



# Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

Garder le cap dans le brouillard?

Décembre 2022





# Avant-propos

Pour cette nouvelle édition du SIMI au cours de laquelle se rencontreront les principaux acteurs de l'immobilier dans un climat plutôt morose, ce 32<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 semble s'éloigner bien que le virus circule toujours, le conflit en Ukraine et ses conséquences (envolée de l'inflation notamment sur l'énergie et l'alimentaire, remontée de taux) reportent de plus en plus les velléités d'investissements. En effet, si les chiffres du 3<sup>ème</sup> trimestre ne reflètent pas encore la dégradation de l'environnement économique et financier, les investisseurs semblent, eux, avoir pris la pleine mesure des futures évolutions. Ils soulignent ainsi que les grandes signatures comptabilisées au cours de l'année ont en réalité été initiées avant cette détérioration et ont généré un volume d'investissement soutenu, qui devrait faiblir au 4<sup>ème</sup> trimestre et plus encore l'année prochaine.

La brutale remontée des taux de financement a initié une décompression rapide des taux de rendement immobiliers, bloquant temporairement le marché. L'offre et la demande éprouvent ainsi des difficultés à se rencontrer, des écarts de prix s'installent entre des vendeurs, qui occultent la récente baisse des valeurs vénales, et des acheteurs en quête d'opportunités. La poursuite

de la remontée des taux pourrait contraindre les acteurs ayant eu fortement recours à la dette à céder leurs actifs, au profit des investisseurs qui se positionnent majoritairement en fonds propres.

Les inquiétudes soulevées par les investisseurs concernent également la possible transmission de ces difficultés à l'économie réelle, dont les effets assombriraient la dynamique observée sur les marchés locatifs : si les loyers demeurent globalement robustes et l'offre contenue, le risque de fléchissement de la demande utilisateurs est réel à court/moyen terme.

La recherche de biens sécurisés devrait à nouveau s'intensifier, confirmant un mouvement de « flight-to-quality » toujours à l'œuvre dans les marchés en réajustement. Pour autant, de nombreuses opportunités d'investissement s'offriront aux stratégies value-add avec des prix d'acquisitions en baisse, plus forte encore sur des actifs secondaires dont les restructurations en accord avec le récent Décret Tertiaire permettront de larges possibilités de valorisation sur longue période.

Les progressives baisses de valeurs vénales relanceront progressivement les engagements, sur la base de prix métriques plus faibles, restaurant la hiérarchie des actifs selon leur typologie, leur localisation et leur état.

## **Cécile Blanchard**

Directrice Recherche  
BPCE Solutions 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 octobre 2022. Alors que l'inflation augmente, que les taux obligataires remontent et que les perspectives économiques mondiales s'assombrissent, les répondants ont revu leur vision du marché pour 2022 et donné leurs premières anticipations pour 2023.

Dans un marché de l'investissement qui ralentit, les investisseurs se montrent attentistes et inquiets sur des marchés qui se polarisent. Ils soulignent aussi les points optimistes, exprimant parfois des anticipations assez variables selon les stratégies.

Les investisseurs ayant répondu au Baromètre gèrent plus de 200 milliards d'euros de patrimoine immobilier.

Abrdn  
ADVENIS REIM  
AEW  
AG2R LA MONDIALE  
Allianz Real Estate  
AMPERE Gestion  
Amundi Immobilier  
Assurances Du Crédit Mutuel  
AXA IM Alts  
BNP Paribas Cardif  
CDC Investissement Immobilier  
Colliers Global Investors  
COVEA immobilier  
Dentressangle Immobilier Logistique  
EDF Invest  
FREY SA

Groupama Gan REIM  
Groupe Agrica  
Icade  
La Française REM  
LBO France  
OFI Pierre  
Perial AM  
Primonial REIM  
SEGRO  
Sogecap  
Stam Europe  
Swiss Life Asset Managers  
Tikehau Investment Management  
Union Investment France  
URSSAF CN

En association avec BPCE SOLUTIONS IMMOBILIERES

**Nous remercions tous nos panélistes.**



Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

# Marché de l'investissement

Alors que l'inflation atteint des records, les panélistes s'attendent unanimement à une contraction de l'économie française en 2023 et soulignent leur inquiétude sur l'instabilité des taux de financement.

Ils restent néanmoins confiants sur l'attrait de l'immobilier non-coté en 2023 mettant en tête la protection contre l'inflation comme premier facteur d'investissement tandis que la recherche de rendement arriverait en dernière position bien que représentant 17% des réponses.

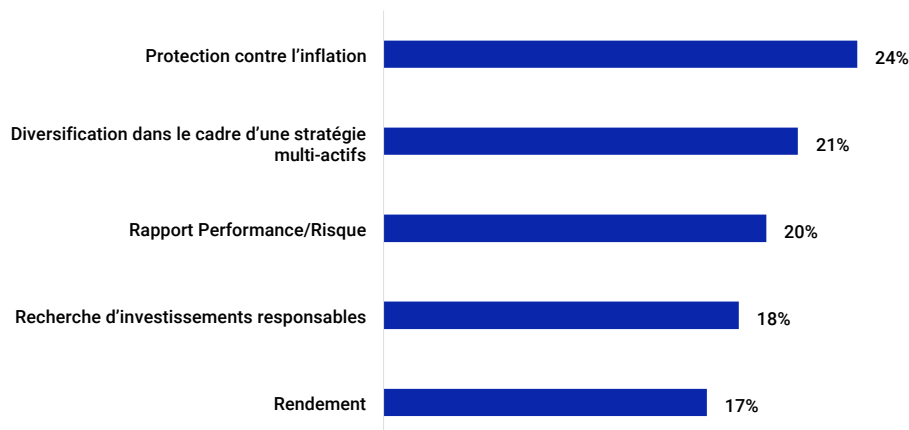
Alors que les taux des emprunts d'Etats remontent, 42% n'envisagent pas d'évolution de l'allocation en immobilier tandis que le reste des investisseurs reste très partagé entre hausse et baisse. Le panel commente notamment que la diminution de l'allocation en immobilier serait principalement une baisse mécanique du fait du réajustement du poids des obligations, en particulier chez les assureurs. De manière générale ils n'anticipent pas davantage de ventes ou d'acquisitions.

En 2021, avec 25,4 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise banalisé, le marché de

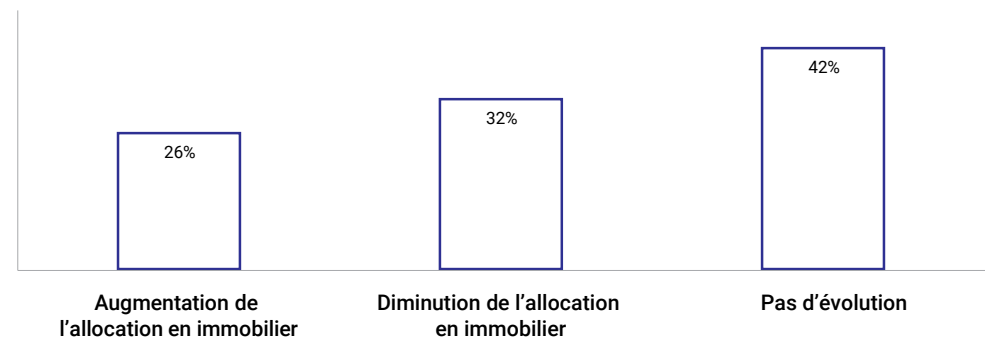
l'investissement immobilier était resté dynamique mais freiné par la crise sanitaire. Le volume de transaction a atteint 7,6 milliards d'euros au 3<sup>e</sup> trimestre soit 20,1 milliards d'euros sur neuf mois, (BPCE SI).

Dans ce contexte, les panélistes ont à nouveau revu leurs anticipations à la baisse pour 2022 à **20,0 milliards d'euros**, synonyme d'un 4<sup>e</sup> trimestre atone et révélateur d'un fort attentisme sur le réajustement des prix qui se répercuterait en 2023 avec un volume anticipé de 19 milliards d'euros.

