



# Barometre MSCI De L'investissement Immobilier Français

Un attentisme qui perdure

Juin 2023





# Avant-propos

Ce 33<sup>ème</sup> Baromètre MSCI, réalisé en association avec BPCE Solutions immobilières, met en lumière les intentions d'investissement des prochains mois.

Alors que l'ère des restrictions sanitaires est derrière nous, les tensions internationales, notamment le conflit en Ukraine, et leurs conséquences continuent d'impacter notre économie : stabilisation à un niveau élevé de l'inflation, poursuite de la remontée des taux, mais aussi le resserrement des conditions de financement, freinent de plus en plus les vellétés d'investissements.

En ce début d'année, la dégradation de l'environnement économique et financier semble se confirmer, cependant, la croissance qui reste faible s'avère meilleure au premier trimestre que celle prévue par l'INSEE et serait positive pour l'ensemble de l'année 2023. L'inflation recule sensiblement, résultat de la baisse des prix de l'énergie tandis que les prix de l'alimentaire progressent toujours. En termes d'investissement, après un 4<sup>ème</sup> trimestre nettement moins actif qu'à l'accoutumée, les acteurs sont demeurés attentistes en ce début d'année, avec un volume investi en net recul.

La remontée des taux de financement en France associée aux primes de risque habituelles du compartiment immobilier ont conduit à une décompression progressive des taux de rendement depuis mi-2022. Toutefois, la faible correction des valeurs observée jusqu'à présent, résultant de la progression des loyers provoquée par

l'accroissement d'indices de révision liés à l'inflation et par la poussée de certaines valeurs locatives dans quelques secteurs ou les marchés locatifs sont restés tendus, continue de pénaliser un marché où l'offre et la demande éprouvent des difficultés à se rencontrer. Des écarts s'installent entre les attentes de vendeurs qui n'ont pas intégré la baisse des valeurs vénales mais qui anticipent néanmoins une remontée des taux, et des acheteurs attentistes d'un repricing significatif.

L'attentisme des investisseurs résulte également de la crainte de subir une dégradation du contexte économique et géopolitique dont les conséquences pourraient provoquer un fléchissement de la demande des utilisateurs et impacter les marchés locatifs avec pour résultante une baisse des valeurs locatives.

Pour autant, les biens sécurisés et labellisés sont toujours activement recherchés, mais en parallèle, de nombreuses opportunités d'investissement s'offrent désormais aux stratégies value-added avec des actifs de seconde main qui connaissent des baisses de valeurs significatives. La rénovation ou la restructuration de ces biens, (voire leur changement d'usage pour les plus obsolètes), devenue indispensable pour satisfaire aux obligations découlant du Décret Tertiaire et des stratégies ESG des investisseurs, mais aussi à la demande des utilisateurs, permettra de larges possibilités de création de valeur sur longue période.

**Philippe TARAVELLA**

Directeur Général

BPCE Expertises immobilières

# A propos du Baromètre

Depuis treize ans, les plus grandes sociétés d'investissement présentes en France confient à MSCI leurs anticipations concernant les grandes tendances à venir du marché immobilier.

L'enquête du Baromètre MSCI a été réalisée début mai 2023 dans un contexte où la croissance est finalement restée positive mais l'inflation reste forte et l'incertitude perdure sur la fin de la remontée des taux obligataires.

Dans un marché de l'investissement ralenti, les investisseurs se montrent toujours dans l'attente du réajustement des prix. Ils soulignent également les difficultés locatives des bureaux en Île-de-France hors Paris et la polarisation continue des marchés.

Les investisseurs ayant répondu au Baromètre gèrent plus de 230 milliards d'euros de patrimoine immobilier.

Abrdn  
AG2R LA MONDIALE  
Ampere Gestion  
Amundi Immobilier  
Assurances Du Crédit Mutuel  
AXA IM Alts  
Caisse Centrale de Réassurance  
CDC Investissement Immobilier  
Colliers Global Investors  
COVEA immobilier  
EDF Invest  
FREY SA  
Groupama Gan REIM  
Icade  
Icade Santé  
La France mutualiste

LBO France  
MAIF  
OFI Invest Real Estate  
Perial AM  
Primonial REIM  
Remake Asset Management  
SEGRO  
Sogecap  
Stam Europe  
Swiss Life Asset Managers  
Tikehau Investment Management  
URSSAF CN

En association avec BPCE SOLUTIONS IMMOBILIERES  
**Nous remercions tous nos panélistes.**



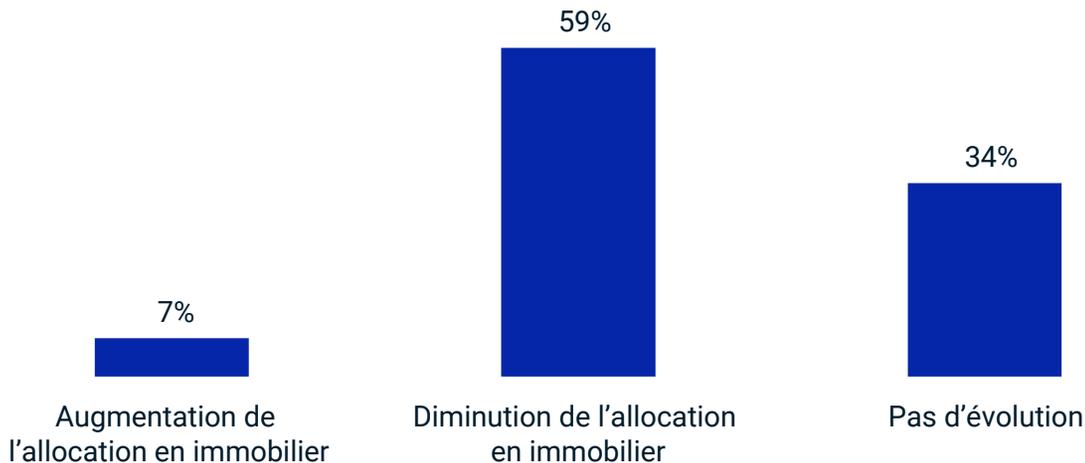
# Marché de l'investissement

Alors que la croissance française peine à reprendre au premier trimestre 2023, les investisseurs interrogés évoquent l'attentisme au sein du marché immobilier.

Pour 2023, 60% d'entre eux envisagent une diminution de l'allocation vers ces actifs par rapport aux actions et obligations, invoquant une gestion plus lourde, un ajustement des prix plus lent, et des rendements non garantis, dans le contexte de taux d'intérêt devenus élevés. Au contraire, les performances des actions ont été satisfaisantes et les rendements obligataires plus confortables. On assiste donc à un rééquilibrage

de l'allocation des investissements, faisant suite à un changement de paradigme par rapport au dernier cycle du marché immobilier porté par une politique monétaire très souple tout au long de la dernière décennie. Les facteurs clés en faveur de l'allocation en immobilier non-coté restent la protection contre l'inflation, à égalité avec le rendement offert, et la diversification dans une stratégie multi-asset.

**Quelle évolution de l'allocation en immobilier par rapport aux actions ou aux obligations anticipez-vous en 2023 ?**

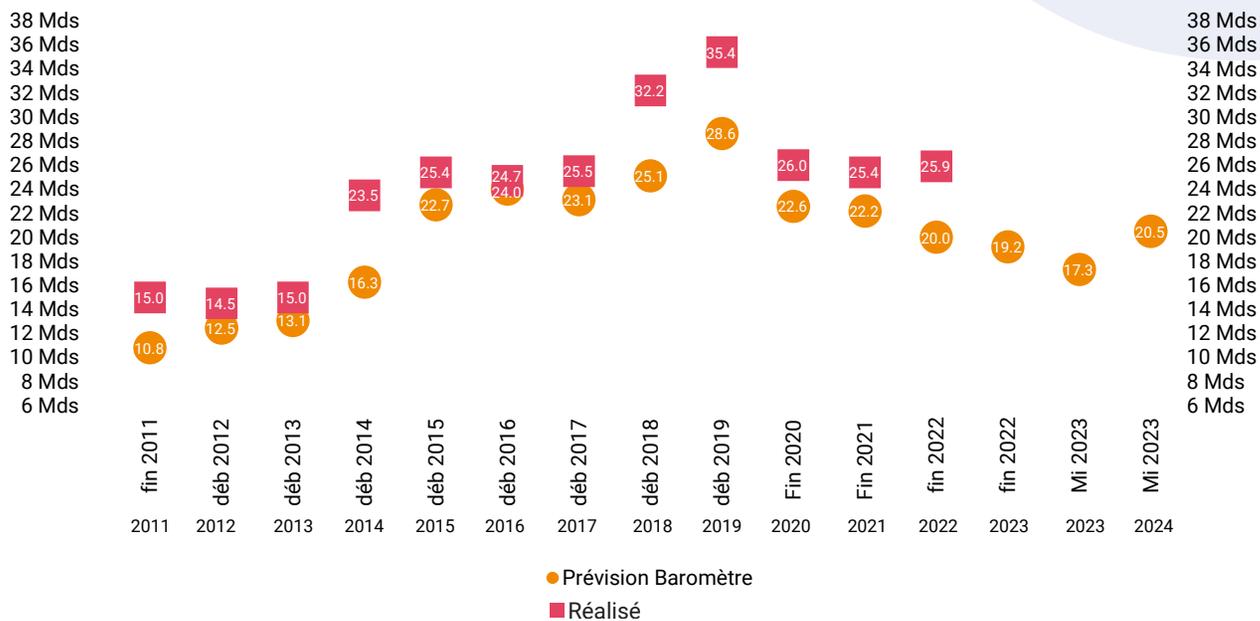




En 2022, 25,9 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise banalisé (c'est-à-dire bureau-industriel-commerce, source : BPCE Immo), conformément à la prévision, alors que cette dernière est généralement plus prudente que le réalisé.

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2023, le volume de transaction a atteint 3,3 milliards d'euros, suggérant un début d'année vraisemblablement en deça d'une prévision déjà revue à la baisse par rapport à la dernière édition de ce baromètre.

