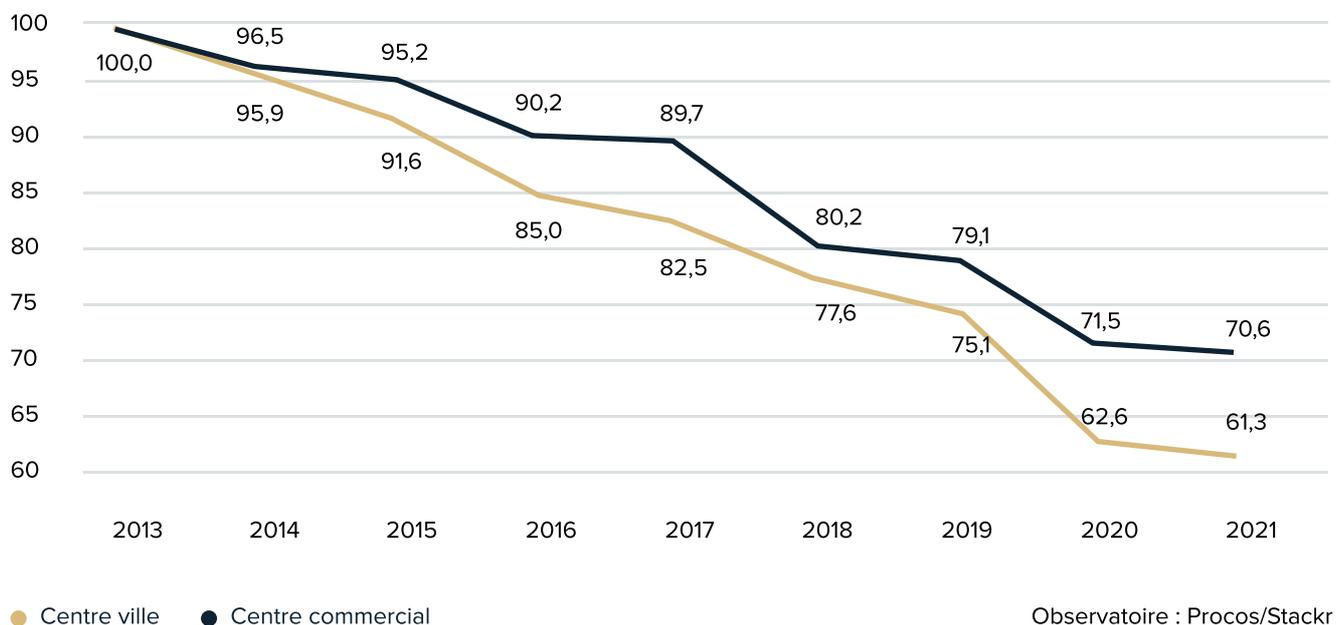
Les grandes artères qui ont été vidées en centre-ville depuis le confinement commencent à retrouver une dynamique, même si timide, il y'a fort à parier que les mesures d'accompagnement des propriétaires vis à vis des nouveaux locataires et l'arrivée de nouvelles marques contribueront à redynamiser le segment du "high street retail".

Comme le montre la dernière étude PROCOS⁴ (cf graphique ci-contre), la fréquentation des centres-villes, comme des centres commerciaux connaît une baisse continue depuis 10 ans. Un phénomène qui contribue, en plus des évènements des dernières années (confinements, grèves, gilets jaunes etc.), à rendre plus fragile le modèle du commerce traditionnel en dehors des commerces “essentiels”.

Le nouveau challenge des retailers repose bien dans la création d’une expérience forte pour (ré)attirer leurs clients et s’adapter aux nouveaux modes de consommation comme le click&collect par exemple.

Évolution de la fréquentation

Une tendance structurelle, partie pour durer



⁴ Fédération pour l'urbanisme et le développement du commerce spécialisé.

