

ACTUALITÉ PRIMONIAL REIM

I/ NOTRE VISION DU MARCHÉ À LA MI-ANNÉE 2023

- Au cours de la décennie passée, la politique monétaire des banques centrales à consister à injecter des liquidités massives dans l'économie et à réduire les taux directeurs, ce qui a stimulé les investissements immobiliers. En effet, les prêts étaient peu coûteux et les rendements immobiliers compétitifs par rapport aux produits monétaires. Pendant cette période, la création de valeur pour l'investissement immobilier était en grande partie portée par la compression mécanique des taux et l'effet de levier.
- **Un nouveau cycle s'ouvre où la performance immobilière résultera toujours davantage des choix d'allocation, du « timing market » et de la qualité des équipes spécialisées sur chacun des sous marchés immobiliers. En d'autres termes, le moteur principal de la performance immobilière sera constitué par l'évolution des loyers plutôt que par celle du capital.**
- **Depuis 12 mois, le marché se caractérise par une remontée rapide et brutale des taux directeurs** qui atteignent leur plus haut niveau depuis 2001. Un an après avoir lancé le cycle de relèvement des taux, le plus rapide de son histoire, aujourd'hui de 400 points de base, la Banque Centrale Européenne garde le cap dans le but de **juguler l'inflation** : ce mouvement a entraîné un renchérissement du coût du crédit, un durcissement des conditions de financement pour les investisseurs et a limité mécaniquement la prime de risque spécifique à l'immobilier.
- **Cette situation exceptionnelle de marché, impacte l'immobilier de la façon suivante :**
 - ⇒ **1/ Sur le marché de l'investissement avec des transactions quasiment à l'arrêt depuis septembre 2022.**
 - o Le volume des transactions en immobilier tertiaire (hors résidentiel) est en recul de plus de 40%¹. Les rares transactions concernent des actifs « trophées » achetés par des enseignes du Luxe.
 - o Le marché de la transaction immobilière résidentiel neuf est également en fort recul, près de 40%. Ce recul s'explique par des ménages désolvabilisés par la difficulté d'accès au crédit ainsi que par des investisseurs institutionnels en attente d'une plus grande visibilité.
 - ⇒ **2/ En ce qui concerne les valeurs, la situation sera à apprécier en fonction de chaque sous marché immobiliers et des localisations : il n'y a pas un marché de l'immobilier mais des réalités spécifiques à chaque immeuble en fonction de sa typologie, de son emplacement, de ses qualités techniques et servicielles ainsi que de son état locatif. Les actifs ne sont pas tous comparables.**
 - o Le bureau - qui avait connu une augmentation mécanique des valeurs ces dernières années - est interrogé sur ses usages avec l'émergence du télétravail, la recherche de centralité et de services et sera davantage impacté.
 - o Le commerce dont les valeurs au 31/12/2022 avaient déjà intégré l'émergence des nouveaux modes de consommation, la digitalisation, le mouvement des gilets jaunes, le Covid et plus récemment les mouvements émeutiers, est susceptible de connaître un dernier ajustement limité.
 - o En revanche, certaines classes d'actifs telles que l'immobilier de santé, le résidentiel ancien, l'hôtellerie, portées notamment par la démographie et l'attractivité des territoires résisteront mieux.

