



**PRIMONIAL REIM
CONVICTIONS
IMMOBILIÈRES
2023 - T1**

Le regard du gérant sur les
marchés immobiliers européens

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET IMMOBILIER



« La résilience inattendue de l'activité a permis une amélioration des perspectives économiques pour 2023. Cependant, la BCE a une nouvelle fois fait le choix d'augmenter ses taux directeurs pour stopper l'inflation qui devrait connaître un recul d'ici à la fin de l'année. Pour les analystes, une inflation sous contrôle permettra d'enclencher une nouvelle politique des taux directeurs plus accommodante. Concernant l'immobilier, cette situation a conduit les investisseurs à être rigoureux dans leurs choix d'allocations lors du premier trimestre 2023. En parallèle, nous constatons que les actifs immobiliers répondant aux critères ESG et pouvant générer de la performance via le rendement locatif, notamment les actifs de santé, concentrent l'attrait des investisseurs. »

Henry-Aurélien NATTER
MRICS, Directeur Recherche

Si les incertitudes qui pèsent sur les perspectives demeurent élevées dans un contexte caractérisé par un niveau d'inflation élevée, des conséquences de la guerre russe en Ukraine et de trois années de pandémie de COVID-19, la réouverture économique de la Chine et la résilience du marché du travail dans les économies avancées ont permis d'améliorer les perspectives économiques à court terme.

Ainsi, les prévisions de croissance mondiale ressortent actuellement à 2,8% pour 2023 et 3,0% pour 2024.

Concernant la zone euro, la résilience inattendue de l'activité économique a également permis une légère amélioration des perspectives. Dans ce contexte, la croissance de la zone euro a été revue à la hausse pour 2023 avec une croissance de +0,8% en 2023 et de +1,0% en 2024. Par pays, le PIB de l'Espagne est attendu en hausse de +1,8% en 2023 et de +1,3% en 2024, suivi par les Pays-Bas (+1,5% et +1,1%), l'Italie (+0,8% et +0,9%), la France (+0,5% et +0,8%), la Belgique (0,5% et +1,1%) et l'Allemagne (+0,3% et +0,8%).

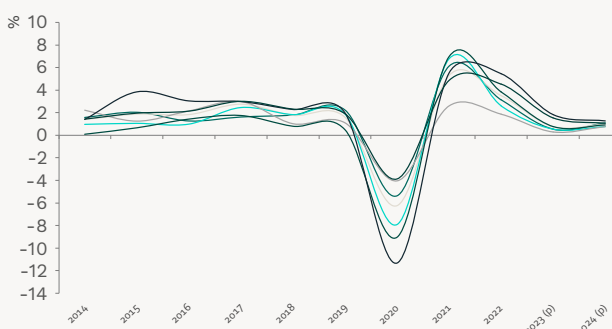
Alors que la hausse des taux des grandes Banques Centrales a stressé les marchés financiers en mars 2023, le pic de l'inflation en zone euro devrait être atteint et

un ralentissement est attendu pour la seconde partie de l'année. Début mai 2023, la BCE a de nouveau relevé ses taux directeurs de 25 pb pour juguler l'inflation. Cette politique semble porter ses fruits puisque la décélération a été forte au sein de la zone euro. En effet, l'IPC est passée de +8,3% en février à +6,9% en mars. Les prévisions actuelles font ressortir une inflation toujours élevée pour l'ensemble de l'année 2023 (+5,2%) mais bien moins forte qu'en 2022 (+8,4%). Par conséquent, la BCE devrait encore intervenir deux fois en juin et juillet 2023, mais de façon assez modérée comparativement à 2022. En 2024 et 2025, avec l'impact progressif du resserrement de la politique monétaire, l'inflation devrait poursuivre son recul et reviendrait vers sa cible de 2%.

Si la hausse des taux à 10 ans a conduit à un renchérissement du coût du crédit, les Banques Centrales pourraient être proches du pic et mettre fin à leur politique drastique de resserrement monétaire. La FED pourrait être la première grand Banque Centrale à mettre bientôt fin à sa politique de hausse des taux. Selon le consensus, la BCE aurait un taux terminal de 3,75% en juillet 2023 si l'inflation passe sous contrôle et pourrait entamer un cycle baissier entre la fin 2023 ou durant l'année 2024.