Les tendances de fonds du marché immobilier

- ↓ Une croissance du e-commerce qui s'accélère depuis les confinements
- ↑ La reprise du tourisme mondiale et de sa croissance continue pourrait bénéficier aux centre-ville des grandes métropoles
- Une résilience des commerces alimentaires, de première nécessité et du commerce de proximité
- ↓ Des commerces indépendants et des retailers de plus en plus fragilisés par l'e-commerce
- ↑ Besoin pour les marques de renforcer l'expérience utilisateur (flagship stores), de déployer des stratégies omnicanales et de s'adapter au commerce en ligne (stockage des produits optimisé pour la vente en ligne)
- ↑ Le concept de ville du quart d'heure visant à recréer des dynamiques au-delà des seuls centres urbains
- L'entrée de la loi Climat et résilience prévoyant une interdiction d'implantation de nouveaux centres commerciaux sur des sols naturels ou agricoles

L'immobilier géré : un marché tiré par des vents contraires

Les résidences gérées : l'avenir de l'investissement core ?

Comme évoqué, le marché résidentiel dans son ensemble a connu une belle croissance des investissements et continue d'apparaître comme une valeur refuge pour les investisseurs.

Si la vente d'immeubles en bloc résidentiel reste très largement majoritaire en 2021, l'immobilier géré (résidences étudiantes, senior et co-living) ont représenté l'an dernier près de 800M€ d'investissement.

Le marché de la résidence gérée a connu une année de faibles investissements. Après une année 2019 record pour les résidences étudiantes avec près de 0.9Mds d'investissement, l'année 2021 devrait se situer en deça des 100M€ avec une domination des régions qui comptabilisent pour $\frac{3}{4}$ des volumes investis.

Si l'appétit des investisseurs semble se confirmer, l'offre reste aujourd'hui limitée et directement liée à la libération des permis de construire. Le marché pourrait donc en 2022 connaître un rebond des ventes en VEFA si les projets venaient à se déboucler.

Au-delà de la réponse évidentes aux nouveaux usages et à l'optimisation des espaces rendues possibles grâce aux parties communes plus généreuses et les services partagés, cette classe d'actifs présente deux avantages notoires pour les investisseurs :

Secteur	Fourchette basse	Fourchette haute
Résidentiel Paris	2,2%	3%
Résidentiel Régions	3%	4,5%
Résidences services étudiantes	3,5%	4,6%
Résidences services séniors	3,4%	4,6%
Coliving	3,5%	4,75%

Actifs de qualité, loué aux conditions de marché.

Grille établie en partie à dire d'experts (Capital Market, Valuation, Études et Recherche), sachant qu'il n'existe pas systématiquement de références pour chaque catégorie.

Source : CBRE Research, T3 2021

1. Un monolocataire permettant d'optimiser grandement la gestion des actifs, puisque le gestionnaire prendra à bail l'actif pour 12 ans fermes le plus souvent, ce qui rapproche la gestion d'un bien résidentiel de celle d'un actif tertiaire mono-locataire
2. Les taux de rendement (cf tableau ci-dessus) peuvent afficher des écarts de plus de 175 points de base entre les actifs résidentiels et les actifs gérés, ce qui dans un contexte de taux bas présente des primes de risque attractives⁵.

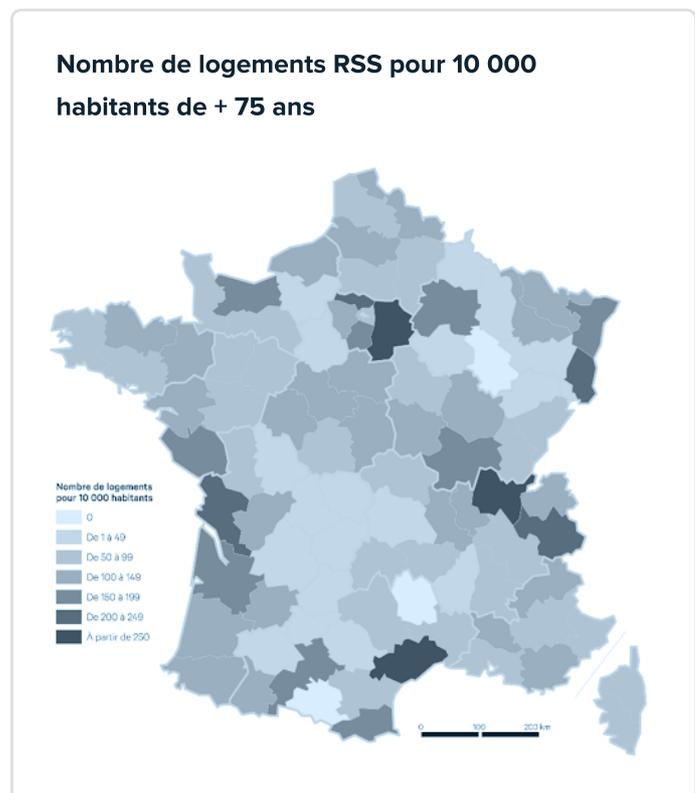
Les résidences gérées sont encore largement minoritaires dans le portefeuille des investisseurs, toutefois, nous pouvons supposer que dans les prochaines années, les primes de risque vont se réduire avec le renforcement de la notoriété de cette classe d'actifs, mais également l'antériorité croissance des exploitants et gestionnaires.