## Quelles seront les principaux facteurs d'allocation en immobilier non-coté en 2023?



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



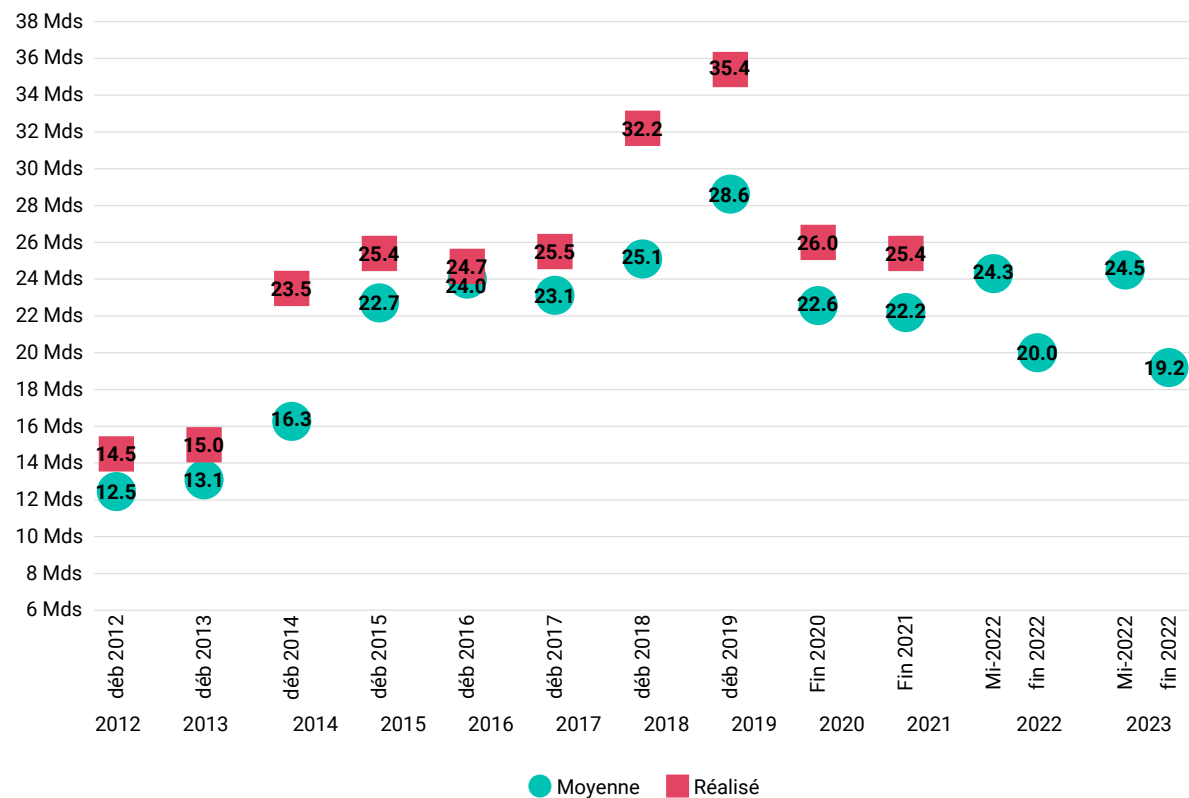


Il est à noter qu'historiquement les anticipations sont souvent plus prudentes que le réalisé, les panélistes ayant quelques incertitudes sur les transactions qui seront finalisées avant la fin de l'année.

La remontée des taux deviendrait ainsi le premier frein à l'investissement en 2023 d'après 37% des répondants, suivi par le resserrement des conditions de financement. L'équilibre entre l'offre et la demande apparaît en 3e position, alors que la rareté des biens *prime*, très souvent mentionnée les années précédentes, a été pointée par

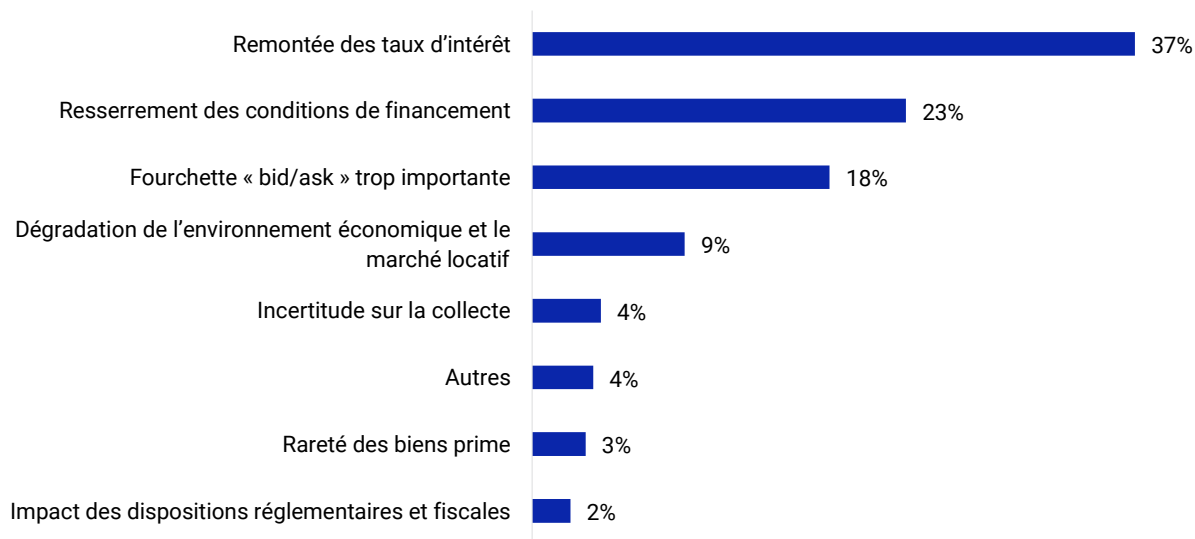
seulement 3% des répondants comme frein important. Ils précisent en effet que, compte tenu du coût de l'emprunt et de la remontée des taux OAT 10 ans, les biens prime sont désormais réservés aux investisseurs qui disposent de suffisamment de fonds propres et ne font pas appel à la dette. Les inquiétudes sur le financement et les taux d'intérêt auraient également un impact sur le résidentiel. Un contexte de crise conduirait à une redéfinition de la notion de prime, en rétablissant une hiérarchisation des biens plus marquée mais aussi un retour de la prime de risque pour des biens à valeur ajoutée.

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



Source : BPCE SI - Baromètre MSCI

## Principaux freins à l'investissement anticipés en 2023

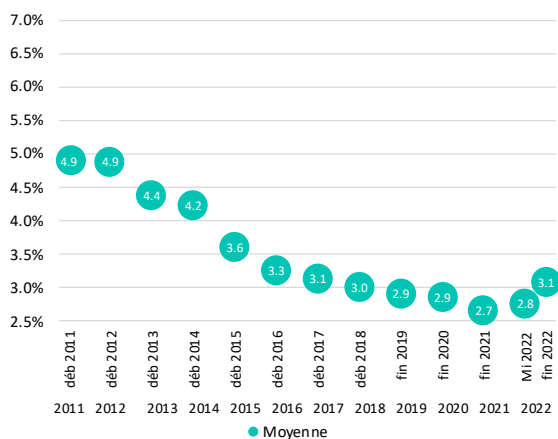


En ce qui concerne le secteur de la construction, le nombre de mise en chantier du 2<sup>e</sup> trimestre 2022 est 37% plus bas que la moyenne trimestrielle des 3 années précédentes selon MSCI Real Capital Analytics. Pour 2023 et 2024, 84% des panélistes interrogés anticipent une baisse des mises en chantier du fait de la hausse des coûts et de contraintes de financement accrues. Il est à noter que cette anticipation concerne davantage un report des chantiers. Une telle tendance est perçue comme une bonne nouvelle concernant les immeubles existants, en termes de prise de valeur et d'incitation à la rénovation, de plus en plus souvent nécessaire.

En revanche les avis sur le nombre de rénovations d'ici 2024 sont plus contrastés : 52% des panélistes penchent pour une hausse et 39% une baisse. En effet, le panel souligne la part de risque due aux dépenses d'adaptation des immeubles dans le cadre du décret tertiaire, avec une augmentation prévue des coûts de construction et de travaux, tout comme l'opportunité d'un changement d'usage ou d'une amélioration du bien en période d'absence de locataires.

Une majorité d'entre eux s'attend à une activité accrue des fonds value-add et opportunistes en 2023, pour lesquels ils observent davantage de levées de fonds, notamment dans l'objectif de rendre les immeubles compatibles avec le décret tertiaire.