### Anticipations du volume global d'investissement en France en immobilier d'entreprise banalisé(en milliards d'euros)



Source : BPCE SI - Baromètre MSCI

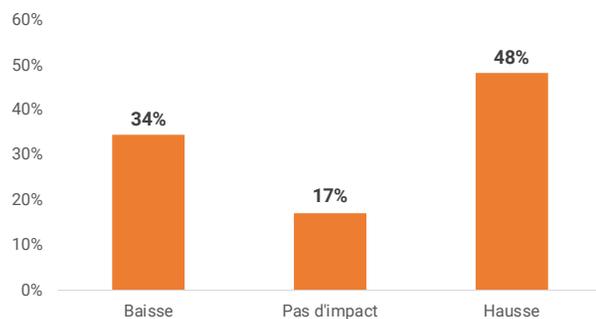
## En 2023, quels seront selon vous les principaux freins à l'investissement?



Du point de vue de l'offre, la totalité des panélistes anticipent une baisse des mises en chantier sur les deux prochaines années du fait de la hausse des coûts de construction et de contraintes de financement accrues.

Au contraire, les immeubles existants devraient bénéficier de plus de rénovations, selon une courte majorité des répondants, qui évoquent les nécessités d'amélioration environnementale et l'opportunité de la prise de valeur de biens nouvellement labellisés, plus efficaces énergétiquement.

## Quelles sont vos prévisions sur les 2 prochaines années? Nombre de rénovations



70% des investisseurs interrogés s'attendent à une activité accrue des fonds value-add/opportunistes en 2023. Cette orientation vers la création de valeur serait une réponse à l'élargissement de la fourchette offre-demande, résultant de l'inertie du marché des transactions, qui s'avère pire que celle vue après la crise Lehman.

En revanche, ils sont partagés sur l'occurrence de ventes forcées cette année, et prévoient leur hausse plutôt en 2024. Le peu de transactions actuelles empêche le processus de détermination des prix, alors qu'une baisse des taux directeurs est envisagée plus tard dans l'année. La Banque Centrale du Royaume-Uni, économie majeure moteur pour les autres pays européens, continuerait de relever les taux d'intérêt jusque l'été 2023, face à la pression inflationniste plus élevée en Angleterre qu'ailleurs en Europe.

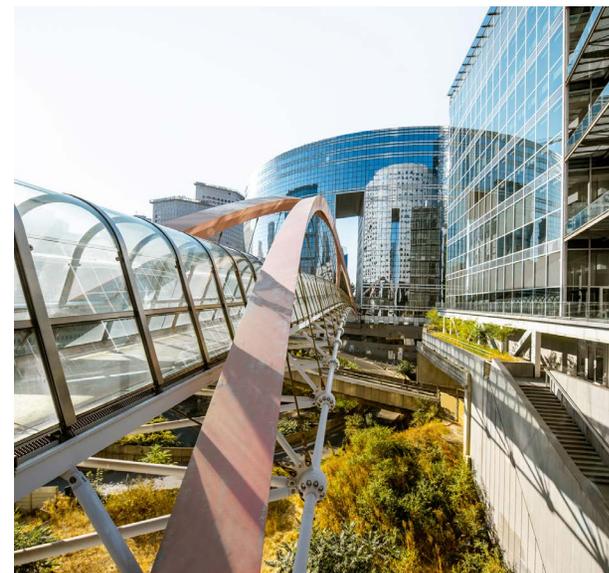
Sans sérénité sur les taux d'intérêt, le redémarrage de l'investissement immobilier est bloqué. De là à forcer les ventes, il faut se poser la question de l'existence de réels besoins de liquidité ou de contraintes extérieures obligeant les cessions. Lors de la crise précédente,

Les principaux freins à l'investissement en 2023 demeurent les mêmes que ceux qui ont marqué l'année 2022 : remontée des taux, resserrement des conditions de financement et décalage entre l'offre et la demande en premier lieu. Très liés, ces facteurs entravent la bonne détermination du prix d'échange.

La rareté des biens *prime*, très souvent mentionnée les années précédentes, est en revanche peu pointée, tout comme la pression de dispositions réglementaires et fiscales.

en 2008–2010, de nombreuses ventes forcées étaient attendues sans pour autant avoir lieu, grâce à des renégociations avec les banques.

Une hausse des taux *prime* est attendue sur tous les secteurs de manière assez franche d'ici le milieu 2023, étant donné le coût de l'emprunt et les taux obligataires.

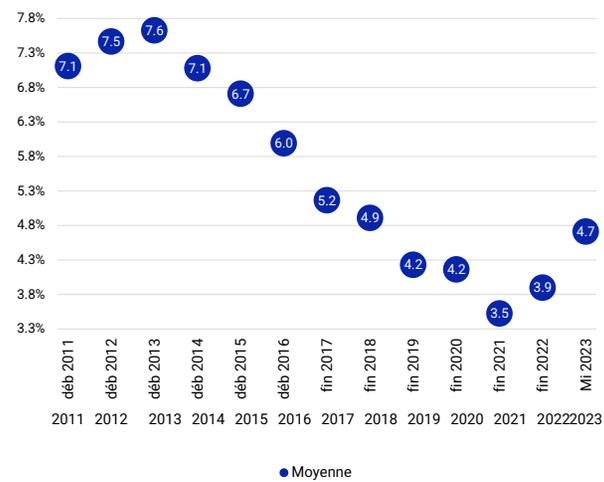


### Anticipations des taux des bureaux *Prime Paris QCA*



Il est cependant à noter que la notion de taux est considérée comme obsolète par rapport aux valeurs métriques pour les bureaux *prime* du Quartier Central des Affaires parisiens (QCA). Le taux prévu en hausse à 3,7%, inédit depuis 2014, reflète une valeur métrique entre 900 et 1000€. Or, il existe dans Paris des écarts de plus de 20% sur les valeurs locatives signées récemment, avec

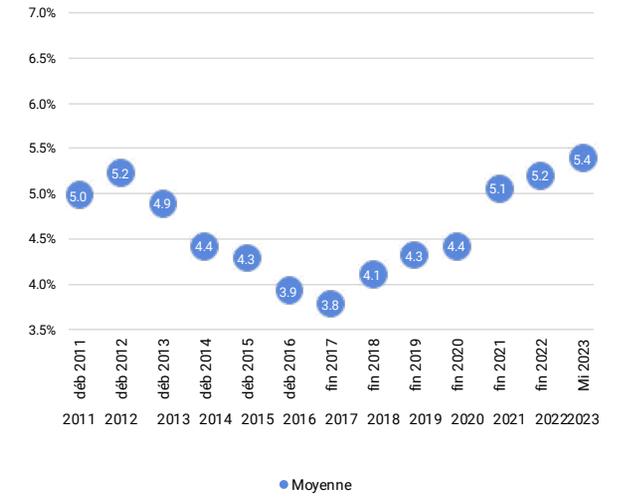
### Anticipations des taux *prime* des plateformes logistiques



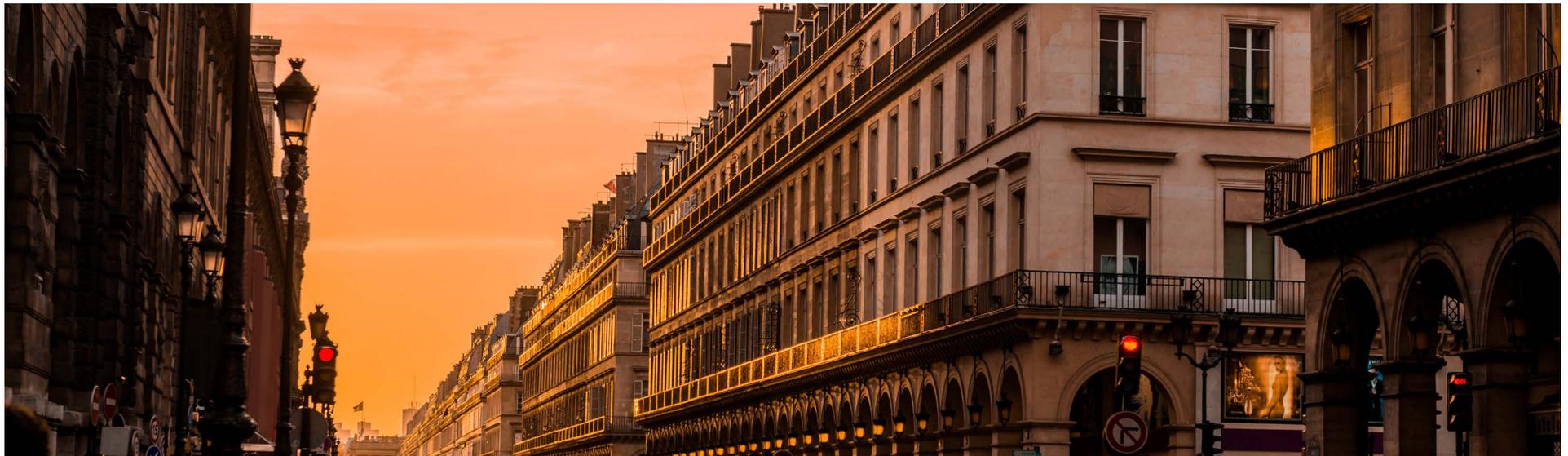
certains loyers augmentant plus vite que l'inflation.