¹ Sources : Primonial Reim département Recherche

- **Dans cet environnement de marché, il demeure des éléments qui incitent à la confiance :**
 - o **Les loyers progressent grâce au mécanisme de l'indexation sur l'inflation.** Cette croissance des revenus locatifs s'opère dès lors que les gérants sont en mesure de répercuter cette hausse, sans pour autant obérer la solvabilité des locataires.
 - o **Au cours du second semestre 2023, la BCE devrait ralentir le rythme de la hausse des taux directeurs pour arriver à un atterrissage,** permettant ainsi une reconstitution progressive de la prime immobilière. Le marché trouvera ainsi de nouveaux repères.
 - o **Cette hausse des taux reste un événement de marché exceptionnel qui s'explique par plusieurs facteurs conjoncturels. L'immobilier est un actif réel qui s'inscrit dans le cadre d'une allocation patrimoniale diversifiée : en tant que tel, il doit s'envisager sur le long terme. Par ailleurs, il a prouvé à maintes reprises sa capacité à résister à des chocs économiques majeurs.**
- Si la période que nous traversons est inédite de par sa nature multifactorielle, **nous restons confiants dans la capacité de rebond du marché, une fois les incertitudes actuelles levées. Nous réaffirmons nos convictions immobilières et la pertinence de la stratégie mise en œuvre chez Primonial REIM au regard du contexte macroéconomique actuel.**

II/ UN CONTEXTE MARCHÉ QUI CONFORTE NOTRE STRATÉGIE

Des convictions fondées sur l'identification des mégatendances, la sélectivité des investissements et la constitution d'une allocation composée majoritairement d'actifs alternatifs résilients.

- Les équipes de Primonial REIM continuent de mettre en œuvre **une gestion dynamique des portefeuilles immobiliers qui leurs sont confiés,**
- Cette gestion repose sur l'identification et la bonne compréhension des mégatendances de notre époque (évolutions démographiques et sociologiques, phénomène de métropolisation, enjeux ESG, nouveaux usages, etc.) en vue **de constituer une allocation diversifiée et performante sur le long terme.**

Dès 2012, nous nous sommes positionnés sur le financement des infrastructures de santé : un secteur économique en sous offre, porté par des besoins structurels liés notamment au vieillissement de la population. L'immobilier de santé du fait de ses qualités défensives et la forte visibilité offerte sur les revenus locatifs s'avère particulièrement pertinent pour les épargnants dans le contexte actuel. Nous allons donc poursuivre nos investissements en immobilier de santé, qui représentent aujourd'hui 47% de nos encours sous gestion. D'autres classes d'actifs alternatives ne seront pas délaissées :

- o **l'hôtellerie** qui bénéficie d'une forte dynamique depuis 2019 avec la reprise postpandémique du tourisme international, et **le résidentiel**, apprécié pour ses points d'entrée intéressants et ses possibilités d'achat en bloc avec décote auprès des promoteurs.
- **À date, l'allocation globale de Primonial REIM est composée de 65% d'actifs alternatifs** (santé, résidentiel, hôtellerie). Ce patrimoine immobilier est **géré par des équipes spécialisées et implantées dans les principaux pays européens où sont localisés nos immeubles**, bénéficiant ainsi d'une forte expertise locale et d'une relation de proximité avec les locataires-exploitants.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Source : Primonial REIM, juillet 2023

- **La performance immobilière dans le cadre du nouveau cycle qui s'est ouvert sera basée sur les revenus locatifs. La priorité doit être donnée à la qualité des contreparties, aux partenariats avec les opérateurs/locataires, aux baux longs et aux potentiels de réversion tout en intégrant les fondamentaux de la localisation et la performance énergétique des bâtiments.**

Les partenariats stratégiques de long terme que nous avons déjà conclus avec les grands opérateurs de santé (baux entre 12 et 25 ans ferme) ou d'hôtellerie (baux de 9 ans ferme), conjugués à la solidité financière de l'ensemble des locataires de notre parc, nous permettent **d'aborder ce nouveau cycle avec sérénité et confiance.**

- **Au 30/06/2023, sur le périmètre du patrimoine géré par Primonial REIM France, le taux de recouvrement des loyers s'élève à 98% et l'indexation des loyers d'ores et déjà acquise s'établit à +4,8% (+5,1% en projeté annuel 2023). Le taux d'occupation financier de notre parc immobilier et cette hausse des revenus locatifs témoignent à la fois de la qualité de nos contreparties locataires et de notre patrimoine.**

III/ QUELS IMPACTS SUR NOS FONDS ?