### Anticipations des taux prime des plateformes logistiques

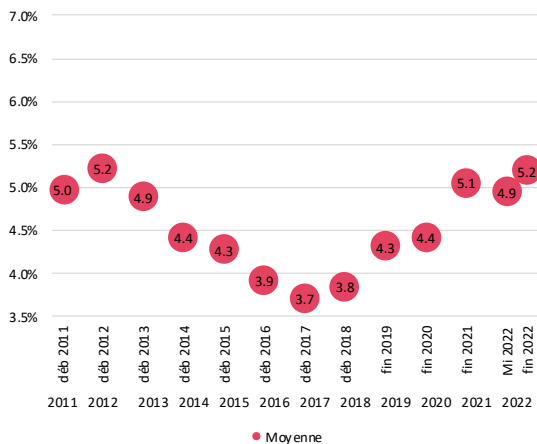


Source : Baromètre MSCI

La remontée du coût de l'emprunt et des taux obligataires impacterait directement la hausse des taux prime d'ici fin 2022 sur tous les secteurs:

- les taux des bureaux *prime* du Quartier Central des Affaires parisiens (QCA) remonteraient à

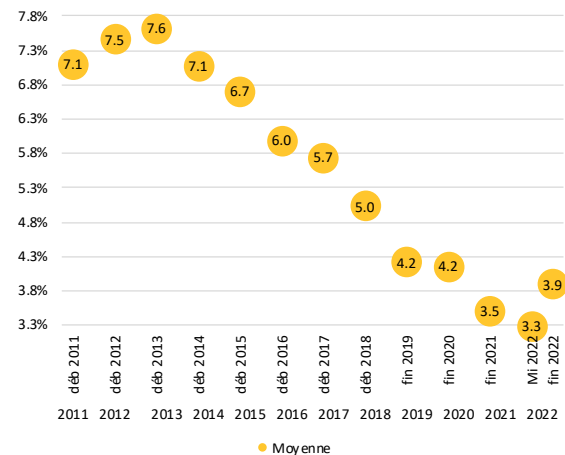
### Anticipations des taux prime des centres commerciaux



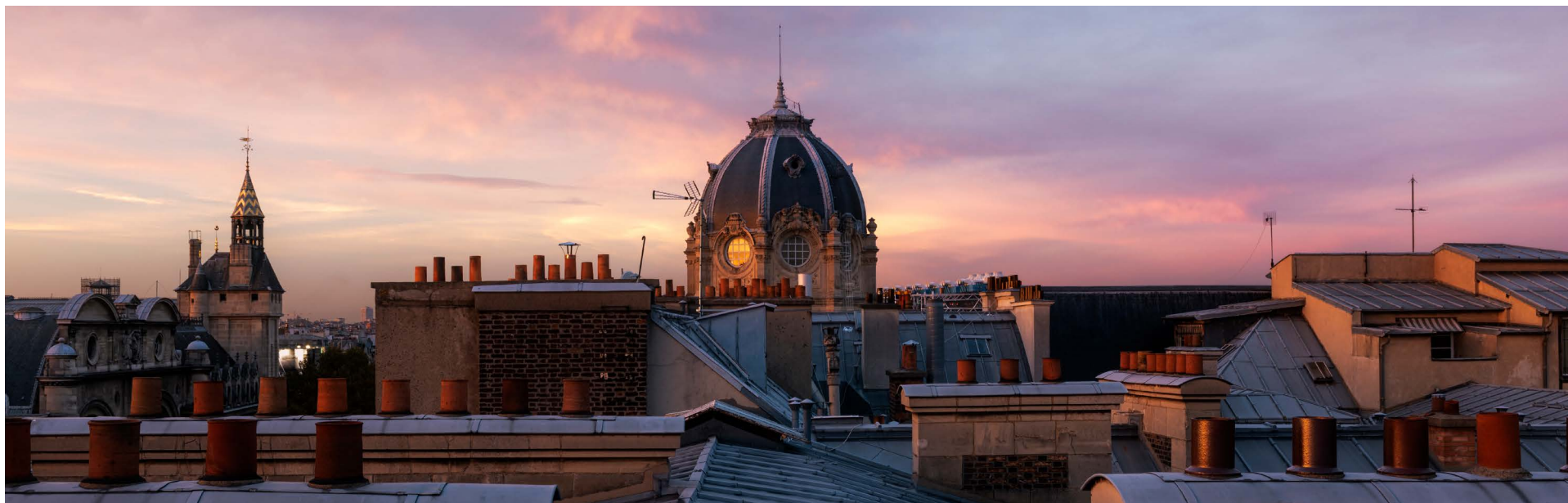
3,1%, ce qui n'a pas été observé depuis plus de 10 ans. Ce taux est à nuancer car il correspond aux transactions démarrées il y a 6 mois

- Les panélistes anticipent 5,2% pour les taux des centres commerciaux *prime*.

### Anticipations des taux des bureaux Prime Paris QCA



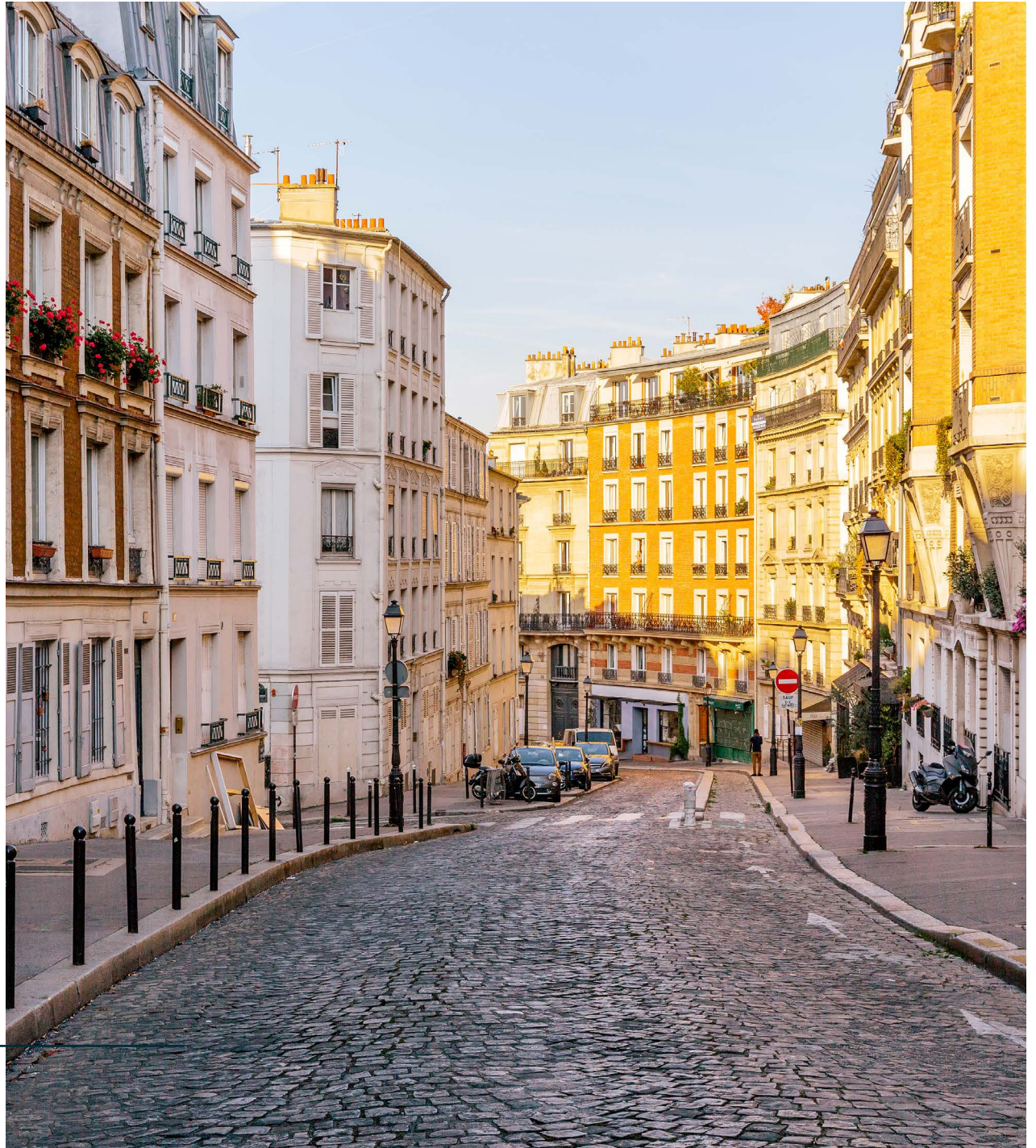
- Enfin les plateformes logistiques *prime* afficheraient la plus forte hausse des taux qui remonteraient de 60bpts à 3,9%. Ils précisent que le marché utilisateur est toujours fort et le marché peu volatil.