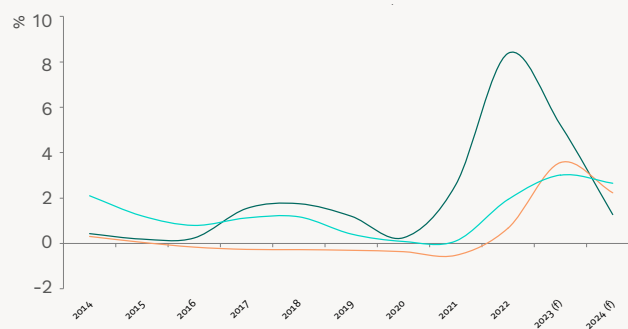
ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE : PIB EN EUROPE

Belgique Zone euro France
Allemagne Italie Espagne
Pays-Bas



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

IPC Euribor 6 mois
Obligations d'Etat à 10 ans



Sous le poids de l'attentisme des acquéreurs, le volume d'investissements recule au premier trimestre 2023.

Le contexte incertain et la difficulté à évaluer la valeur des actifs, créant un écart entre les attentes des acheteurs et des vendeurs, ont conduit à figer le marché. Le volume d'investissement a donc été limité avec seulement 34 milliards d'euros d'engagement début 2023, -61% sur un an. Les investisseurs disposant de liquidités ont donc tiré leur épingle du jeu en optant pour des biens en ligne avec leur stratégie performance/risque.

Par principaux pays, les volumes d'investissement en immobilier ont atteint au Royaume-Uni plus de 10 milliards (-60% sur un an), en France 7 milliards d'euros (-40%), en Allemagne 4,5 milliards d'euros (-71% sur un an), en Espagne un peu moins de 3 milliards d'euros (-9%), aux Pays-Bas 1,5 milliard d'euros (-70%) et en Italie moins d'un milliard d'euros (-75%).

Par classe d'actifs, le bureau domine avec près de 11 milliards (-63% sur un an), suivi par le commerce (7 milliards, -40%) qui reprend la deuxième place, le résidentiel (6,5 milliards, -68%), la logistique (5,5 milliards, -74%), l'hôtellerie (3 milliards, +1%) et la santé (1 milliard, -34%).

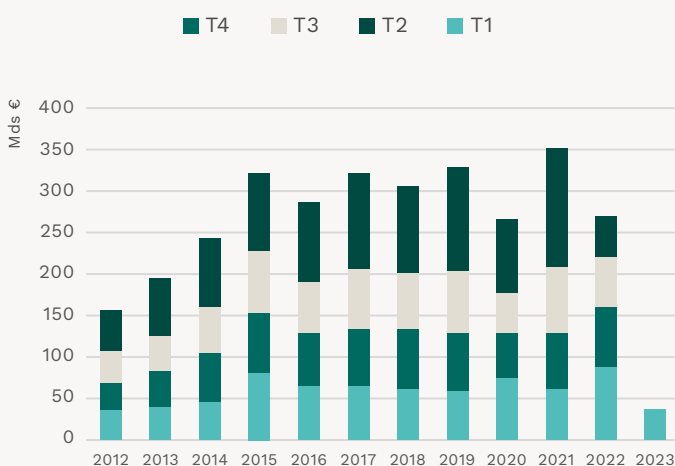
Le rendement locatif des biens immobiliers porte la performance alors que la hausse des taux d'emprunt impacte la croissance du capital. L'immobilier de santé affiche le rendement total qui résiste le mieux en Europe.

L'accélération de la remontée des taux directeurs voulue par les Banques Centrales pour réduire l'inflation a entraîné un processus de reconstitution de la prime de risque, soit une remontée des rendements exigés par les investisseurs.