Le panel souligne également que la notion de bureau *prime* s'étend au-delà du QCA. En effet, les sociétés cherchent désormais pour leurs locaux moins de surface et plus de centralité. Paris au sens large bénéficie de cette quête, au point que les zones de l'investissement immobilier évoluent vers un nouveau découpage, entre

### Anticipations des taux *prime* des centres commerciaux



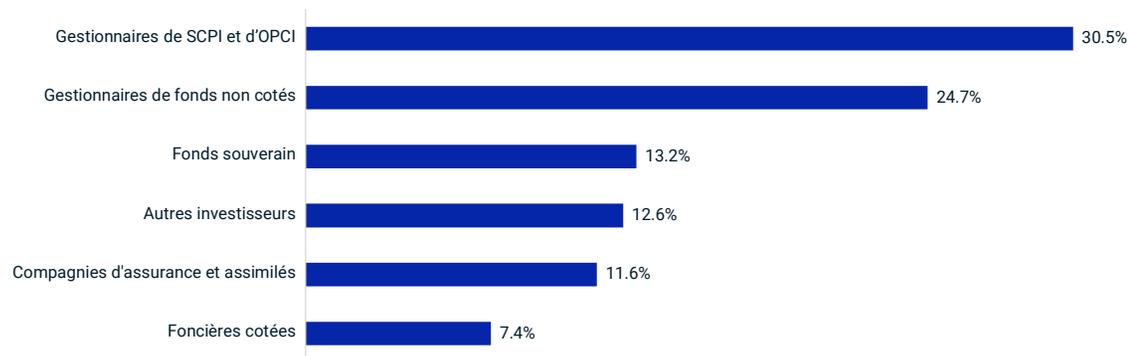
*prime* élargi (Paris), les centres d'affaires (Boulogne, Issy, La Défense, Levallois), et le reste de l'Île-de-France (comprenant notamment Saint-Ouen ou péri-Défense), qui souffre terriblement voire connaît un assèchement de la demande.



La remontée des taux de rendement logistique de 80 bps à 4,7% concorde avec une reconstitution de la prime de risque, malgré des fondamentaux du marché locatif précédemment vus comme un carburant de la correction des taux.

Tout comme dans la précédente édition, le panel souligne l'importance de bien différencier les actifs *prime* des autres actifs et de prendre avec précautions les anticipations compte tenu du faible nombre de transactions.

### Quelles typologies d'investisseurs seront les plus actifs en 2023 selon vous?

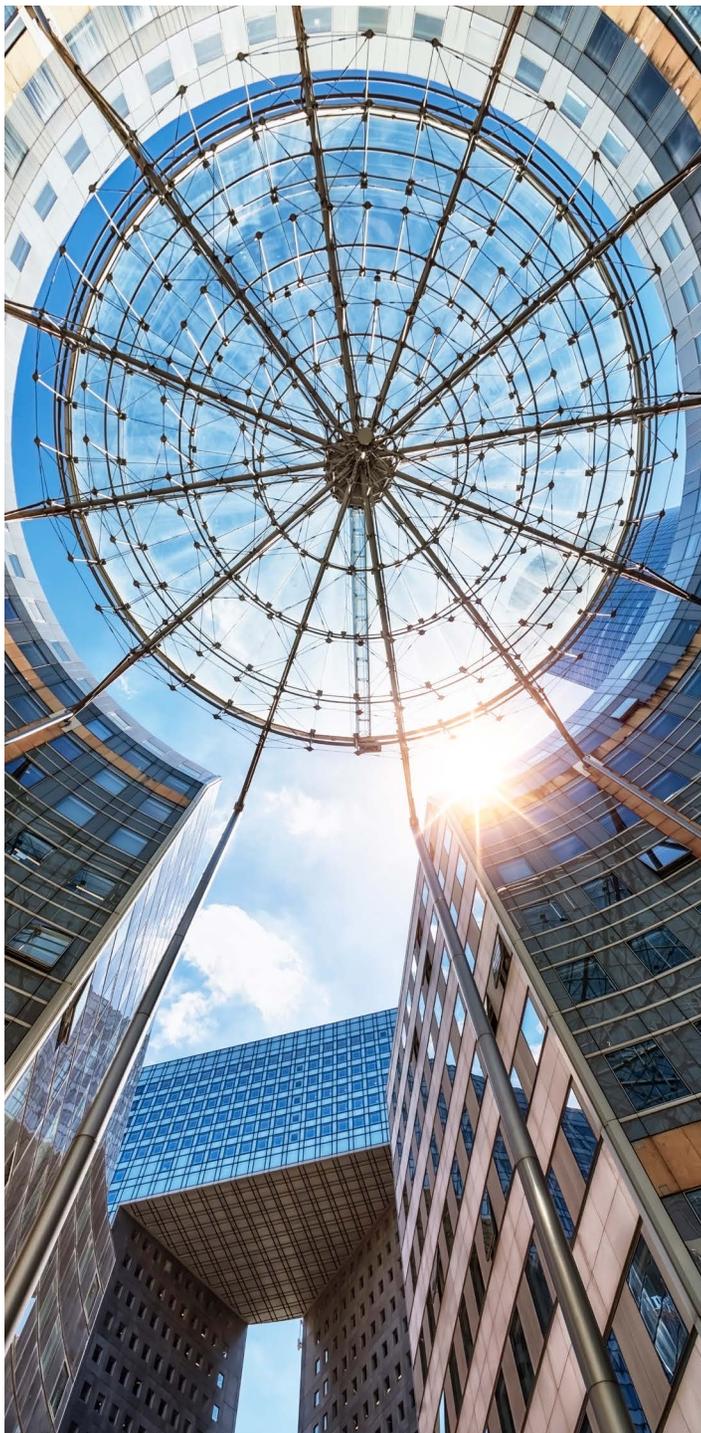


Les gestionnaires de SCPI et OPCI sont considérés comme probablement la typologie d'acteurs la plus active dans les prochains mois. Les SCPI ont connu une collecte record en 2022, et celle du 1<sup>er</sup> trimestre 2023 est supérieure à la moyenne des premiers trimestres des cinq dernières années (source ASPIM).

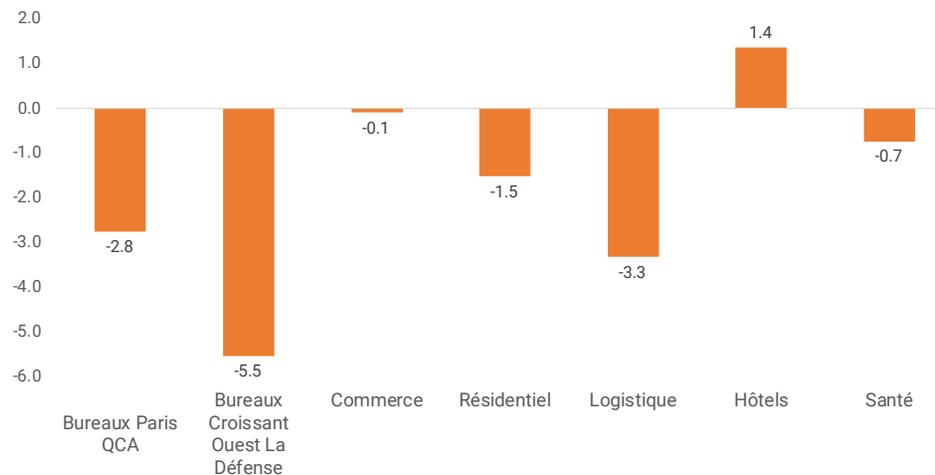
Du point de vue de l'origine des capitaux, les acteurs domestiques sont les plus attendus, devant les voisins européens puis américains. C'est effectivement ce que les flux de capitaux pour l'instant observés au premier trimestre révèlent, avec une diminution de la part des investissements étrangers en forte baisse, notamment du côté des sociétés américaines.

### Quels seront les investisseurs les plus actifs sur l'année 2023?





### Quel rendement en capital (en %) anticipez-vous fin 2023 sur:



Les valeurs vénales en 2023 sont attendues globalement en baisse, particulièrement pour les bureaux Croissant Ouest La Défense ainsi que la logistique. Seuls les hôtels pourraient obtenir un rendement en capital en progression, puisque leurs valeurs avaient été précédemment très impactées lors de la crise Covid, et que l'activité du tourisme est en forte reprise depuis 2022.

# Stratégie des acteurs

## Redémarrage sur les hôtels

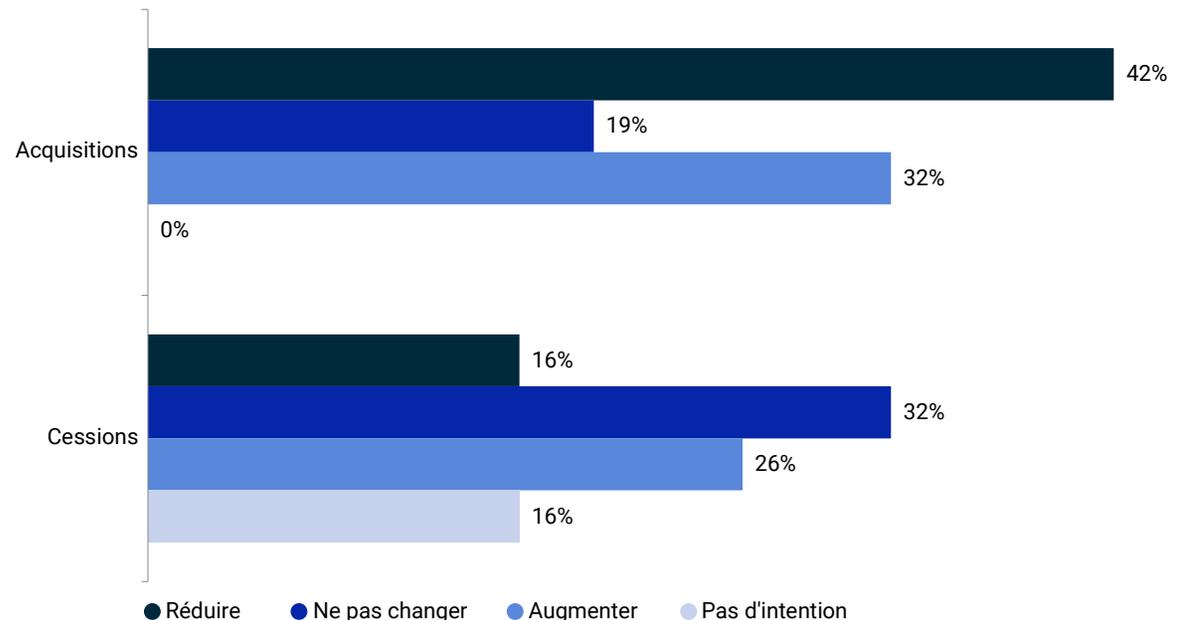
Dans le contexte d'attentisme sur le réajustement des prix, les panélistes ne semblent pas avoir beaucoup revu leur stratégie 2023 par rapport à l'édition de l'automne dernier, et elles restent très variables : 32% d'entre eux indiquent ne pas changer de stratégie de cessions contre 26% qui pensent les augmenter. En parallèle, sur les volumes d'acquisition, ils sont désormais 42% à pencher pour une réduction contre 32% pour une augmentation.