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, ainsi que de l'inertie du marché des transactions immobilières, estimé à 3 mois, du fait du laps de temps existant entre les premières étapes et la conclusion d'une vente. Un certain nombre de facteurs ont changé entre l'enquête et la publication des résultats, tel que la prise en compte de l'inflation dans les baux et le niveau de l'OAT 10 ans.

L'impact sur les valeurs vénales en 2022 est cependant perçu de façon très dispersée par le panel, notamment entre les acteurs qui réalisent des expertises mark-to-market et certains assureurs qui ont une approche prudentielle des valorisations. Les bureaux Croissant Ouest la Défense seraient très impactés en termes de baisse de valeurs. En revanche les hôtels et l'immobilier de santé pourraient obtenir un rendement en capital de plus de 1%. Concernant les hôtels, cette hausse s'explique par des valeurs déjà fortement impactées lors de la crise Covid, et la reprise du tourisme en 2022.

Le coût des capex pour passer au décret tertiaire devrait être intégré dans les expertises mais le panel le juge actuellement sous-évalué.



# Stratégie des acteurs

## Dans l'attente du réajustement des prix

Interrogés sur leur stratégie en 2023, les réponses apparaissent très contrastées : **48% des panélistes prévoient de maintenir leur volume d'acquisitions en immobilier**, 23% de les réduire et 19% de les augmenter. En ce qui concerne les cessions, 30% envisagent de les augmenter en 2023. 35% du panel s'adapte au contexte avec une stratégie de correction de prix.

Mais ces tendances pourraient évoluer rapidement puisque 48% d'entre eux indiquent revoir leur stratégie immobilière tous les 3 mois. Certains précisent

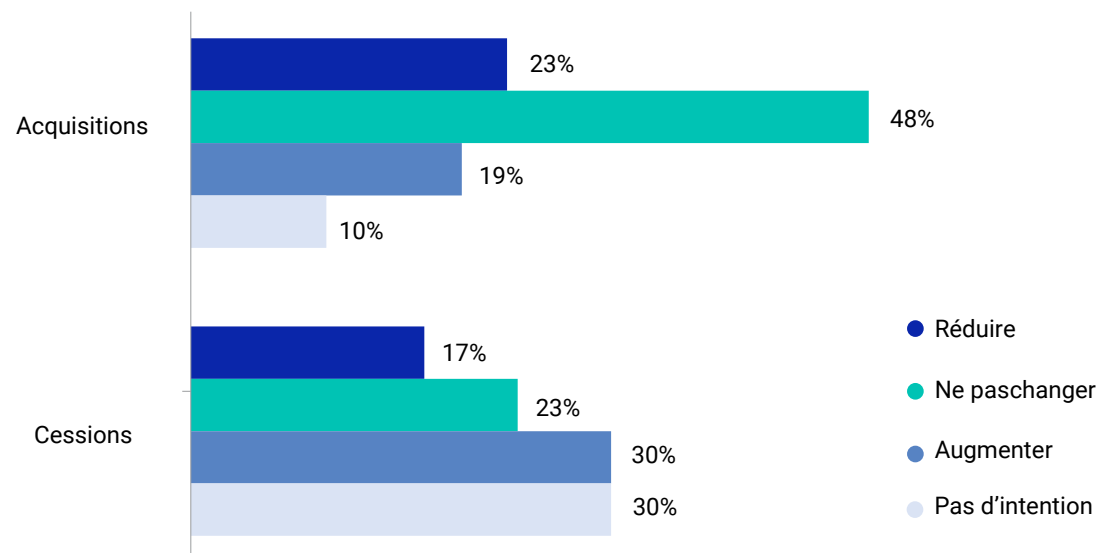
également qu'ils souhaitent se donner le temps pour réaliser des décisions d'arbitrage. Ils notent qu'il y a moins d'investissements en période de transition, et, que le choix de mise en vente d'actifs sera ajusté à la conjoncture.

Ce qui va soutenir la liquidité est le fait que certains fonds ont une durée de vie fixée et certains acteurs seraient obligés de vendre des actifs. Ils pourraient également prévoir de vendre les passoires énergétiques mais précisent avoir le temps avant de déclencher une procédure d'arbitrage.

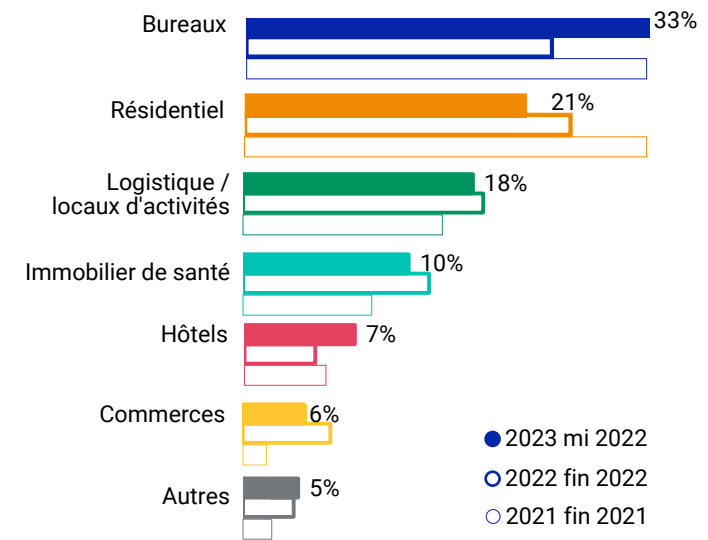
Les bureaux reviennent en tête des actifs privilégiés à l'achat comme à la vente en 2023, avec une recherche probable de centralité, principalement pour la zone de Paris.

Le résidentiel recule dans le classement à l'achat mais reste devant la logistique et les locaux d'activité comme l'immobilier de santé. Il concerne tous les types de logement. Interrogés sur les classes d'actifs alternatives qui présentent les meilleures perspectives à horizon 5 ans, le résidentiel géré (coliving, résidences seniors, résidences étudiantes) apparaît en 1ère position devant les data centres, le Life science et les cliniques.

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

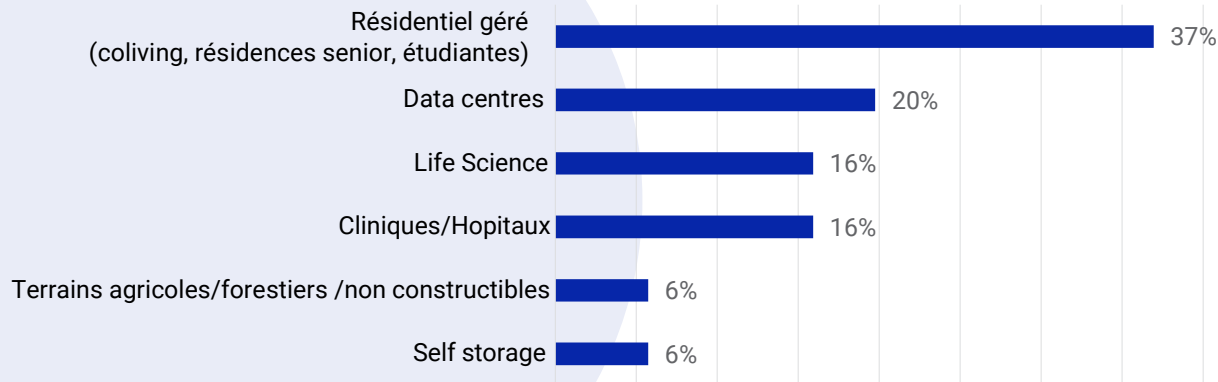


## Types d'actifs privilégiés en France à l'achat en 2023



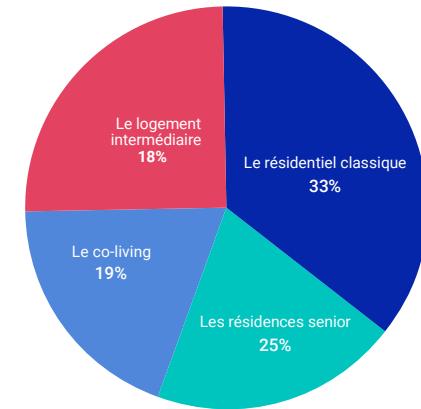
Source : Baromètre MSCI

## Quelles classes d'actifs alternatives présentent pour vous les meilleures perspectives à horizon 5 ans?



Source : Baromètre MSCI

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



## Le retour de l'Allemagne et du BeNeLux

Certains membres du panel indiquent que l'allocation géographique répond à une contrainte de diversification.