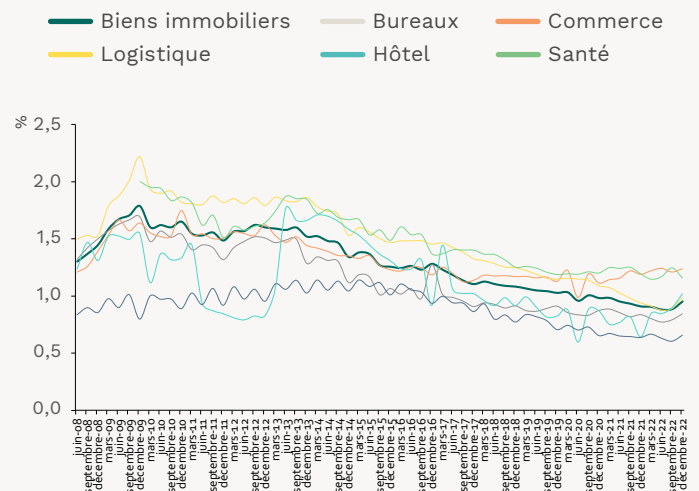
En parallèle, le rendement total a donc été impacté par l'envolée du coût de la dette comme anticipé. La valorisation du capital est impactée, mais l'ampleur de l'ajustement des prix varie selon les pays et les marchés. Concernant le rendement locatif, en raison de son indexation pour partie ou en totalité sur l'indice des prix à la consommation en Europe, la performance locative s'est renforcée.

D'après les dernières données disponibles, la santé, l'hôtellerie et le commerce sont les classes d'actifs qui ont le mieux résisté comparativement à la logistique, actif qui disposera d'une capacité de rebond intéressante mais d'un profil très volatil.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE



RENDEMENT LOCATIF TRIMESTRIEL DES BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE





BUREAUX

Investissement en immobilier de bureaux en Europe – 2023 T1 (3 mois)	11 Mds€
Tendance des taux de rendement « prime » en Europe – 2023 T1 / 2022 T4	→
Tendance demande placée en Europe – 2023 T1 (3 mois) / 2022 T1 (3 mois)	↘
Tendance de la vacance en Europe – 2023 T1 / 2022 T4	→
Tendance des loyers en Europe – 2023 T1 / 2022 T4	↗
Tendance des créations d'emplois – 2023 T1 / 2022 T4	↗

La remontée des taux souverains et le contexte incertain auront conduit les investisseurs à jouer la carte de la prudence sur cette classe d'actifs qui enregistre un faible niveau d'investissement lors du premier trimestre 2023 au regard de sa moyenne décennale. L'attente des investisseurs, la recomposition entre les marchés ainsi que les évolutions de la législation sur la performance énergétique des bâtiments ont impacté les flux de capitaux. Le volume d'investissement en immobilier de bureaux en Europe a totalisé 11 milliards d'euros lors du premier trimestre 2023 (-63% sur un an). La France prend la tête du classement et enregistre près de 4 milliards d'euros (-11%), suivi par le Royaume-Uni avec 3 milliards (-67%) et l'Allemagne environ 1 milliard d'euros (-80%). L'Espagne, l'Italie, les Pays-Bas ou encore la Belgique ont enregistré des montants d'engagement de moins d'un milliard d'euros.

Entre décembre 2022 et la fin du premier trimestre 2023, la majorité des marchés bureaux¹ en Europe sont demeurés stables alors que l'autre partie a connu des décompressions, conséquence directe de la forte remontée des taux obligataires. Des décompressions comprises entre 10 et 50 pb ont été constatées sur les marchés des bureaux à la fin du premier trimestre 2023. Toutefois, deux évolutions sont à noter par rapport au trimestre précédent, militent pour une sortie de la

zone de turbulences : premièrement une amplitude des décompressions qui se tasse et deuxièmement de plus en plus de marchés sont stables. Les marchés « prime » ont un rendement inférieur à 4,5% dans des villes comme Paris, Londres, Munich, Vienne, Madrid, Milan ou encore Helsinki. Les marchés avec un rendement égal ou supérieur à 4,5% sont Lisbonne, Rome, Barcelone ou encore Rotterdam par exemple.

Le marché locatif européen a été poussif alors que les nouvelles créations d'emplois se sont maintenues lors du premier trimestre 2023 (+1,1% sur un an).

