



# INVESTISSEURS : UN APPÉTIT QUI NE SE TARIT PAS

On ne les arrête plus ! Incités par les taux bas, les investisseurs se ruent sur l'immobilier. La collecte des SCPI explose et les institutionnels font un retour remarqué sur des secteurs jusqu'alors ignorés. Signe que le marché est plus que jamais vecteur d'opportunités.

Par Eugénie Deloire

**C'**est parti pour une longue période de taux bas. Écarté, le scénario d'une remontée des taux pendant 18 à 24 mois, les investisseurs se projettent dans un environnement économique où les produits obligataires ne rapportent rien. Plus que jamais, l'immobilier – dont la valeur d'usage génère du loyer – apparaît comme une source sûre de rendement. « *Il y a un alignement des planètes entre l'OAT 10 ans, le taux de financement des banques et la politique monétaire européenne qui crée des conditions particulières de marché pour les investisseurs immobiliers* », observe **Magali Marton**, Head of Research France chez Cushman & Wakefield. Le climat des affaires s'en ressent : en 2019, 16,3 Mds€ d'opérations actées ont été enregistrées sur le marché français (contre 14,5 Mds€ en 2018), affichant une progression de 13 % pour l'immobilier banalisé. Le rachat de Terreïs par l'assureur Swiss Life, pour 1,8 Md€, ou encore, l'immeuble Le Lumière à Paris 12<sup>e</sup>, cédé à Primonial et Samsung pour 1,2 Md€, ont largement participé à gonfler le volume de transactions en 2019.

## INSTITUTIONNELS : LE GRAND RETOUR

Alléchés par le couple rendement/risque de l'immobilier, les institutionnels réinvestissent le marché. Leur allocation aux actifs immobiliers est passée de 3 %, il y a trois ans, à 6,1 % en 2019. Une proportion qui devrait atteindre les 8 à 10 % de leur portefeuille. « *Les institutionnels ont besoin de capter du rendement sur des produits de long terme et sécurisés, ce que seul l'immobilier peut garantir aujourd'hui. Ils ont des capitaux à réinvestir et cherchent de la valeur avec une profondeur de marché* », constate **Bruno Meyer**, directeur général délégué de la Société de la tour Eiffel. Devant la flambée des prix au mètre carré des bureaux et du commerce, les institutionnels changent leur fusil d'épaule. Selon l'IEIF, l'immobilier résidentiel et l'habitat alternatif (résidences gérées et logement social), boudés par les assureurs et les mutuelles depuis les années 2000, aiguissent désormais leur appétit. En 2019, 66 % des investisseurs européens envisageaient de s'engager dans des actifs immobiliers alternatifs contre 28 % en 2015. Par ailleurs, la proportion d'investisseurs européens qui prévoient

d'augmenter leurs expositions immobilières est forte, surtout pour ceux qui ont déjà des expositions relativement élevées. Au total, ce sont environ 48 Mds€ qui devraient se porter sur des véhicules immobiliers non cotés en 2019.

## COLLECTE RECORD DES SCPI

Bien que la collecte de SCPI-OPCI ait pu connaître un ralentissement en 2018, dû à l'anticipation d'un relèvement des taux, en 2019, la pierre papier fait l'objet d'un regain d'intérêt de la part des épargnants. L'écart entre les placements sans risques (Livret A, assurance vie) dont les rendements convergent vers le 1 % et les taux de rémunération élevés des SCPI (jusqu'à 5 %) attirent les particuliers. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, les SCPI ont collecté un total de 4,3 Mds€, soit une progression de 78 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018 (à 2,4 Mds€), calcule l'Aspim. Les bureaux restent en tête des acquisitions avec 62 % des transactions, les locaux commerciaux 11 % et l'hôtellerie 7 %, essentiellement en Île-de-France (47 %). « *L'année 2019 s'annonce d'ores et déjà historique pour les SCPI. Sur une année glissante, leur collecte nette*

avoisine les 7 Mds€ et leurs investissements totalisent 7,5 Mds€ », commente l'association. Pour **Jean-Marc Peter**, directeur général de Sofidy, « de plus en plus d'investisseurs viennent chercher du rendement sur des produits de substitution afin de préparer leur retraite ». Lorsque les taux sont moins rémunérateurs, l'avantage concurrentiel de la pierre papier est d'autant plus fort. « Depuis dix ans, l'intérêt porté par les épargnants aux SCPI progresse régulièrement, encouragé par la bonne santé du sous-jacent immobilier malgré une conjoncture économique morose », poursuit le directeur. Les investisseurs y trouvent un outil de diversification de leur portefeuille, aux risques mutualisés, donc contenus, qui leur permet de se positionner sur des marchés porteurs comme le commerce de proximité, la logistique urbaine ou encore l'hôtellerie. Avec 55 Mds€ d'encours, la marge de progression est grande pour ce segment de niche qui offre de belles opportunités.