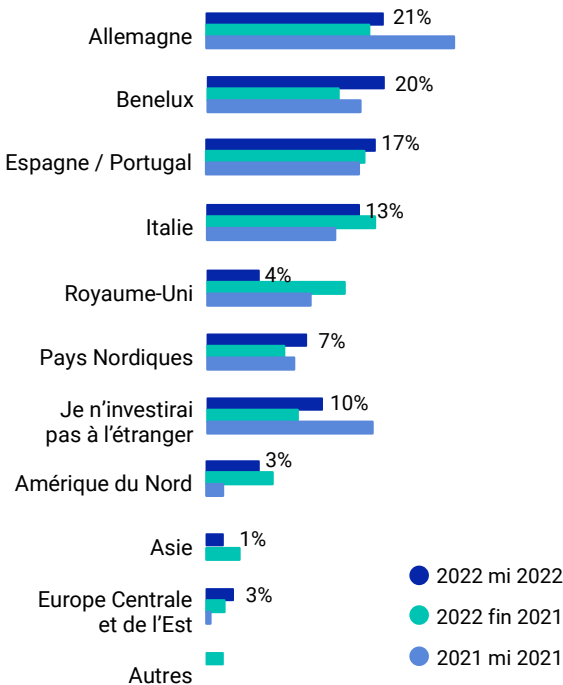
A l'inverse de la précédente édition, l'Allemagne remonte à 21% des intentions d'investissement à l'étranger en 2023 contre 15% en 2022. Elle devrait redevenir attractive en raison de la remontée des taux.

Le BeNeLux fait une percée étonnante et prend la 2e place devant l'Europe du Sud, qui présente d'importantes opportunités logistiques et résidentielles. Le panel mentionne que l'indexation est intéressante au Benelux car elle couvre 100% de l'inflation, alors qu'elle n'est que partielle en Allemagne, en Espagne et au Portugal. L'Espagne pourrait mieux résister économiquement que d'autres pays en 2023.

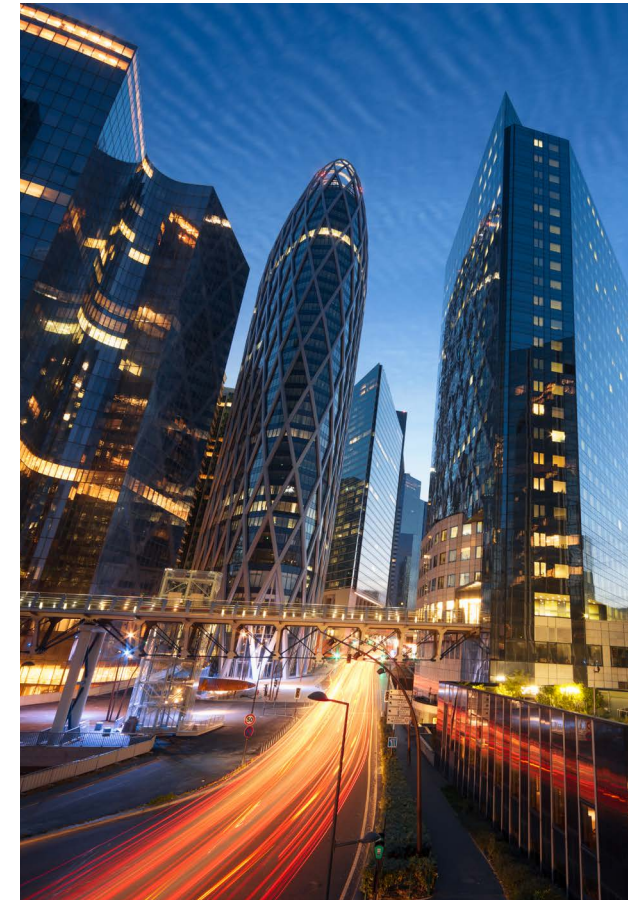
MSCI Real Capital Analytics a enregistré un retour en force des investissements en Espagne au 3e trimestre (+18% sur un an glissant), une croissance portée notamment par un important portefeuille de logement étudiant. Mais à ce stade, ils précisent que les transactions ne sont pas encore lancées donc ce

classement peut être amené à évoluer. Les intentions d'investissement reculent en revanche au Royaume-Uni, en Amérique du Nord et en Asie.

## Choix d'allocation des investisseurs par pays en 2023



Source : Baromètre MSCI



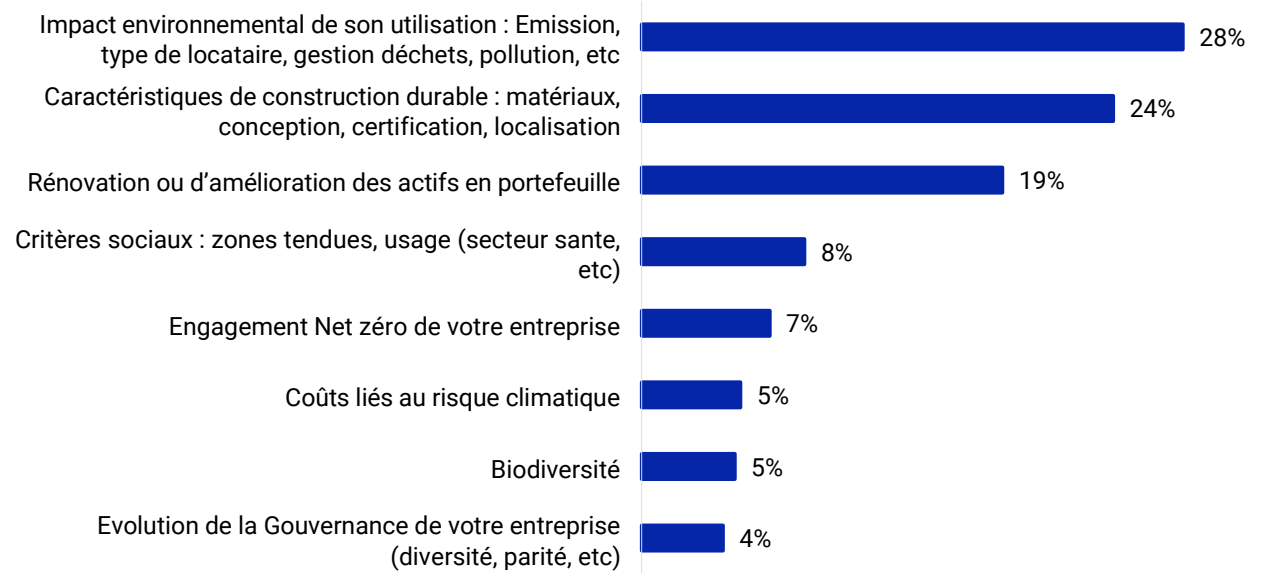
Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

## Stratégie et climat

Bien qu'un peu masquées par les interrogations court-terme liées au contexte inflationniste, les stratégies se développent largement pour prendre en compte les enjeux climatiques. L'impact environnemental lié à l'utilisation de l'immeuble est mentionné comme le premier facteur de sélection, suivi par les caractéristiques de construction durable et la rénovation ou l'amélioration des actifs en portefeuille. La biodiversité reste encore peu priorisée mais pourrait prendre plus d'importance 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, 45% des répondants prévoient d'adapter leurs actifs et 29% d'acheter des immeubles en construction certifiés. 19% prévoient également de céder les actifs à fortes émissions carbone. La collecte des consommations d'énergie apparaît comme un chantier majeur afin de répondre, entre autres, au décret Tertiaire