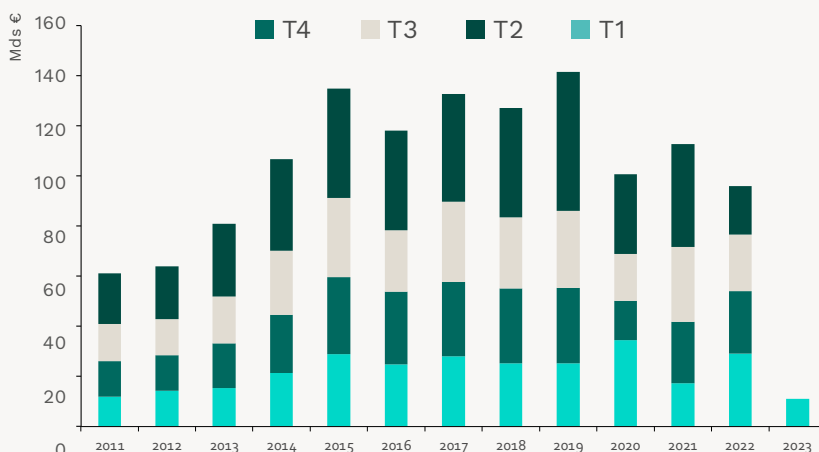
La demande placée de bureaux a totalisé un volume de 2,6 millions de m², en baisse par rapport aux 3 millions de m² transactés à la même période en 2022. Avec un total de 317 000 m² placés, le marché parisien a connu un début d'année timide. Les quartiers les plus attractifs aux yeux des utilisateurs, 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 100 000 et 200 000 m² signés.

La tendance générale est à la stabilité de l'offre disponible entre fin 2022 et le premier trimestre 2023 mais les tendances sont très contrastées. Les quartiers centraux comme à Paris, Berlin, Munich ont réussi à maintenir une vacance inférieure à 5%.

A l'inverse, Barcelone, Madrid ou Londres City affichent toujours une vacance de plus de 10%.

L'attrait des utilisateurs pour des immeubles de bureaux centraux, modernes, flexibles, répondant aux critères ESG et accessible en transport ont continué d'orienter les loyers à la hausse. Le quartier des affaires parisien a le loyer le plus élevé de la zone euro avec un peu plus de 1 000€/m² pour les actifs les plus recherchés. Berlin, Francfort, Munich ou Milan offrent des loyers compris entre 500-700€/m² et des marchés comme Bruxelles, Madrid ou Barcelone ont des loyers d'environ 250-450€/m².

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE



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



COMMERCE

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE EN EUROPE - 2023 T1 (3 MOIS)	7 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN PIED D'IMMEUBLE EN EUROPE - 2023 T1 / 2022 T4	→
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » DES CENTRES COMMERCIAUX EN EUROPE - 2023 T1 / 2022 T4	→
TENDANCE DU TAUX DE PÉNÉTRATION DU E-COMMERCE EN ZONE EURO – 2023	↗
TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE EN ZONE EURO – 2023 T1/ 2022 T4	↗

Si le volume de transactions en commerce a également été impacté, il a tout de même mieux résisté que le bureau. La raison pour laquelle le commerce part sur des bases plus favorables aujourd'hui, résulte des corrections qui ont été effectuées durant la crise Covid. Ainsi, le volume d'investissement en immobilier de commerce en Europe aura totalisé plus de 7 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2022, soit un recul de 40% sur un an. Le Royaume-Uni a été le marché le plus actif avec plus 3 milliards d'euros investis au premier trimestre 2023, suivi par l'Allemagne avec un milliard d'euros, l'Espagne pour 875 millions, la France avec 650 millions d'euros, l'Italie et les Pays-Bas avec moins de 500 millions d'euros.

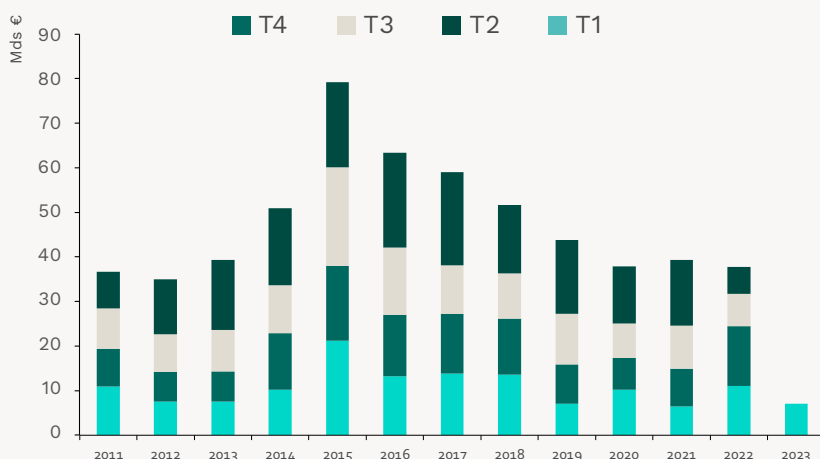
Les taux de rendement des commerces en pied d'immeuble et des centres commerciaux ont été majoritairement stables à la fin du premier trimestre 2023. Toutefois, environ un tiers des marchés ont tout de même enregistré une hausse de leur prime de risque. Les taux de rendement ont connu des décompressions comprises entre 5 et 50 pb pour les commerces en pied d'immeuble et entre 15 et 35 pb pour les centres commerciaux entre le quatrième trimestre 2022 et le premier trimestre 2023. 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 étaient au-dessus.