Ce constat est à modérer : avec près de 41% du panel qui revoit sa stratégie trimestriellement, ces tendances pourraient évoluer avant la fin de l'année si le marché des investissements se débloque.

La stratégie d'allocation sectorielle du panel évolue également : Les bureaux restent en tête des actifs privilégiés à l'achat, cependant en recul par rapport à la dernière édition. La logistique et les locaux d'activité, qui présente une part d'intention constante, prend la 2<sup>ème</sup> position du classement alors que le résidentiel recule avec 15% des intentions. Les panélistes pointent notamment la faiblesse de la correction des prix, et sur le logement à Paris les contraintes sur des loyers et des taux difficilement tenables, cadre qui obère le rendement pour les années futures.

Surprise de cette édition, les hôtels, dont la performance avait progressé en 2022, remonte dans le classement avec 17% des panélistes qui privilégieraient ce secteur. Ce regain d'intérêt s'explique par la reprise du tourisme post-covid et de bons taux d'occupation, ainsi que les fréquentations attendues en hausse pour la Coupe du Monde de Rugby et les JO.

Dans le contexte actuel, comment pensez-vous faire évoluer vos investissements immobiliers en 2023 – par rapport à 2022

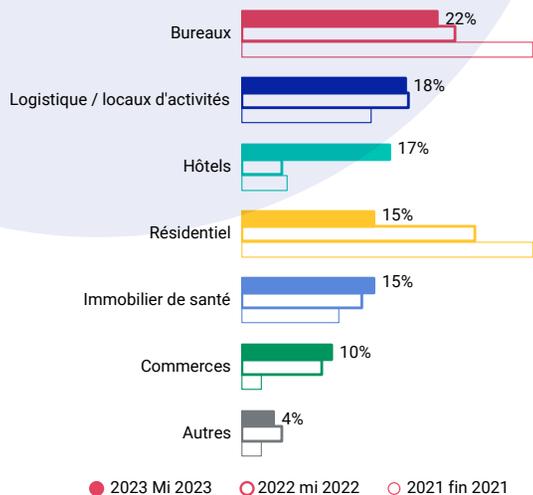


Les intentions remontent également sur l'immobilier de santé et les commerces.

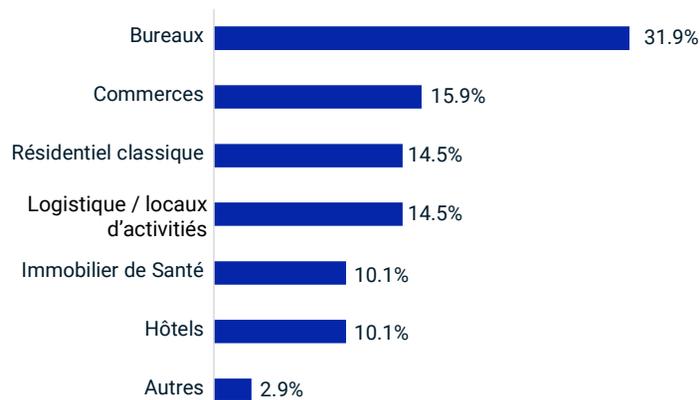
Les bureaux sont également en tête des intentions de vente, loin devant les commerces, le résidentiel et la logistique. Les investisseurs indiquent avoir également l'intention de céder des établissements de santé et des hôtels mais dans une moindre mesure.

Interrogés sur les classes d'actifs alternatives qui présentent les meilleures perspectives à horizon 5 ans, le résidentiel géré (coliving, résidences seniors, résidences étudiantes) et les data centers sont en tête, suivis de près par les cliniques.

### Types d'actifs privilégiés en France à l'achat



### Quels produits allez-vous privilégier à la vente en France en 2023 ?



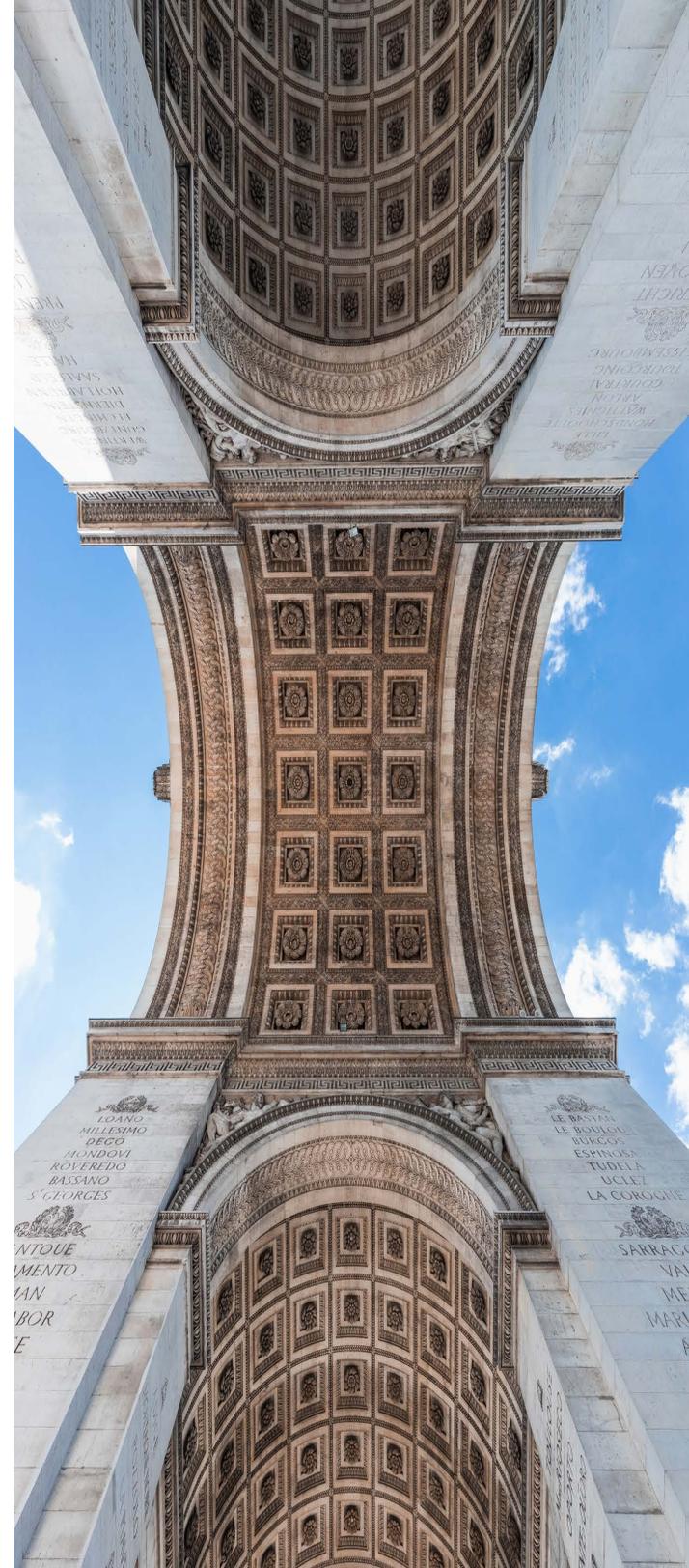
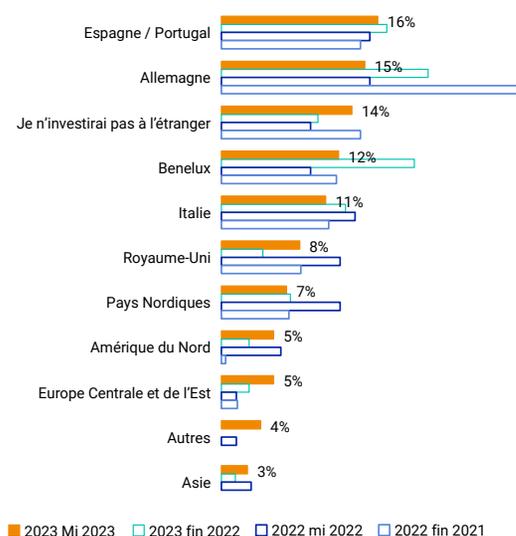
Source : Baromètre MSCI

### Le recul de l'investissement en Allemagne

La stratégie de diversification évolue également avec un recul des intentions d'investissement à l'étranger. En particulier l'Allemagne, qui avait été toujours en tête du classement, voit son attrait diminuer avec 15% des intentions et passe en 2<sup>ème</sup> position derrière l'Espagne et le Portugal. Le panel précise que l'Allemagne a enregistré une hausse des taux parmi les plus faibles d'Europe ce qui crée des challenges à l'investissement.

Le BeNeLux et l'Italie sont ensuite au coude à coude. Les intentions d'investissement au Royaume-Uni remontent malgré le contexte économique car les valeurs ont corrigé plus rapidement que dans les autres pays d'Europe continentale. L'Amérique du Nord, et l'Europe centrale voient également leur intérêt progresser.