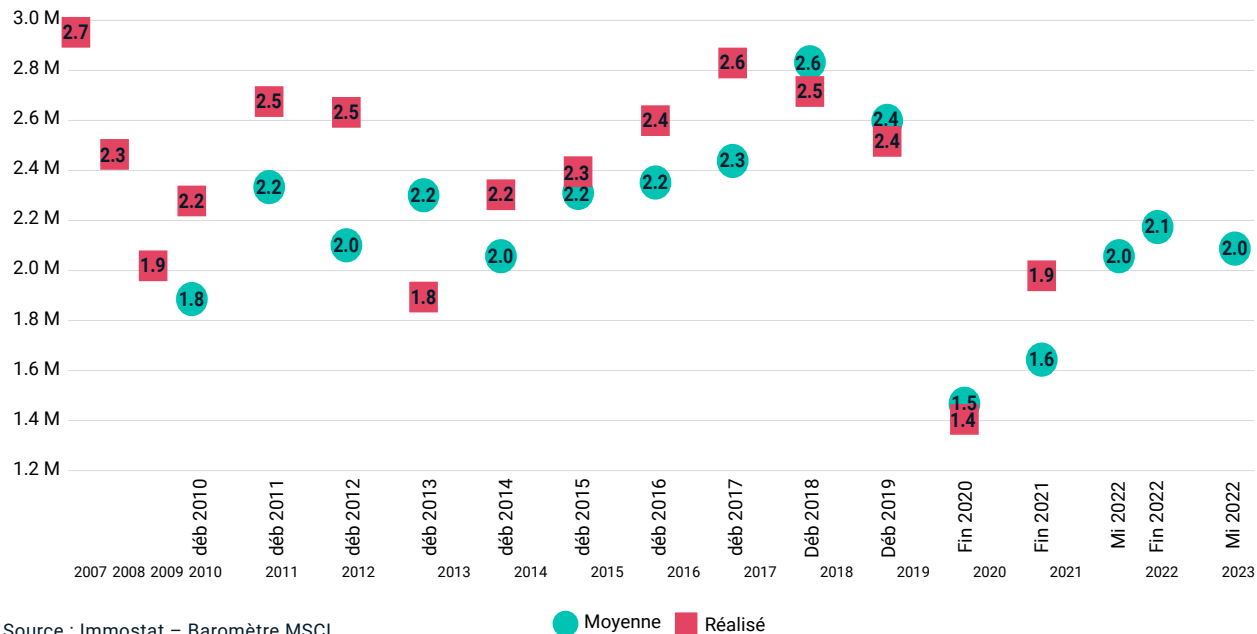
### Quelles autres caractéristiques ESG appliquerez-vous dans votre sélection d'actifs?



# Marché locatif

## Bureaux : stabilisation et scission du marché

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



Source : Immostat – Baromètre MSCI

● Moyenne ■ Réalisé

# 2,1 millions de m<sup>2</sup>

Fin 2022, les panélistes estiment, comme lors de l'édition précédente, qu'un scénario de stabilisation voire une légère amélioration est le plus probable et anticipent une demande placée à 2,1 millions de m<sup>2</sup>

Fin 2021, le volume de la demande placée des bureaux augmentait pour atteindre 1,9 millions de m<sup>2</sup>, au-dessus de son niveau de 2020 à 1,4 millions de m<sup>2</sup> (selon Immostat).

**Fin 2022**, les panélistes estiment, comme lors de l'édition précédente, qu'un scénario de stabilisation voire une légère amélioration est le plus probable et anticipent une **demande placée à 2,1 millions de m<sup>2</sup>**. En 2023, la demande placée serait en légère baisse à **1,9 million de m<sup>2</sup>** et se rapprocherait ainsi de son niveau de 2009.

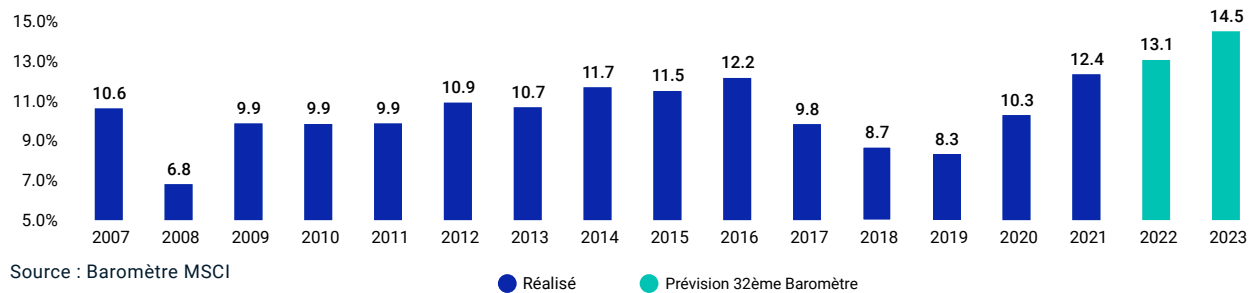
Ces résultats sont cependant à différencier en fonction des localisations : le panel observe une dichotomie forte entre Paris intramuros et le reste de l'Île-de-France. En effet, la situation du marché locatif est tendue dans Paris avec des possibilités de location très réduites et des centres de coworking occupés au maximum de leur capacité.

Le développement d'un modèle avec la prise à bail d'un siège ou bureau « central », complété par des places de coworking dispersées en Île-de-France pourrait également se développer. La tendance pour ces places « satellite » se retrouverait aussi en région. Ces modèles traduisent le besoin des locataires de flexibilité dans la prise à bail, même sur des durées longues.

Globalement, les panélistes considèrent 2022 comme une année de poursuite de la reprise du marché locatif, faisant suite à la crise pandémique, mais sans retrouver les niveaux pré Covid. Sur 2023, d'avantage d'incertitudes pèsent, liées notamment aux difficultés économiques des entreprises et des rationalisations de surfaces issues des nouvelles pratiques de télétravail.

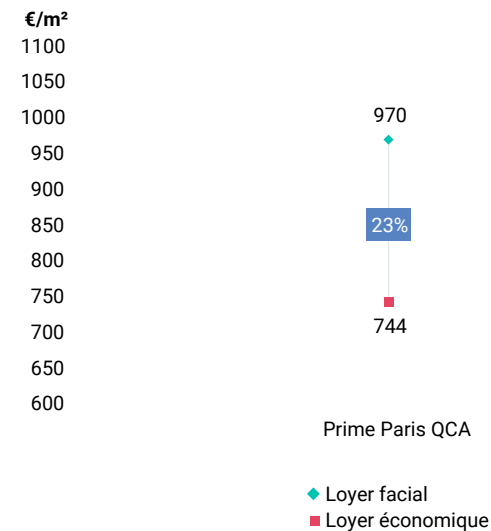
## Bureaux : anticipations de la vacance et des mesures d'accompagnement

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

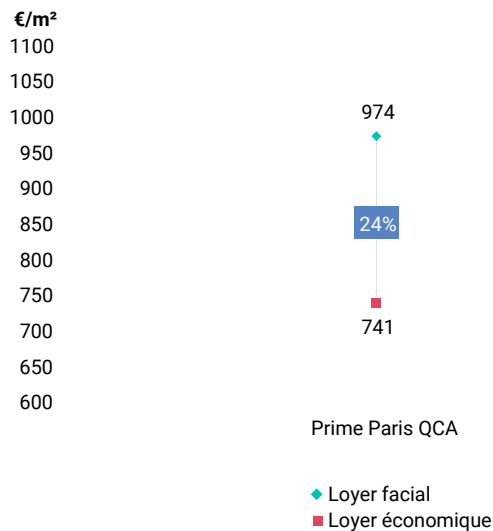


Le taux de vacance des bureaux en Île-de-France avait augmenté en 2021 dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels, atteignant 12,4%. Cette hausse se poursuivrait pour atteindre 13,1% fin 2022 et 14,5% en 2023. Ces résultats seraient cependant, une fois de plus, à nuancer en fonction des zones géographiques, Paris résistant mieux que le reste de l'Île-de-France.