Si la tendance de la consommation privée est orientée à la hausse, elle demeure à surveiller. En effet, il existe des effets défavorables reliés directement à l'inflation élevée qui vient peser sur le revenu disponible réel des ménages. Toutefois, la bonne résilience du marché du travail et le taux d'épargne toujours élevé sont des éléments en faveur du maintien de la consommation. Toutefois, cette dynamique positive pourrait évoluer au cours des deux trimestres à venir. Pour l'heure, le chiffre d'affaires des enseignes a connu une croissance d'environ 7% sur un an à la fin du premier trimestre 2023, avec une surperformance de pays comme l'Allemagne, la France, la Finlande, les Pays-Bas ou la Belgique. Si des pays comme l'Italie ou l'Espagne ont réalisé une bonne performance, ils étaient sous la moyenne européenne. A l'échelle de la zone euro, les volumes des ventes du commerce de détail étaient à nouveau en baisse. Ce constat traduit donc le fait que la croissance du chiffre d'affaires des enseignes demeure portée par la croissance des prix et non pas par les volumes de ventes.

Les valeurs locatives des commerces en pied d'immeuble et des centres commerciaux ont poursuivi leur repositionnement entre le quatrième trimestre 2022 et le premier trimestre 2023. La tendance a toutefois été moins forte que pour le trimestre précédent. Une large majorité des commerces en pied d'immeuble et des centres commerciaux ont continué de voir leurs valeurs locatives connaître des réajustements. **A l'inverse, l'attractivité des emplacements les plus recherchés par les enseignes s'est matérialisée dans une nouvelle hausse des loyers lors du premier trimestre 2023.**

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN COMMERCE EN EUROPE





RÉSIDENTIEL

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL EN EUROPE - 2023 T1 (3 MOIS)	6,5 Mds€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE - 2023 T1 / 2022 T4	↗
TENDANCE DE LA PROGRESSION DES PRIX DU RÉSIDENTIEL EN EUROPE - 2023 T1 / 2022 T1	→
TENDANCE DES SALAIRES DES MÉNAGES EN ZONE EURO - 2023 T1 / 2022 T4	↗

L'investissement en résidentiel « en bloc » en Europe a fortement ralenti, principalement en Allemagne après des années records et en Suède à cause du retournement de marché accéléré par les prêts à taux variables qui a détérioré les valeurs des actifs, et passe en troisième position derrière le bureau et le commerce avec un volume d'investissement de 6,5 milliards d'euros en 2022 (-69% sur un an). En zone euro, l'Allemagne a totalisé plus d'un milliard d'euros d'investissement, suivi par l'Espagne avec près d'un milliard d'euros d'engagement, les Pays-Bas 650 millions et la France avec près de 600 millions d'euros. Hors zone euro, c'est le Royaume-Uni qui a été le plus actif avec plus de 2 milliards d'euros d'investissement, suivi par le Danemark avec 500 millions.