### FONCIÈRES COTÉES, LA NOUVELLE DONNE MONÉTAIRE

Transformer le risque immobilier en rendement pérenne par une mutualisation et des savoir-faire immobiliers : c'est l'un des objectifs des foncières cotées. Depuis cinq ans, les performances de l'immobilier coté sont en phase avec le dividende des titres, pour la raison que les marchés actions n'ont pas pris en compte la nouvelle donne monétaire impulsée par la BCE en matière de revalorisation du capital. Et tandis que les actifs « prime » ont la préférence des investisseurs, les centres commerciaux, eux, offrent des taux de rendement toujours hauts. « Les actifs délaissés et contrariants, qui n'ont pas encore été impactés par le réajustement des taux, sont pour nous des opportunités et non des risques », affirme **Pierre Pougnet**, gérant de fonds de la société Gestion 21. Il ne se fie guère aux cassandres qui prédisent une propagation des difficultés du commerce anglais à la zone euro. « En cas de récession, nous serons installés sur une classe d'actifs

défensive, certes sensible au cycle, mais qui couvre des besoins de base – se nourrir, s'équiper et se loger – permanents », assure **Laurent Gauville**, directeur général délégué de Gestion 21.

Les conditions exceptionnelles de financement ont permis aux principales foncières de réaliser d'importantes opérations au cours de l'année : Unibail-Rodamco-Westfield a levé 500 M€ à horizon 30 ans avec un coupon de 1,75 % et Klépierre, 600 M€ à 11 ans, pour un coupon de 0,625 %. Ces deux

titres affichent un rendement de 9 %. « L'appréciation du risque est très différente entre le marché obligataire et actions. Les foncières ont pu profiter pleinement des conditions de financement pour augmenter la maturité de leur dette, se protéger en cas de retournement des marchés et réduire le coût moyen de leur endettement », précise Laurent Gauville, convaincu que l'heure de l'immobilier coté finira par sonner. « C'est la seule forme de détention immobilière qui répond pleinement à une demande de liquidité », ajoute-t-il. ■



Trois questions à **Vitaliy Tonenchuk**, Senior Research and Analytics Manager, Inrev

## « Les institutionnels croient fermement en l'immobilier »

### Business Immo : Que disent les données Inrev sur la santé des investissements immobiliers ?

**Vitaliy Tonenchuk** : Une variété d'indices montre que l'immobilier est bien plus que la « saveur du mois ». L'enquête sur les levées de fonds d'Inrev, Anrev et NCREIF a révélé qu'un montant record de 161,7 Mds€ de capitaux avait été levé à l'international pour investir

dans l'immobilier en 2018. De plus, 71,9 % des gestionnaires de fonds s'attendent à ce que cela se poursuive. Dans le même temps, l'enquête mondiale sur les intentions d'investissement de PREA a montré que plus de 50 % des investisseurs qui sont déjà présents sur les fonds immobiliers non cotés en Europe augmenteront leur allocation au cours des 24 prochains mois. Preuve que les institutionnels mondiaux croient fermement aux avantages de cette classe d'actifs.

### BI : Quels sont les profils de risque privilégiés ?

**VT** : 51,1 % des investisseurs européens restent attirés par le couple rendement/risque. Les résultats ont toutefois mis en lumière le fait que ces derniers étaient passés de manière significative aux activités core qui ont progressé de 31,8 à 39,1 % alors que les actifs opportunistes ont chuté de 18,8 à 9,8 %.

Cela suppose que les investisseurs adoptent une approche moins risquée et clairement axée sur les placements à long terme. Par ailleurs, les institutionnels ont indiqué qu'ils investiraient environ 72,4 Mds€ sur les actifs réels en 2019, dont 46,7 Mds€ réservés aux véhicules non cotés. Ceci en dépit des craintes que nous puissions arriver à la fin du cycle immobilier.

### BI : Les taux bas aiguisent-ils l'appétit des investisseurs ?

**VT** : Les résultats indiquent en effet que les taux d'intérêt extrêmement bas poussent les investisseurs à s'éloigner des obligations pour se tourner vers l'immobilier qui a toujours offert de meilleurs rendements sur une plus longue période. Au cours des dix dernières années, les rendements immobiliers typiques ont été en moyenne de 4,6 %, contre 1,3 % pour les obligations et 2,1 % pour les actions. En outre, les investisseurs sont bien conscients des avantages de la diversification qui leur permet de réduire les risques et la volatilité. ■

"De plus en plus d'investisseurs viennent chercher du rendement sur des produits de substitution afin de préparer leur retraite"

- Jean-Marc Peter, Sofidy