### Choix d'allocation des investisseurs par pays



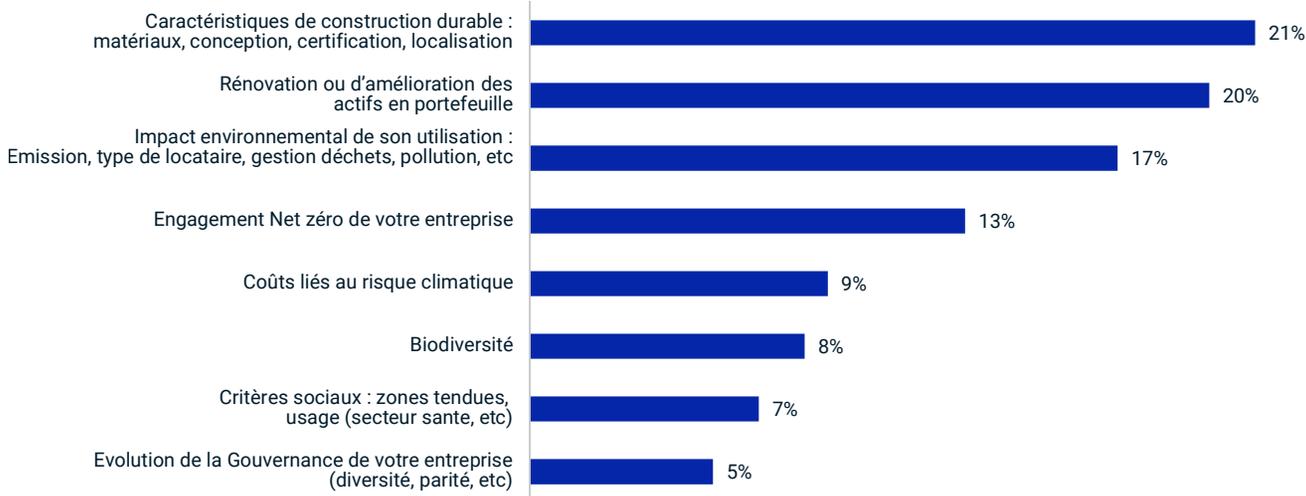
## Stratégie et climat

Les enjeux climatiques sont désormais bien intégrés dans les stratégies de sélection d'actif, avec une approche en priorité tournée vers des caractéristiques de construction durable et la rénovation ou l'amélioration des actifs en portefeuille pour plus de 40% des intentions, suivi ensuite par la prise en compte de l'impact environnemental de l'actif.

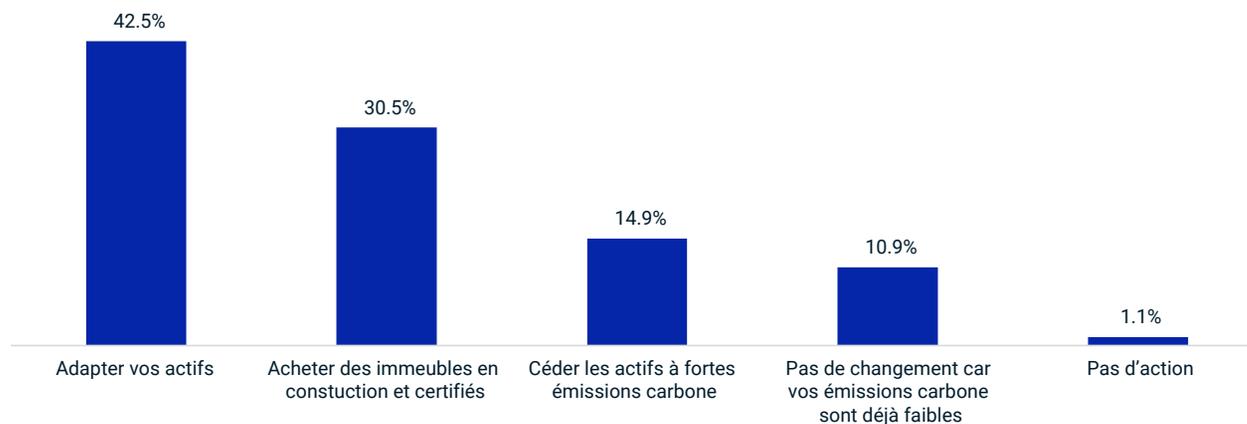
Le coût lié au changement climatique semble également davantage pris en compte. La biodiversité progresse également doucement dans les intentions mais apparaît moins prioritaire, bien qu'importante dans le cadre de l'article 29 et de la COP15.

Interrogés sur l'impact des réglementations liées au risque climatique sur leurs investissements en 2023, 43% des répondants prévoient d'adapter leurs actifs et 30% d'acheter des immeubles en construction certifiés. Les intentions de cessions des actifs à forte émission carbone sont en baisse. Point de progression important par rapport à la dernière édition, plus de 80% des panélistes mesurent désormais leurs émissions carbone sur plus de 75% des actifs de leurs portefeuilles (en valeur).

### Quelles autres caractéristiques ESG appliquerez-vous dans votre sélection d'actifs(par ordre d'importance)?



### Comment les réglementations liées au risque climatique (Décret tertiaire, SFDR, TCDF, art29) impacteront-t-il vos investissements en 2023 ? Vous prévoyez de...

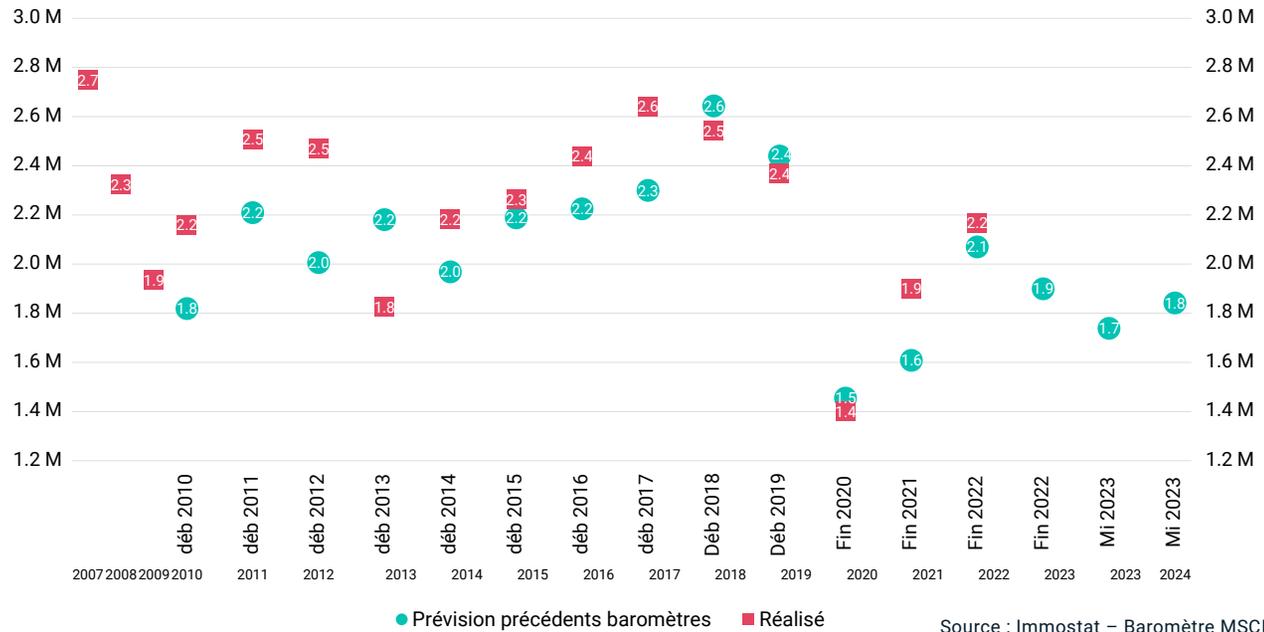


Source : Baromètre MSCI

# Marché locatif

## Bureaux : un ralentissement marqué en 2023

### Anticipation de la demande placée des bureaux en Île-de-France, en millions de m<sup>2</sup>



Fin 2022, le volume de la demande placée des bureaux en Île-de-France augmentait pour atteindre 2,2 millions de m<sup>2</sup>, encore inférieur au niveau pré-Covid de 1,4 millions de m<sup>2</sup> (selon Immostat). Le début de l'année 2023 marque un frein avec un 1er trimestre à 0,3 millions de m<sup>2</sup>, niveau qui n'avait pas été observé depuis le Covid.

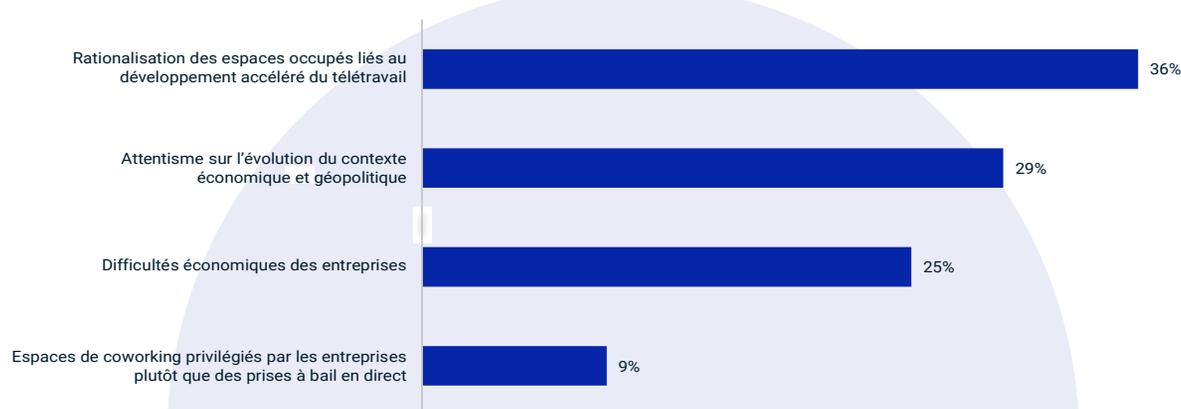
Par conséquent, dans cette édition, les panélistes ont revu leurs **anticipations sur la demande placée à la baisse pour 2023. Elle reculerait fortement à 1,7 millions de m<sup>2</sup>**. Ils envisagent une très légère amélioration, à 1,8 millions de m<sup>2</sup> en 2024.