Les résidences seniors: un enjeu clef dans le contexte démographique actuel

Côté demande, dans un contexte de vieillissement global de la population française, le nombre de personnes de plus de 65 ans devrait s'élever à près de 14M dont 13,6M en zones urbaines. Si nous projetons ces chiffres sur le parc actuel d'environ 110.000 logements "seniors", cela représente moins d'un logement pour 100 seniors. Sur les chiffres des plus de 75 ans, cela représente entre région des taux oscillant entre 0,1 et 3%.

Dans la lignée de cette poussée démographique des seniors nous allons certainement assister à un rajeunissement des populations au sein des RSS.

Rappelons qu'actuellement l'âge médian de l'entrée en résidence senior est de 80 ans, laissant d'importantes perspectives de croissance pour le développement de résidences 2ème génération adaptées à une cible plus large.



⁵ Source : CBRE research T3 2021

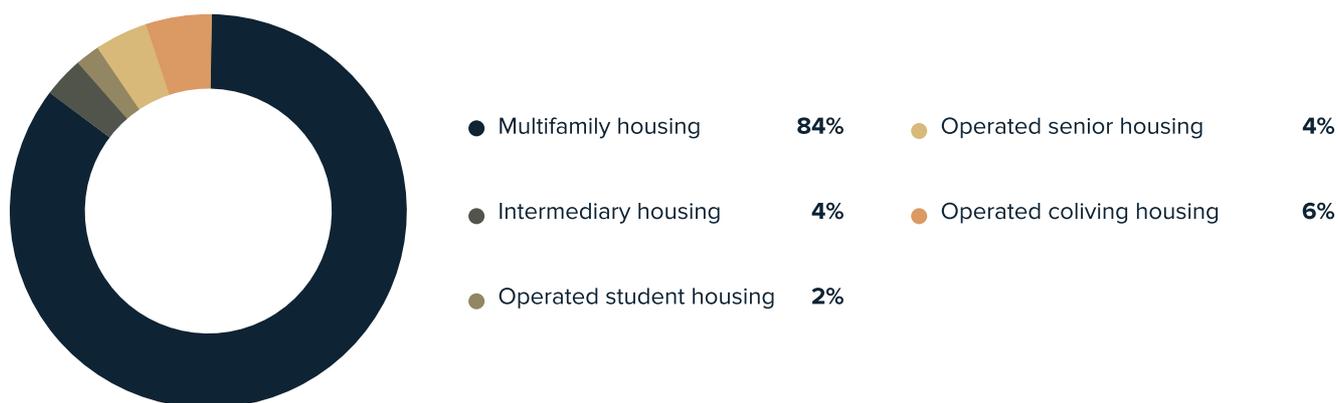
Les résidences étudiantes et coliving

Le marché de la résidence étudiante a attiré moins de 100M€ d'investissements en 2021 quand celui du co-living a attiré 3 fois plus de capitaux. Si la croissance du nombre d'étudiants risque de se tarir dans les prochaines années sous la pression démographique et le vieillissement de la population, le nombre de jeunes actifs va augmenter faisant émerger un potentiel pour le co-living.

Encore anecdotique en France il y'a quelques années, le co-living commence à gagner ses lettres de noblesse grâce aux premières opérations d'envergure à Paris et en Région (cf Babel Community à Marseille, Grenoble, Montpellier etc.).

Sous le coût de l'inflation du coût du logement dans les principales villes françaises, l'offre de co-living trouve un échos positif en proposant des services complets.

Investissements par type d'asset



Source : CBRE / Immostat, O3 2021



Pour plus d'informations

retrouvez-nous sur www.anaxago.com



Nos équipes sont disponibles au [+ 33 1 84 17 41 76](tel:+33184174176)