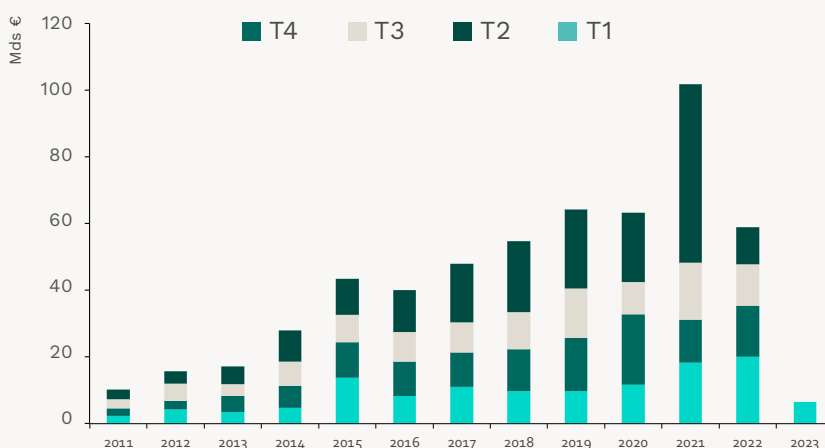
Des décompressions ont été constatées sur le rendement « prime » pour plusieurs marchés, en lien avec la remontée des taux d'emprunt. En zone euro, Paris et Munich disposent toujours des rendements « prime » les plus compressés avec un taux « prime » sous la barre des 3,0%. Concernant les autres grandes métropoles européennes, elles ont suivi une tendance similaire avec une décompression moyenne légère comprise entre 10 et 20 pb, soit des réajustements cohérents avec la remontée des taux d'emprunt des banques centrales.

L'indice des prix à la consommation (IPC) au sein de la zone euro a semblé se stabiliser sur un plateau haut. 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, l'Autriche, l'Italie, la Belgique, l'Allemagne et le Portugal. Les pays dans la moyenne ou en dessous sont l'Irlande, la Finlande, l'Espagne 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 en Europe a repris lors du premier trimestre 2023 après le fort ralentissement de la fin d'année 2022. Toutefois, les coûts de construction ont continué d'augmenter lors du premier trimestre 2023 ce qui a fortement pesé sur les nouveaux permis de construire qui sont en fort repli. En parallèle, les prix des logements en zone euro ont stagné en rythme annualisé mais des corrections ont été constatées sur certains marchés lors du premier trimestre 2023. En moyenne, les prix du résidentiel en zone euro ont stagné lors du premier trimestre 2023 (-0,1% t/t-n-1). Le Portugal

(+6,7% t/t-n-1), l'Irlande (+4,6%), la Belgique (+2,0%), la France (+1,9%), l'Espagne (+1,6%), l'Italie (+1,0%) sont en hausse alors que les prix ont connu une correction en Autriche (-0,4%), aux Pays-Bas (-1,0%), Finlande (-2,2%) et en Allemagne (-4,5%). Enfin, il convient de noter que 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





SANTÉ

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE – 2023 T1 (3 MOIS)	1 Md€
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2023 T1 / 2022 T4	↗
PERSPECTIVES DES BESOINS DE LITS À L'HORIZON 2030 EN EUROPE	↗

Le volume d'investissement (résidences seniors et maisons de retraite médicalisées) a totalisé plus de 1 milliard d'euros en Europe au premier trimestre 2023, un volume en baisse de 34% sur un an. En Europe, l'Allemagne a été la plus dynamique avec plus de 300 millions d'euros investis lors du premier trimestre 2023, suivi par le Royaume-Uni avec environ 200 millions d'euros, la France avec environ 100 millions d'euros puis la Belgique et les Pays-Bas avec environ 200 millions d'euros respectivement.

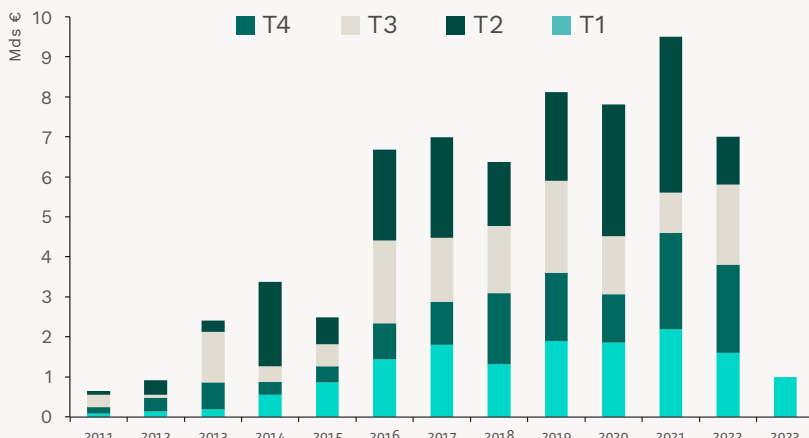
Les taux de rendement « prime » en immobilier de santé ont connu une légère décompression entre fin 2022 et le premier trimestre 2023. La France, la Suède, le Royaume-Uni, la Belgique et l'Autriche ont des taux de rendement « prime » inférieurs ou égaux à 4,50% pour les résidences médicalisées. Les taux « prime » en Allemagne, en Italie, en Espagne, aux Pays-Bas, en Finlande, en Irlande ou encore au Portugal étaient supérieurs à 4,50% pour les maisons de retraite médicalisées. Enfin, le rendement « prime » des cliniques a également connu une légère décompression entre la fin 2022 et le premier trimestre 2023. Il était inférieur à 5,0% en France et en Allemagne et proche des 6,0% aux Pays-Bas. Il est à noter que les difficultés financières de plusieurs opérateurs de taille moyenne en Allemagne ont agité le marché. Elles restent cependant des cas isolés.