Ils expliquent notamment cette correction par la fin de l'aspect rattrapage qui était en cours après fin de la Covid, et le contexte économique compliqué depuis plus de 6 mois. Paris intra-muros resterait dynamique mais ils ne s'attendent pas à beaucoup d'activité en 2<sup>ème</sup> couronne notamment. Par ailleurs, ils craignent que les tendances observées aux Etats-Unis, et particulièrement Manhattan, où les employés ne reviennent pas dans les tours, se répercutent dans la l'appétence des investisseurs américains pour le bureau européen.

Parmi les freins à la demande placée, la rationalisation des espaces occupés liée au développement du télétravail reste en tête pour 36% des répondants, suivi ensuite par l'attentisme sur l'évolution du contexte économique et géopolitique.

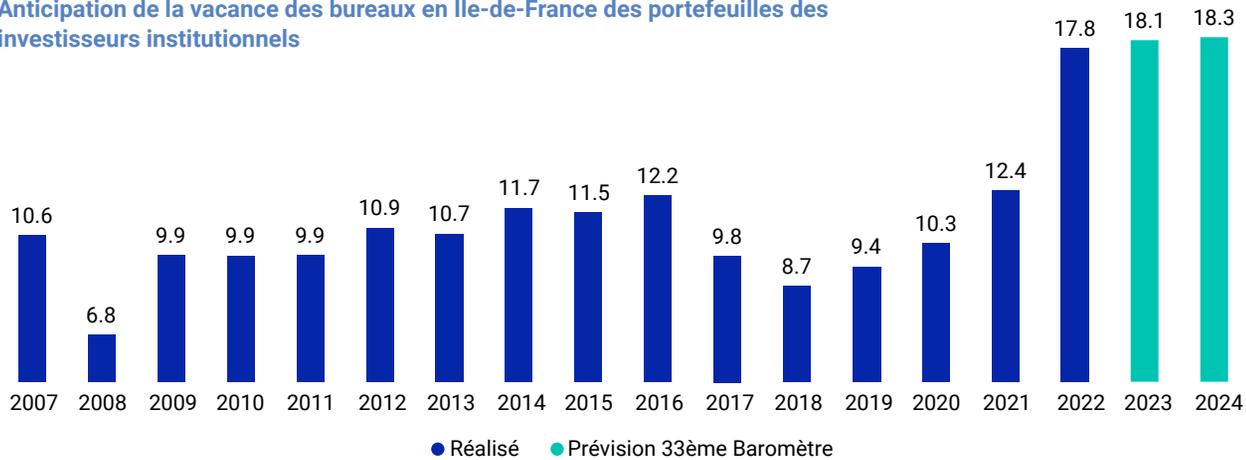
Ils se montrent pour l'instant moins inquiets sur les difficultés économiques des entreprises, indiquant notamment qu'ils observent actuellement peu d'impayés.

### Quels sont les freins qui impacteront la demande placée en 2023?



## Bureaux : anticipations de la vacance et des mesures d'accompagnement

### Anticipation de la vacance des bureaux en Île-de-France des portefeuilles des investisseurs institutionnels



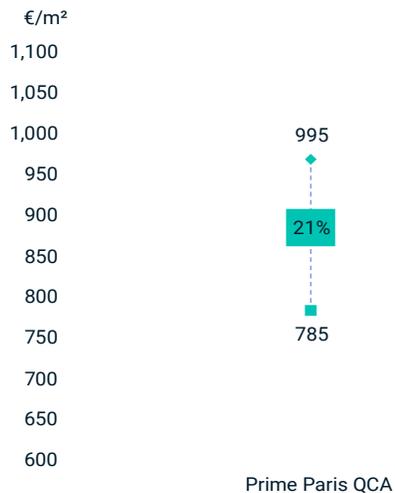
Le taux de vacance des bureaux en Île-de-France avait augmenté en 2021 et 2022 dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels, atteignant 17,8% en 2022. Cette hausse se stabiliserait et le taux de vacance pourrait atteindre 18,1% fin 2023 et 18,4% en 2024. Ces résultats seraient cependant, une fois de plus, à nuancer en fonction des zones géographiques, la 1ère et la 2e couronnes restant particulièrement touchées.

L'attractivité de Paris se renforçant, le panel anticipe une progression du niveau des loyers faciaux des bureaux *prime* Paris QCA en 2022 et 2023.

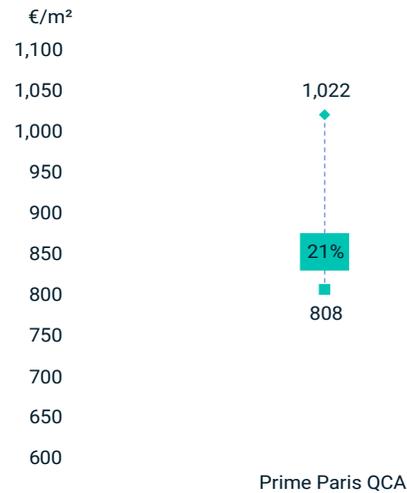
La fourchette haute des loyers faciaux atteindrait ainsi 995€/m<sup>2</sup> en 2023 et 1022€/m<sup>2</sup> en 2024.

Le niveau des mesures d'accompagnement reculerait pour atteindre 21%, soit une baisse de 3 points par rapport à la dernière édition.

### Anticipations -Gamme des loyers et mesures d'accompagnements (2023)

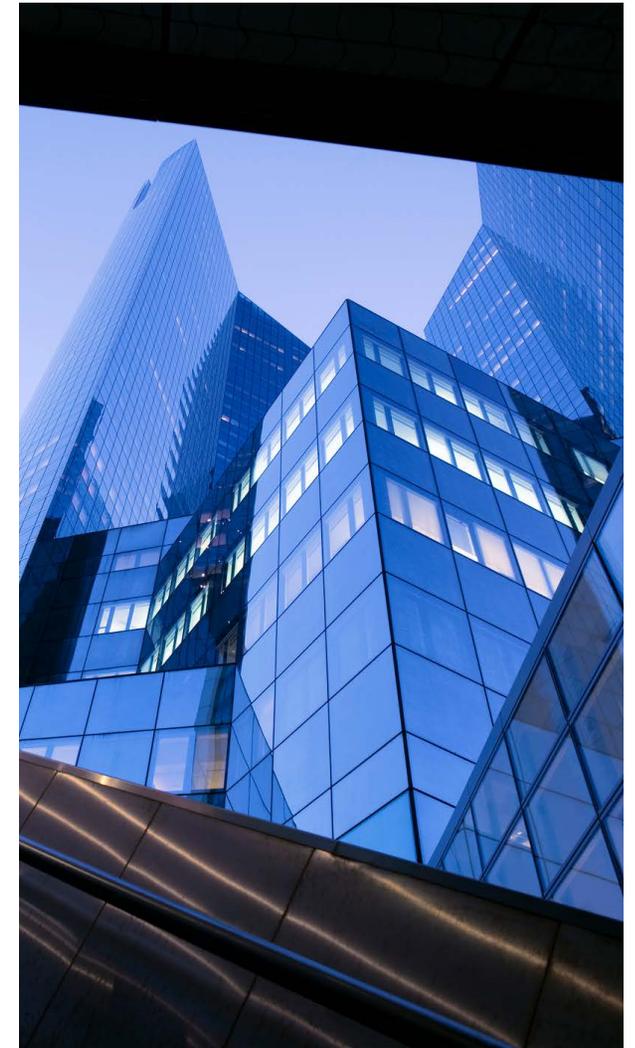


### Anticipations -Gamme des loyers et mesures d'accompagnements (2024)



◆ Loyer facial ■ Loyer économique

Source : Baromètre MSCI



Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

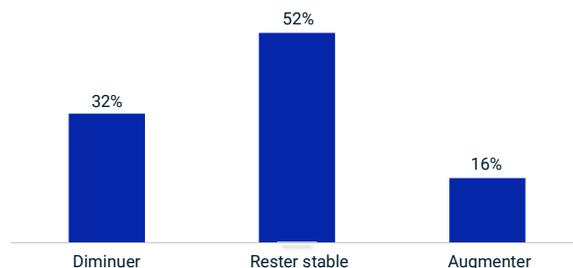
## Les Commerces : les retails parks et les supermarchés résisteraient en 2023

Alors que l'inflation impacte le pouvoir d'achat des ménages, les retails parks et les supermarchés seraient les catégories de commerce qui résisteraient le mieux en 2023 d'après respectivement 33% et 25% des répondants, bien devant les boutiques pieds d'immeubles et entrepôts commerciaux. Cette diminution du pouvoir d'achat pourrait avoir également des effets sur les loyers : 44% des panélistes envisagent une stabilité du niveau des loyers des commerces physiques en 2023 par rapport à 2022, 32% envisagent une baisse, mais 24% plus optimistes s'attendent à une hausse.

Comment le taux de vacance des centres commerciaux va-t-il évoluer en 2023 par rapport à 2022 selon vous?



Comment le taux de vacance des retail parks va-t-il évoluer en 2023 par rapport à 2022 selon vous?



Source : Baromètre MSCI

**33 % des panélistes positionnent les Retail parks comme la catégorie de commerces qui résisterait le mieux en 2023.**

La situation des centres commerciaux resterait difficile en revanche, 60% des panélistes anticipant une augmentation de la vacance et 36% une stabilisation.

Ils restent plus optimistes sur les retail parks, qui leur semblent plus résilients grâce à leurs loyers plus faibles que ceux des autres catégories de commerces.

Le taux de collecte des loyers de commerces anticipé en 2023 serait de 90%, relativement stable par rapport aux précédentes éditions.