- Les expertises immobilières relatives à nos SCPI ont lieu une fois l'an, en fin d'exercice. Aujourd'hui, il est évident que les valeurs de décembre 2022 ne peuvent plus servir de référence, dans un contexte où il existe peu de transactions auxquelles se rattacher pour évaluer les immeubles dans une logique de long terme.
- En effet, la prolongation du durcissement monétaire des banques centrales et les conditions de financement induisent actuellement un gel des transactions.
- **Début juillet, en cohérence avec nos associations professionnelles et l'AMF nous avons décidé de diligenter une campagne d'expertise, à mi-année, sur notre patrimoine immobilier. Les résultats définitifs seront connus au mois de septembre.**
- **Nous sommes donc en phase de consolidation et d'analyse des données pour ce qui est du réel impact de la situation de marché sur nos fonds.** Toutefois, la dernière campagne d'expertises fait ressortir une forte résilience de notre patrimoine immobilier global, avec les éléments différenciants suivants par classes d'actifs :
 - o **des valeurs résilientes pour l'immobilier de santé et le résidentiel ;**
 - o **des valeurs en légère hausse pour l'hôtellerie ;**
 - o **pour le commerce**, les baisses de valeurs avaient déjà été en grande partie enregistrées suite à l'impact Covid sur la période 2020-2022. **Suite à la prise en compte des expertises du 30/06/2023 des derniers ajustements seront constatés au cas par cas** pour atteindre un point bas constituant une nouvelle référence marché ;
 - o **le patrimoine de bureaux**, qui avait connu une augmentation mécanique des valorisations ces dernières années, est aujourd'hui impacté par le contexte actuel de hausse des taux, après la correction d'ores et déjà acté en décembre 2022. Il résiste bien sur le volet locatif (+6,2% estimé sur l'indexation des loyers estimée en 2023 sur notre SCPI de bureaux Primopierre par exemple). Ces ajustements ne remettent pas en cause les qualités intrinsèques des immeubles, ni l'engagement des équipes expertes pour accompagner les mutations des usages et l'intégration progressive des codes de l'hôtellerie (plus de services et de lieux d'échanges) et leur nécessaire verdissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Source : Primonial REIM, juillet 2023

FOCUS SUR NOS DIFFÉRENTS TYPES DE VÉHICULES

LES SCPI

- **Rappelons, tout d'abord, que les SCPI sont avant tout un produit de rente** avec un horizon de placement à 10 ans. Les performances reposent sur la distribution d'un revenu régulier dans le temps au bénéfice des porteurs de parts.
- **L'immobilier est une classe d'actifs qui protège de l'inflation : nous projetons pour 2023 une hausse de 5,7% des loyers liée à leur indexation. Les coupons du 2T seront identiques à ceux du 1T et en adéquation avec les projections faites aux porteurs de parts.**
- Par ailleurs, la baisse des valeurs d'expertise ne se traduit pas automatiquement par une baisse des prix des parts des SCPI, qui sont des produits sophistiqués. La valeur du prix de la part peut varier dans une fourchette de +/- 10% par rapport à la valeur de reconstitution (valeur du patrimoine). Ce mécanisme joue un rôle essentiel d'amortisseur et est un des mécanismes de gestion de la liquidité des SCPI au bénéfice de nos épargnants.