### Anticipations - Gamme des loyers et mesures d'accompagnements (2022)



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



Source : Baromètre MSCI

Dans un contexte de stabilisation de la demande placée, le panel anticipe également une stabilisation du niveau des loyers faciaux des bureaux prime Paris QCA en 2022 et 2023.

La fourchette haute des loyers faciaux atteindrait ainsi 974€/m² en 2023, en ligne avec la précédente édition. Cependant, l'écart serait plus important pour la fourchette basse avec des niveaux anticipés à 744€/m² fin 2022 et 741€/m² en 2023.

Le niveau des mesures d'accompagnement augmenterait en 2022 et 2023 pour atteindre 24%, soit une augmentation de 4 points par rapport à l'étude de juin 2022.

Ces deux anticipations confirment que les panelistes intègrent que le contexte économique va nécessiter d'accompagner les locataires de manière plus soutenue, ceux-ci étant toujours en recherche de centralité et de qualité de service. A noter que les panélistes indiquent que les locataires en recherche de surfaces dans Paris QCA ne sont pas prêts à considérer d'autres localisations.

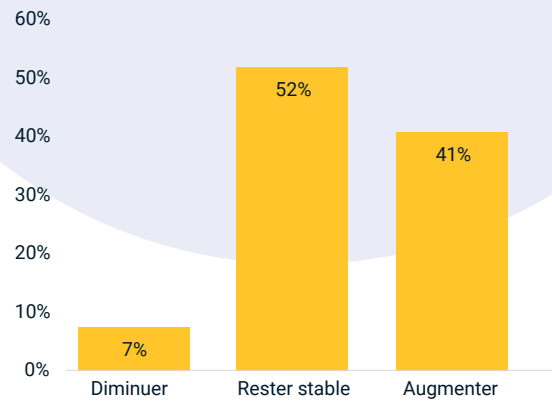


Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

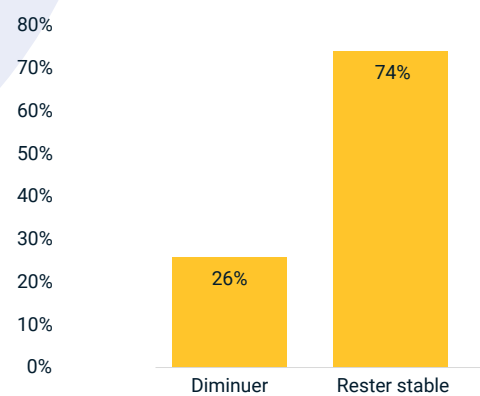
## Les Commerces : une dichotomie entre les centres commerciaux et les retails parks.

Dans un contexte économique chahuté par l'inflation, une éventuelle entrée en récession et une remontée des taux obligataires, 56% des panélistes envisagent une stabilité du niveau des loyers des commerces physiques en 2023 par rapport à 2022.

Comment le taux de vacance des **retail parks** va-t-il évoluer en 2022 par rapport à 2021 selon vous ?



Comment le taux de vacance des **centres commerciaux** va-t-il évoluer en 2022 par rapport à 2021 selon vous ?



Source : Baromètre MSCI

**36% des panélistes positionnent les Retail parks comme la catégorie de commerces qui résisterait le mieux en 2023.**

Les panélistes observent une dichotomie de marché entre les retail parks et les centres commerciaux quant à l'évolution du taux de vacance, expliquée notamment par des modes de consommation qui changent : le taux de pénétration de l'online retail augmente, la consommation s'adapte en délaissant certaines enseignes de prêt-à-porter par exemple. Le tout est accentué par l'impact de l'inflation sur la consommation des ménages.

Le taux de collecte des loyers de commerces anticipé en 2023 serait de 91%, en légère hausse par rapport à l'édition précédente, qui présentait un taux de 90%.

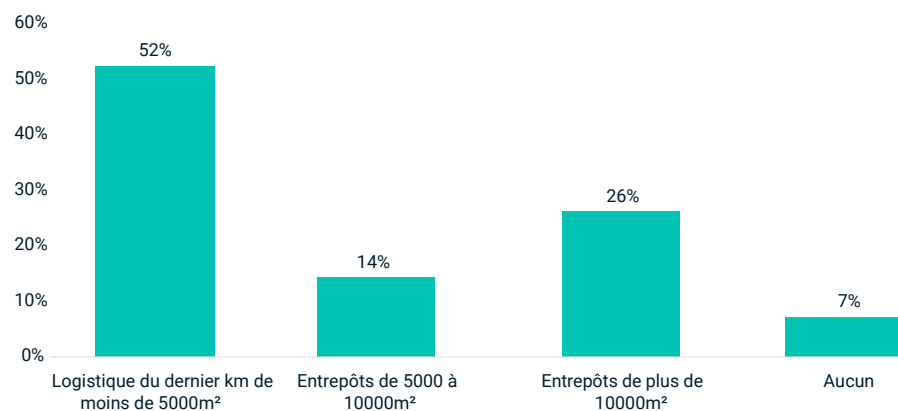


Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

## Logistique et Locaux d'activité : un dynamisme qui ralentit

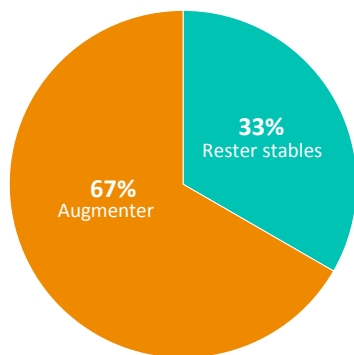
Le besoin en entrepôts logistiques marquerait le pas en 2023 : 44% des panélistes interrogés anticipent une stabilité de la demande placée des entrepôts logistiques et 41% une augmentation.

### 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



Ils soulignent notamment la différenciation par type d'entrepôts : La majorité du panel anticipe une hausse de la demande placée sur la logistique du dernier kilomètre (moins de 5000m<sup>2</sup>), comme l'édition précédente, justifiée par le changement des modes de consommation.

Pour 67% des répondants, les loyers des entrepôts logistiques devraient augmenter en 2023, toujours poussés par la demande mais également le manque d'offre. Les contraintes de non-artificialisation des sols limitent les nouvelles constructions. En revanche, ils émettent des réserves quant à la capacité des locataires à absorber les hausses de loyers lorsque ces derniers ont des marges réduites.

Les panélistes considèrent qu'une approche mixte des commerces physiques et de la logistique serait pertinente afin de répondre aux nouvelles habitudes de consommation, initiées lors de la crise sanitaire. Selon eux, la limite entre la logistique du dernier kilomètre et le commerce se réduit de plus en plus.

## L'immobilier résidentiel et transition énergétique

Dans un contexte économique adverse, le panel perçoit la remontée des taux d'emprunt, la hausse des coûts de gestion/rénovation et la réglementation sur le contrôle des loyers comme étant les facteurs de risque les plus importants en résidentiel en 2023.

Les difficultés d'intégration de la transition énergétique perdurent sur le secteur résidentiel. La question des coûts liés à la rénovation se pose chez l'ensemble des acteurs ainsi que la faisabilité opérationnelle de telles rénovations : la complexité pour la rénovation de façades, de toits et la difficulté d'élever les DPE à des rangs supérieurs à E sur de l'Haussmannien sont certaines des raisons mises en avant.

Ils soulignent également que la difficulté d'opérer des rénovations liées à la transition énergétique sur des

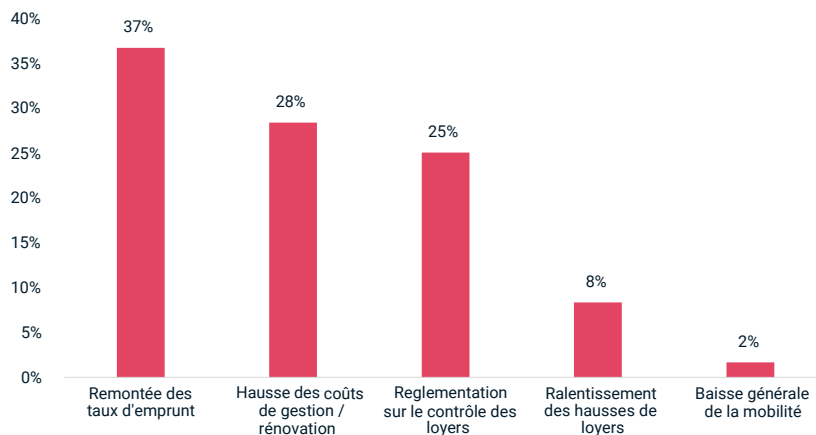
immeubles résidentiels entraîne mécaniquement un réajustement du prix lorsque les actifs sont cédés.