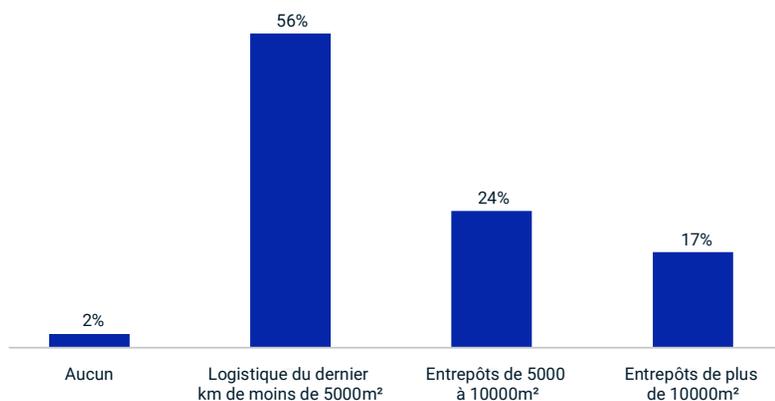


Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

## Logistique et Locaux d'activité : un marché locatif restant dynamique

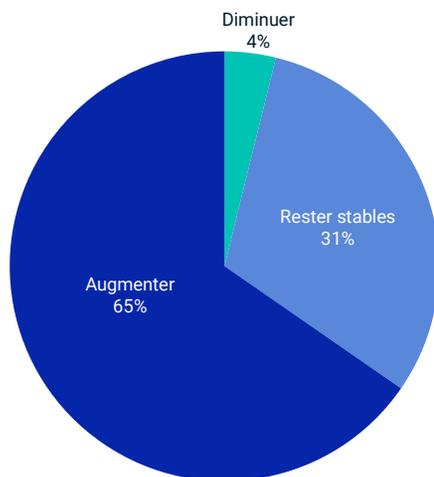
Le besoin en entrepôts logistiques en 2023 devrait se maintenir : 45% des panélistes interrogés anticipent une stabilité de la demande placée des entrepôts logistiques et 40% une augmentation.

### Quels types d'entrepôts pourraient, selon vous, voir leur demande placée augmenter en 2023?

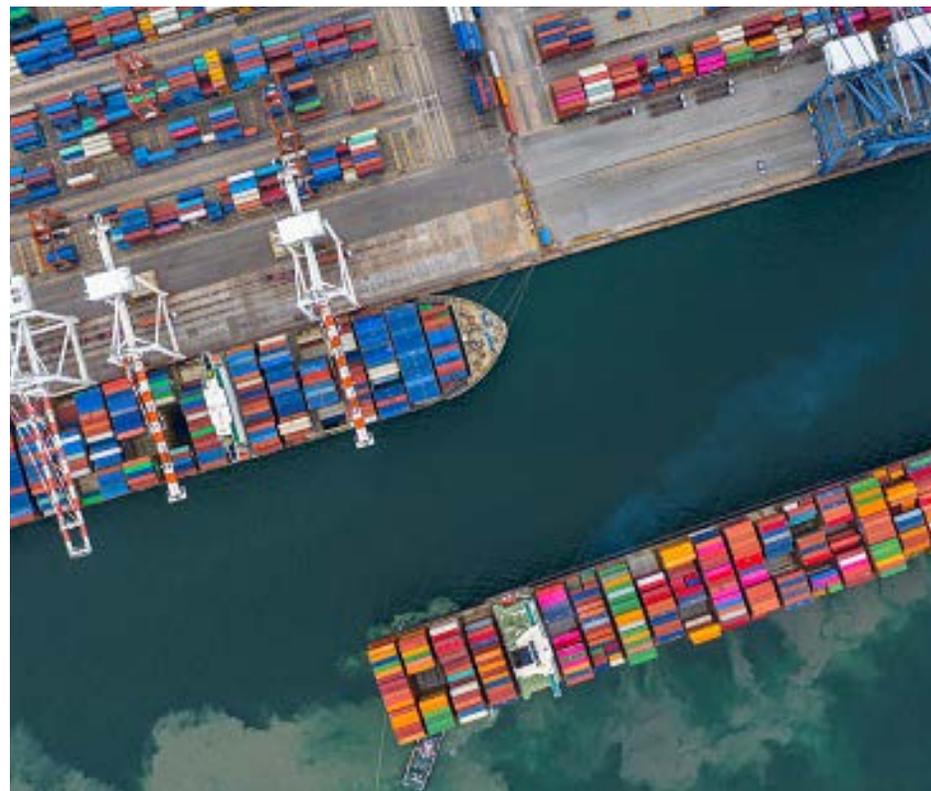


Source : Baromètre MSCI

### En 2023, pensez-vous que les loyers des entrepôts logistiques vont



Source : Baromètre MSCI



Plus précisément, la logistique du dernier kilomètre est toujours la plus prometteuse, pour 56% des investisseurs, portée par le changement des modes de consommation accentué par la crise pandémique. Proche des centres urbains, elle est plus adaptée aux nouvelles contraintes d'économie d'énergie. Les méga-entrepôts (plus de 10000 m<sup>2</sup>) quand-à-eux marqueraient le pas, toujours en termes de demande placée, au profit de bâtiments plus réduits, de 5000 à 10000 m<sup>2</sup>, dans une préoccupation de maintien d'empreinte existante plutôt que d'extension, synonyme de dépenses en capital importante.

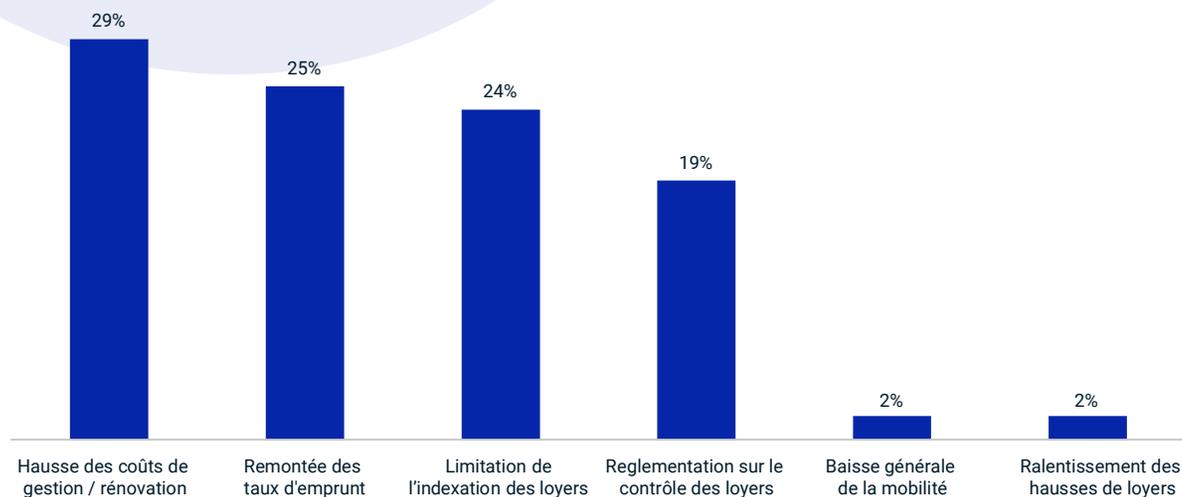
Pour 65% des répondants, les loyers des entrepôts logistiques devraient augmenter en 2023, toujours poussés par la demande mais également le manque d'offre. Les coûts de construction, de financement, la recherche d'un bassin d'emploi qualifié, les contraintes de non-artificialisation des sols, la méfiance des autorités locales, sont autant de freins toujours très présents pour le développement d'un nouveau stock.

## L'immobilier résidentiel, réévaluation à prévoir

Les difficultés posées par le contexte macro-économique s'appliquent à l'ensemble des classes d'actifs – et y compris au résidentiel, pourtant souvent considéré comme investissement protégé contre l'inflation. S'ajoutent des facteurs de risques spécifiques au secteur.

La hausse des coûts de gestion et rénovation y arrive en tête, pour 29% des sondés, à quasi-égalité avec la remontée des taux d'emprunt – première inquiétude dans le baromètre précédent - puis la limitation de l'indexation des loyers.

### Quels sont les facteurs de risque les plus importants que vous anticipez en résidentiel en 2023?



Source : Baromètre MSCI

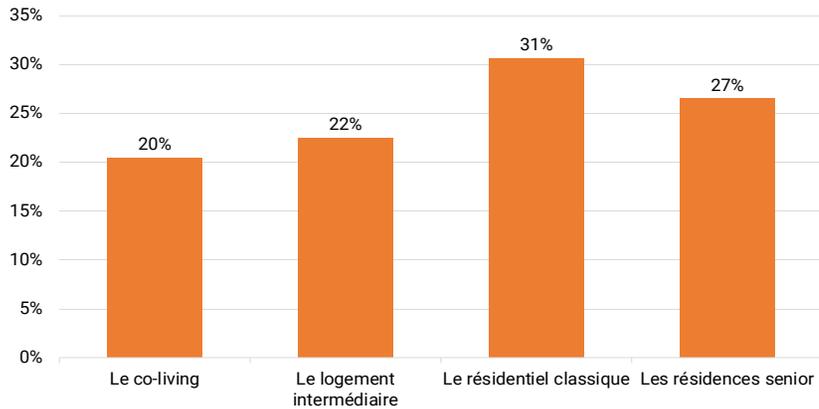
Contrairement à ce que la profession aurait pu attendre après 2020-2021, le secteur n'a pas connu de correction des prix. Des records de volume de transaction avait été atteint durant les 3 années passées, avec une hausse du prix à l'unité. Aujourd'hui, une inadéquation entre l'offre et la demande est toujours présente. Les promoteurs ont été plus que jamais sujets à des impératifs d'équilibrage

de leur bilan et souffrent d'une équation complexe entre coût de l'argent et prix de l'opération, conduisant à une hausse des taux de rendement. Les panélistes signalent que le coût actuel de la dette rend impossible l'achat avec rendement de 4%, d'où une orientation vers des taux de 4,5%, voire 5% pour les résidences seniors.



Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

### Si vous investissez en résidentiel, allez-vous privilégier:



Source : Baromètre MSCI

Du point de vue des exigences environnementales, l'enquête révèle que la part moyenne des DPE notés E, F ou G dans les portefeuilles demeure conséquente, à 27%.