LES SCI

- **Les SCI présentent sous la forme d'unités de compte dans les contrats d'assurance vie doivent aussi s'envisager comme un investissement de long terme.**
- Le mécanisme est différent des SCPI puisque les valeurs d'expertises sont directement répercutées dans la Valeur Liquidative (VL) du fonds calculée à intervalle régulier.
- Les trois SCI de Primonial REIM (Capimmo, Cap Santé et Linasens) ont prouvé leur capacité à délivrer une performance durable au profit de leurs investisseurs.
 - o **La SCI Capimmo affiche une performance cumulée de 100% depuis sa création en 2007, avec une performance, sur un an glissant, moyenne de 4,34% à fin juin 2023.** Les baisses des VL successives de Capimmo **sur le premier semestre 2023 restent conjoncturelles et liées au contexte de marché.** Nos projections montrent une performance du fonds attendue autour de 5% dès 2024, soit au-delà des objectifs initiaux du fonds. Conserver dans son allocation un produit comme Capimmo, offrant une exposition à l'immobilier très diversifiée (zone géographique, multi-supports), demeure donc pertinent. **Une cession des parts liées à des événements conjoncturels ponctuels, reviendrait pour les épargnants à renoncer au potentiel de performance future, à moyen terme.**
 - o Lancée en 2022, **la SCI Cap Santé** créée pour répondre au nouvel environnement de marché en intégrant les mégatendances, notamment les besoins de financement en matière d'infrastructures sanitaires, poursuit sa trajectoire de croissance avec une performance 2022 de 6,60% et une performance projetée identique en 2023.
 - o **La SCI Linasens**, créée en 2022, continue à capitaliser sur son approche opportuniste, axée sur l'analyse des cycles immobiliers à l'échelle européenne, avec une performance nette pour 2023 d'ores et déjà stabilisée, supérieure à l'objectif fixé de 5%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les rendements attendus ne sont pas garantis.

Les investissements (SCPI, SCI) sont soumis à des risques de perte de capital, de liquidité et de crédit.

Source : Primonial REIM, juillet 2023

IV/ EN SYNTHÈSE

- **En tant que collecteur d'épargne, le rôle de Primonial REIM est d'assurer une récurrence de revenus à nos associés et porteurs de parts, ainsi que de protéger leur capital. L'immobilier est un investissement qui ne peut s'envisager que sur le long terme.**
- **Synonyme d'opportunités, un nouveau cycle s'ouvre pour l'immobilier avec des ressorts puissants et des tendances structurelles qui vont alimenter la demande future : que ce soit la démographie, avec le défi du vieillissement de la population, la métropolisation comme vecteur de dynamique économique, ou encore le défi de la transition énergétique pour s'inscrire dans une trajectoire zéro carbone.**
- **Nos fondamentaux solides et nos choix stratégiques clairs, dans le cadre d'une gestion dynamique, vont nous permettre de saisir de nouvelles opportunités immobilières offertes par ce nouveau paradigme de marché, en continuant à générer une performance durable sur le long terme pour nos clients, qu'ils soient investisseurs particuliers ou institutionnels.**
- **Les équipes de Primonial REIM sont entièrement mobilisées en ce sens et restent à votre disposition pour toute information complémentaire.**

À propos de Primonial REIM

Primonial REIM réunit plus de 450 collaborateurs en France, Allemagne, au Luxembourg, en Italie, à Singapour et au Royaume-Uni. La société 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.

Au 05 juillet 2023, Primonial REIM détient 42 milliards d'euros d'encours sous gestion. Son allocation de conviction se décompose en : 47% d'immobilier de santé/éducation, 35% bureaux, 8% résidentiel, 5 % commerce, 4 % hôtellerie et 1% de logistique. Sa plateforme paneuropéenne gère 61 fonds et réunit plus de 80 000 clients investisseurs, particuliers et institutionnels. Son patrimoine immobilier est composé de plus de 1 695 immeubles répartis entre les principales catégories d'actifs et localisés dans 10 pays européens.

Primonial REIM France : Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 825 100 euros. Enregistrée sous le n° 531 231 124 00045 RCS Paris - APE 6630Z. Agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille le 16 décembre 2011 sous le n° GP 11 000043. Agrément AIFM en date du 10 juin 2014. Titulaire de la carte professionnelle portant les mentions « Gestion Immobilière » et « Transactions sur immeubles et fonds de commerce » numéro CPI 7501 2016 000 007 568, délivrée par la CCI de Paris Ile-de-France et valable jusqu'au 16 mai 2025, et garantie par la société Liberty Mutual Insurance Europe SE, 42 rue Washington - 75008 Paris.