Également, les panélistes estiment qu'il est désormais complexe de mettre en place des opérations avec de l'effet de levier en résidentiel du fait du contexte inflationniste, d'une prime de risque qui se dégrade, et du coût de la dette qui augmente.

Ces phénomènes renforcent notamment le risque d'attrition du parc locatif sur un marché de plus en plus réglementé.

Le taux de collecte des loyers anticipé en 2022 pour le résidentiel atteint 97%.

### Quel sera l'impact de la prise en compte de la transition énergétique sur les niveaux de loyers en résidentiel ?



Source : Baromètre MSCI



Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

## L'immobilier Hôtelier : le tourisme d'affaires reste impacté

Il existe toujours une forte dichotomie de marché entre le tourisme de loisirs et le tourisme d'affaires, avec un secteur hôtelier à deux vitesses.

Le besoin des voyages d'affaires est toujours réduit du fait de la démocratisation du télétravail. Les panélistes estiment ainsi que le segment de loisirs serait plus plébiscité à l'acquisition en 2023.

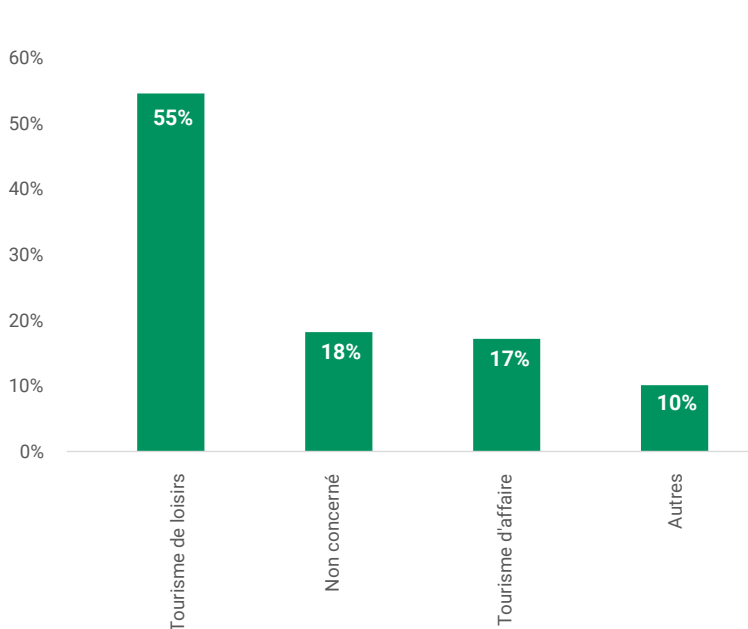
Il conviendrait donc encore à l'hôtellerie du tourisme d'affaires de se réinventer et d'innover.

Le panel note en revanche que le marché du tourisme de loisirs reste dépendant de l'industrie de la mobilité et donc de l'énergie. Le secteur ne bénéficie ainsi pas pleinement de son potentiel du fait notamment d'une clientèle internationale moins présente (politique anti-covid en Chine par exemple). Ils remarquent cependant que le tourisme domestique a été très fort cette année sur l'ensemble de l'hexagone. Le marché serait selon eux dominé par la catégorie économique du secteur hôtelier, ces actifs seraient ainsi mieux orientés, le

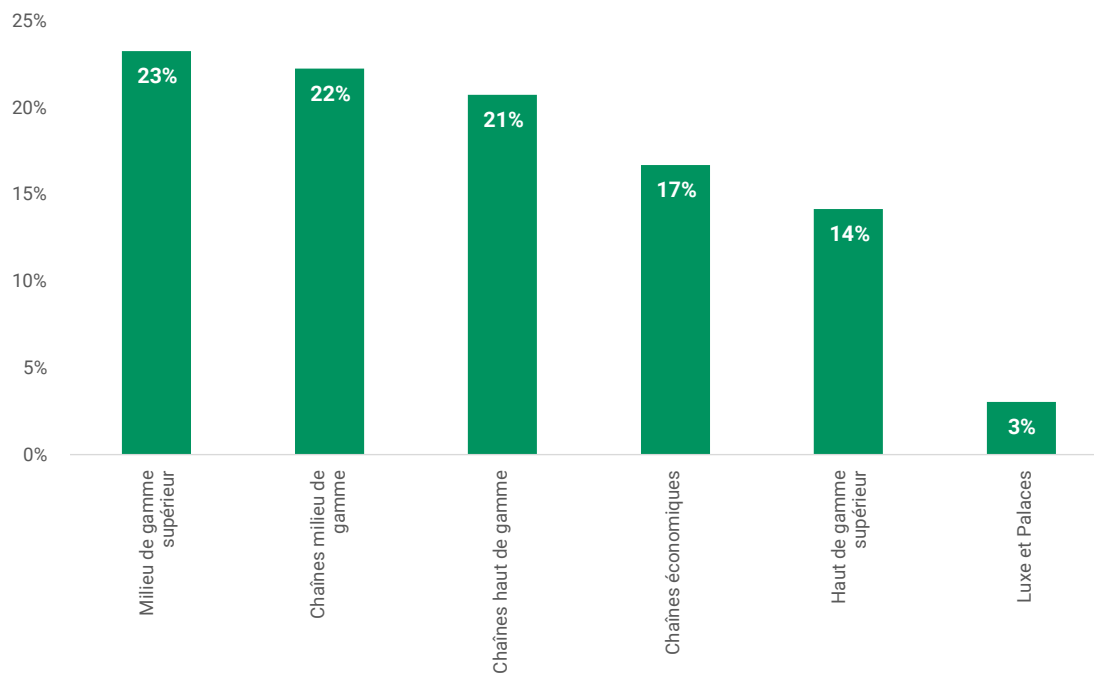
milieu de gamme et les actifs Luxe / Palace étant plus en souffrance.

Cependant, ils pointent la sensibilité du tourisme de loisirs à l'inflation et à l'augmentation du chômage qui pourrait en découler. De plus, dans les nouvelles tendances, l'impact des coûts énergétiques à l'échelle mondiale pourrait aussi se répercuter sur l'industrie du tourisme.

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



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



Source : Baromètre MSCI

# Conclusion

Dans le brouillard actuel, rien n'est tranché sur l'évolution du marché de l'investissement en 2023. Nous sommes dans une période de transition par excellence et les investisseurs cherchent à rester souples sur les caps qu'ils auraient pu se fixer. Une forte incertitude liée aux taux se répercute dans quasiment tous les aspects de l'investissement immobilier. Les investisseurs ont souligné leur attentisme et prévoient un volume d'investissement de 19 milliards d'euros en 2023. La dichotomie et la hiérarchie des biens s'accroissent et la remontée des taux de rendement serait généralisée sans être pour autant complètement reflétée dans les expertises de fin d'année. Avec ces faibles perspectives de croissance de valeurs, les investisseurs vont s'atteler à améliorer la qualité locative de leurs actifs. Les niveaux de taux de financement, d'indexation et la solidité économiques guideront la diversification à l'étranger, avec notamment la remontée de l'Allemagne, des Pays-Bas et de l'Espagne.

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

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

Les incertitudes sur les difficultés économiques des entreprises et le développement du télétravail entraîneraient un léger repli de la demande placée des bureaux en Ile-de-France en 2023, à 1,9 million de m2 et une augmentation du taux de vacance surtout en dehors de Paris.

La dichotomie serait marquée aussi sur les commerces : Les retails parks résisteraient mieux à la crise que les centres commerciaux. Le marché de la logistique continuerait de bénéficier d'une hausse des loyers liée à un manque d'offre. En hôtellerie, le tourisme de loisirs résisterait mieux mais pourrait se trouver affecté si le taux de chômage augmente.

En résumé, le panel reste vigilant sur le marché locatif, qui, bien que bénéficiant des indexations de loyers, resterait fragile.

**Carine Dassé**  
Executive Director, MSCI

**Maud Guibourg**  
Senior Associate, MSCI

**Guillaume Choumil**  
Associate, MSCI

**Béatrice Ginieis**  
Senior Associate, 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 | CBR1122

## 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)