Le prix moyen par lit en Europe s'est positionné à 155 000 euros au premier trimestre 2023. Les actifs les plus « prime » se sont transactés à environ

200 000 euros le lit en moyenne alors que les actifs du quartile inférieur se sont signés à un prix inférieur à 145 000 euros en moyenne. Par pays, la France a enregistré un prix moyen par unité d'environ 169 000 euros par lit et l'Allemagne se place en deuxième position avec un prix par lit qui avoisine les 147 000 euros en moyenne. Concernant, l'Espagne et l'Italie, une unité se signait à moins de 100 000 euros en moyenne ce trimestre. Hors zone euro, le Royaume-Uni a enregistré un prix moyen par transaction qui était proche des 200 000 euros. Le Danemark a connu un prix moyen à plus de 155 000 euros. Enfin, la Suède affiche le prix par lit le plus élevé avec environ 300 000 euros en Suède alors qu'à l'opposé, en Pologne, un lit s'est transacté à moins de 100 000 euros.

La pression démographique de la population des seniors génère une demande croissante en immobilier de santé dans les différents pays européens. Le secteur devra également relever le défi de la rénovation de son parc et construire de nouveaux bâtiments assurés pour répondre à la demande. La perte d'autonomie doit s'accompagner d'une aide ou d'une prise en charge notamment pour la population de plus de 75 ans qui passera de 44 millions en 2020 à plus de 66 millions en 2040 dans l'Union Européenne (hors Royaume-Uni). En effet, la dépendance s'accroît fortement à partir de 75 ans. Par pays, l'Allemagne aura le nombre de personnes de plus de 75 ans le plus important avec d'ici 2030 13 millions d'individus, suivi par la France avec 10,5 millions d'individus. L'Espagne, l'Italie et les Pays-Bas suivent de près les poids lourds de la zone euro avec une population des plus de 75 ans en forte croissance, comprise entre 3 et 10 millions d'individus dans ces pays à l'horizon 2040.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENCES SENIORS ET MÉDICALISÉES EN EUROPE



Les derniers chiffres officiels des dépenses globales de santé, incluant les dépenses courantes de santé ainsi que l'ensemble des soins curatifs et de réadaptation, sont orientés à la hausse, +5% entre 2019 et 2020. Par pays, l'Allemagne a le budget le plus important avec plus de 430 milliards d'euros de dépenses en 2020, suivi par la France 280 milliards d'euros, l'Italie 160 milliards d'euros et les Pays-Bas 89 milliards d'euros.



HÔTELLERIE

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER HÔTELLIER EN EUROPE – 2023 T1 (12 MOIS)	3 Mds€
TAUX D'OCCUPATION DES CHAMBRES EN EUROPE – 2023 T1 (3 MOIS) / 2022 T1	↗
REVPAR EN EUROPE – 2023 T1 (3 MOIS) / 2022 T1	↗
TARIF JOURNALIER MOYEN EN EUROPE – 2023 T1 (3 MOIS) / 2022 T1	↗
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2023 T1 / 2022 T4	→
ARRIVÉES TOURISTIQUES ATTENDUES EN EUROPE – 2023/2022	↗

Les capitaux engagés pour les hôtels auront finalement réussi à se maintenir à un niveau constant mais toutefois inférieur à la période pré-COVID.