Concernant le co-living, les panélistes rapportent une attention appuyée à l'égard de ce sous-secteur, qui représente cependant toujours une très petite part du résidentiel total. Il est moins répandu que les résidences seniors, et caractérisé par d'importantes différences de modèles de gestion.

Le résidentiel senior et la santé quant-à-eux devrait connaître une réévaluation des prix malgré le contexte d'attractivité pour cette classe d'actif favorisé par des aspects démographique et sociétal.



## L'immobilier Hôtelier : un regain de l'activité à deux vitesses

L'appétit pour les hôtels, démontré par le résultat des réponses à la question sur les volumes d'investissement, s'explique par un regain de l'activité hôtelière sur toute l'année 2022 et l'anticipation d'évènements majeurs prévus à Paris : Jeux Olympiques 2024, Coupe du Monde de Rugby etc. Il existe toujours une forte dichotomie de marché entre le tourisme et les déplacements d'affaires. Avec 55% des investisseurs interrogés estimant plus intéressants les actifs du tourisme de loisirs contre 17% ceux du tourisme d'affaires, on peut affirmer que les intentions

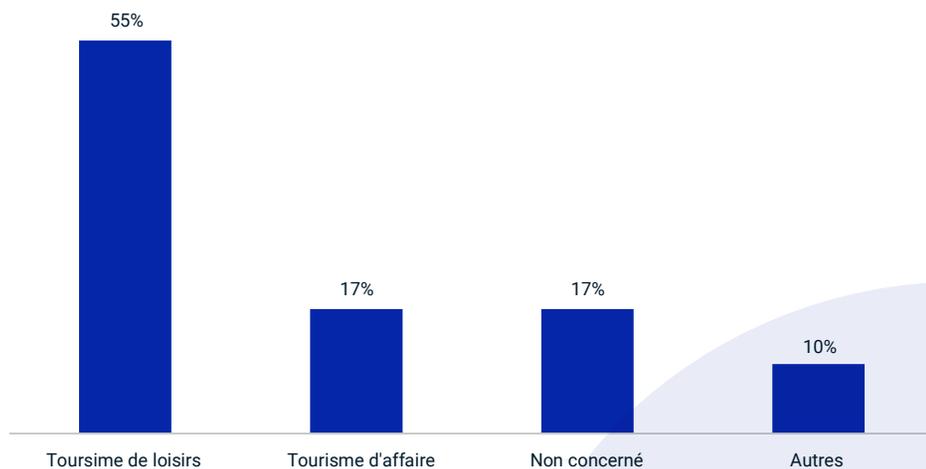
des investisseurs calquent la reprise à deux vitesses de l'activité hôtelière actuellement observée.

Du point de vue des segments, le moyen et haut de gamme sont le plus porteurs face au luxe et palace et les chaînes économiques. Il faut lier ce sentiment à la bonne résistance des acteurs de l'économie hôtelière grâce à un certain remplissage des établissements tout au long de l'année 2022. La fréquentation des hébergements collectifs touristiques mesurée par l'Insee a augmenté au cours des 2 derniers trimestres

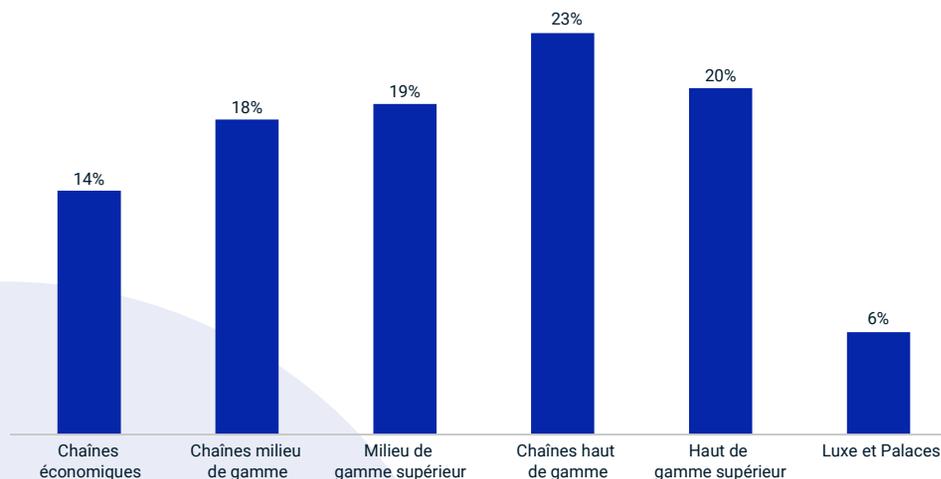
2022 par rapport même à 2019, et se profile en amélioration sur 2023 également.

En revanche, la baisse d'activité pour le tourisme d'affaires s'est confirmée, du fait de la démocratisation du télétravail et pour des raisons d'économie et de développement durable, même si, soulignent plusieurs personnes interrogées, le déplacement dit business ne peut être considéré comme éteint à court ou long terme.

### Quel segment d'hôtellerie vous paraît le plus intéressant à l'achat en 2023, si envisagé ?



### Quelles catégories d'hôtels vous paraissent les plus intéressantes à l'achat, si envisagé ?



Source : Baromètre MSCI

# Conclusion

Dans l'attentisme actuel, le marché de l'investissement en 2023 serait moins dynamique que prévu à l'automne dernier, marqué par une diminution de l'allocation en immobilier. Les investisseurs ont besoin de plus de visibilité sur l'évolution des taux de financement. Cet attentisme pourrait se prolonger jusqu'en 2024, année qui verrait davantage de ventes forcées. Le volume d'investissement anticipé par le panel serait de 17 milliards d'euros en 2023, puis 20 milliards d'euros en 2024. Les gestionnaires de SCPI, OPCI et fonds non-cotés seraient les plus actifs à l'investissement cette année.

La remontée des taux de rendement serait généralisée, avec des baisses de valeurs sur tous les secteurs à l'exception des hôtels, pour lesquels le panel a montré un intérêt plus marqué dans leur stratégie 2023. Surprise de cette édition, l'Allemagne ne serait pas plébiscitée, dans l'attente de la remontée des taux de rendement.

Alors que les constructions seraient toujours fortement impactées par ce contexte de crise, les rénovations

se maintiendraient notamment du fait de la nécessité d'améliorer les actifs dans le cadre des stratégies liées au climat.

Le développement du télétravail et la fin du rattrapage post-Covid entrainerait un fort repli de la demande placée des bureaux en Ile-de-France en 2023, à 1,7 million de m<sup>2</sup>, particulièrement marqué en dehors de Paris.

Dans un contexte d'inflation forte, les retails parks et les supermarchés seraient les catégories de commerce qui résisteraient le mieux en 2023. Le marché de la logistique continuerait de bénéficier d'une hausse des loyers. Enfin la hausse des coûts de rénovation et des taux d'intérêt seraient des risques importants à prendre en compte en résidentiel.

## **Carine Dassé**

Executive Director, Real Asset Client Coverage France, MSCI

## **Béatrice Ginieis**

Senior Associate, Real Assets Research, MSCI



## About MSCI Inc.

---

MSCI is a leading provider of critical decision support tools and services for the global investment community. With over 50 years of expertise in research, data and technology, we power better investment decisions by enabling clients to understand and analyze key drivers of risk and return and confidently build more effective portfolios. We create industry-leading research-enhanced solutions that clients use to gain insight into and improve transparency across the investment process.

To learn more, please visit [www.msci.com](http://www.msci.com).

## Notice and disclaimer

---

The process for submitting a formal index complaint can be found on the index regulation page of MSCI's website at: <https://www.msci.com/index-regulation>.

©MSCI. All rights reserved. The information contained herein may not be reproduced or redistributed without MSCI's prior approval. Unless expressly licensed by MSCI in writing, it may not be used as a benchmark for portfolio or manager performance, as a basis for financial products, or in connection with investment vehicles, or to create any derivative works. None of the information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. The information is provided "as is". TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY LAW, MSCI Inc. and its subsidiaries make no express or implied warranties or representations and shall have no liability whatsoever with respect to the Information. NO REGULATED USE OF ANY MSCI PRIVATE REAL ASSETS INDEXES IN ANY JURISDICTION IS PERMITTED WITHOUT MSCI'S EXPRESS WRITTEN AUTHORIZATION. THE PROCESS FOR APPLYING FOR MSCI'S EXPRESS WRITTEN AUTHORIZATION CAN BE FOUND ON THE INDEX REGULATION PAGE OF MSCI'S WEBSITE AT: <https://www.msci.com/index-regulation>.

©2022 MSCI Inc. All rights reserved | CBR0623

## A propos de BPCE Solutions immobilières

---

Filiale du Groupe BPCE, BPCE Solutions immobilières accompagne les grands propriétaires, promoteurs, investisseurs, établissements financiers et particuliers, dans leurs projets immobiliers et la valorisation de leur patrimoine. Fort d'une présence nationale à travers 23 implantations sur tout le territoire et 15 représentations européennes, BPCE Solutions immobilières cultive une forte proximité avec ses clients et offre une large gamme de prestations autour de 3 pôles de compétences : Expertise et Conseil, Résidentiel, et Investissement et Transactions.

Un pôle **Expertise & Conseil** qui offre des solutions personnalisées dans le domaine de l'expertise pour tous types d'actifs immobiliers et réalise des études de repositionnement d'actifs et de reconversion de sites.

Un pôle **Résidentiel** qui accompagne les promoteurs nationaux et régionaux ainsi que les professionnels de l'immobilier dans la commercialisation de leurs opérations sous la forme de vente en bloc à investisseur, de vente intermédiaire par des réseaux de prescripteurs, dont les Etablissements du Groupe BPCE, ou de vente directe à des acquéreurs particuliers.

Un pôle **Investissement & Transactions** spécialisé dans le conseil à la vente et à l'acquisition d'immeubles tertiaires et résidentiels et la location de bureaux.

Pour plus d'informations : [www.solutionsimmobilières.bpce.fr](http://www.solutionsimmobilières.bpce.fr)