Le marché de l'immobilier hôtelier a totalisé plus de 3 milliards d'euros au premier trimestre 2023, stable sur un an. En Europe, les investissements se sont concentrés en France avec plus 1 milliard d'euros d'investissement en 2022, suivi par l'Espagne avec environ 650 000 millions d'euros d'engagement, puis le Royaume-Uni avec un montant assez proche, l'Allemagne avec 300 millions d'euros ainsi que l'Italie et le Portugal avec moins de 100 millions d'euros d'engagement respectivement.

Le taux de rendement « prime » des hôtels est demeuré stable lors du premier trimestre 2023 par rapport au dernier trimestre de l'année 2022.

Les taux de rendement « prime » des hôtels en contrat bail, basés sur la rentabilité locative, se sont maintenus par rapport au trimestre précédent sous la barre des 4,5% à Londres et Paris. Les grandes villes allemandes, Madrid, Milan, Amsterdam, Bruxelles ou Lisbonne ont maintenu 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.

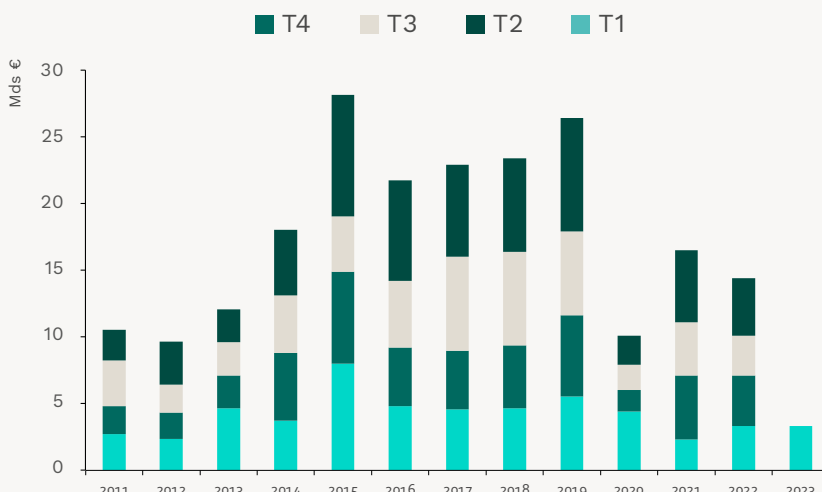
Le nombre de chambres en hôtellerie vendues ou louées en Europe à la fin du premier trimestre 2023 était orienté à hausse (+32 % sur un an) en lien avec la reprise du trafic passagers en Europe.

Si le nombre de touristes n'a pas encore rattrapé son niveau de 2019, les arrivées sont en amélioration constante. Plus d'un an après le début de la guerre en Ukraine, si l'Europe de l'Ouest a été la région la plus performante, l'impact touristique en Europe de l'Est demeure significatif. La reprise y est toujours inférieure comparativement à la moyenne européenne. L'une des principales raisons en est la dépendance de l'Europe de l'Est aux touristes russes. Au niveau européen, les voyages intra-européens ont augmenté leur part du marché en raison des restrictions internationales que nous avons connues. Les touristes en provenance de marchés non américains vont se renforcer, notamment, en raison de la réouverture des frontières chinoises aux voyages internationaux. Porté par ce dynamisme, les chambres des hôtels haut de gamme (+41%) et la catégorie luxe (+30%) ont bien rebondi. Moins touchés, les hôtels économiques ont continué de bien performer (+14% sur un an). La catégorie milieu de gamme a également bien progressé (entre +34% et +38%).

Les indicateurs hôteliers sont orientés à la hausse en ce début d'année 2023.

En progression continue, le taux d'occupation de l'hôtellerie en Europe est en hausse, +60% sur un an. Le prix moyen est également orienté à la hausse pour atteindre 119€ à fin mars 2023 contre 103€ sur la même période en 2022. Le RevPAR a poursuivi son accélération pour passer à 72€ alors qu'il n'était que de 47€ un an auparavant. Par catégorie, l'hôtellerie économique est la seule à bénéficier d'un taux d'occupation d'environ 70%.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN HÔTELLERIE EN EUROPE



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. Elles 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
Primonial REIM Germany
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 santé, résidentiel, au niveau Européen.

 **SUIVEZ-NOUS SUR**
LINKEDIN ET TWITTER



 **PRIMONIAL**
REIM
VALUE FROM VALUES

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.