

L'immobilier fa

La reprise du secteur immobilier n'est pas homogène. Certains actifs ont été particulièrement touchés par le confinement mais mêmes les moins résilients sont encore sources d'opportunités. A condition de bien connaître leur situation en cette rentrée.

C'est une récession historique qui se profile à l'horizon. Alors que l'INSEE mise sur une baisse du PIB de 9 %, le gouvernement parle lui d'un recul de 11 %. Depuis le déconfinement le 11 mai dernier, la majorité des secteurs ont repris leur activité mais certains plus lentement que d'autres.

Le marché immobilier est particulièrement concerné : les transactions, gelées pendant le confinement, ont vite repris, mais toutes les classes d'actifs n'ont pas été impactées de la même manière par la crise. Le résidentiel continue de tirer le marché vers le haut, et la logistique s'est aussi démarquée en bénéficiant de l'essor du e-commerce pendant le confinement. La crise sanitaire a également braqué tous les regards sur les établissements de santé et révélé les opportunités cachées de cette classe d'actifs encore confidentielle. Par ailleurs, la majorité des experts interrogés pour ce dossier saluent la résilience du secteur des bureaux, mais tous s'accordent aussi sur la distance à prendre par rapport au commerce et l'hôtellerie.

De fait, il est important de diversifier son exposition, en ayant une vision précise de l'évolution du marché pour chaque type de biens. Passage en revue.

LE RÉSIDENTIEL TIENT BON

Si agences et promoteurs observent déjà une reprise du marché résidentiel, certains professionnels du patrimoine sont plus mesurés. A l'instar de François-Xavier Sœur, président fondateur du cabinet Terrae Patrimoine, pour qui un éventuel rattrapage de la part des ménages et ses conséquences sur les prix pourraient ne pas se faire sentir avant plusieurs mois. « *Compte tenu des délais pour concrétiser une transaction (3 mois environ entre la signature du compromis et l'acte de vente), le véritable impact de la crise sanitaire sur les prix ne sera mesurable qu'à partir de septembre, même si le nombre de biens vendus se maintient* », tempore-t-il.

Avant le confinement, le marché poursuivait sa dyna-



© FIRENK

mique de 2019. Une très bonne année pendant laquelle il a battu son record de transactions : 1,065 millions. Du jamais vu. Malgré une tendance baissière qui commençait à s'amorcer au quatrième trimestre, l'année 2020 s'annonçait sur le même tempo. De janvier au début du confinement, le prix au mètre carré s'établissait à 2.751 euros selon la Fédération nationale de l'immobilier (FNAIM), soit une augmentation de 4 % sur un an.

Dans le neuf, la tension s'accroissait entre une offre atone et une demande toujours plus forte. Période électorale oblige, beaucoup de projets ont été gelés depuis fin 2019. Les deux tours des élections municipales ayant été très espacés en raison du confinement, les projets ont mis du temps à repartir, tandis que la demande, elle, continuait de se renforcer grâce à un contexte favorable. « *Les Français avaient confiance en l'avenir. En plus des taux d'intérêt historiquement bas, ils pouvaient se reposer sur une économie en croissance depuis plusieurs années* », explique Yann Jehanno, président du réseau Laforêt. A cela s'ajoutait la baisse d'impôts sur le revenu suite à la crise des Gilets Jaunes et la suppression de la taxe d'habitation pour 80 % des foyers français.

Las, le confinement est arrivé et a brisé l'élan du marché, faisant chuter le nombre de transactions de 80 % entre mars et mai selon la FNAIM. La digitalisation a permis à plusieurs projets déjà amorcés de se concrétiser, mais impossible d'en lancer de nouveaux du

it ses comptes



fait de l'interdiction des visites. Bien qu'aucun chiffre précis sur la reprise des transactions n'ait pour l'instant été communiqué, les professionnels se veulent confiants et assurent avoir noté peu d'annulations de projets.

CHANGEMENT DE PARADIGME

Du côté de Century 21, on partage cette vision optimiste. Dans une note d'analyse publiée en juillet, le réseau d'agences immobilières défend l'idée que le marché serait reparti « sur les chapeaux de roue ». La demande, très forte, cumulerait celle des ménages ayant entamé leurs démarches avant le confinement et celle des nouveaux candidats acquéreurs. Elle demeure malgré tout inférieure à l'offre de logements, avec pour conséquence de tendre le marché.

« Dans ce contexte, (...) il était prévisible que les prix ne baisseraient pas. Ils augmentent même entre le 1^{er} semestre 2019 et le 1^{er} semestre 2020 de + 2,3 % pour les maisons et de + 3,1 % pour les appartements pour atteindre en moyenne respectivement 2.160 euros le m² et 3.638 € le m² : des niveaux historiques », peut-on lire dans la note. Dans son Observatoire du marché immobilier d'août, Le Partenaire constate aussi une augmentation des prix par rapport au mois de juillet : + 454 euros pour les appartements

« Le seul levier que nous avons est la reprise économique du pays »

LOÏC CANTIN

anciens, + 2.883 euros pour les appartements neufs et + 531 euros pour les maisons anciennes.

La FNAIM se montre moins enthousiaste sur la situation du secteur. Elle estime entre 150.000 et 200.000 le nombre de transactions perdues à cause du confinement. En comparaison, elles avaient chuté de 26,5 % lors de la crise de 2008, qui avait aussi provoqué une baisse des prix de 12 %, sur deux ans. « Le confinement a mis le marché en pause mais n'a pas remis en question la volonté d'acquérir des Français. L'enregistrement des actes reprend mais très timidement », note Loïc Cantin, président adjoint de la FNAIM.

La reprise semble plus forte dans le locatif. Dans une étude publiée en juillet, la plateforme Pap.fr affirme que les recherches sur son site ont bondi dès le déconfinement : + 50 % en mai et +75 % en juin. « Il n'y a pas de doute, on est au-delà du rattrapage : c'est la saison estivale qui a démarré en avance pour les locations », s'enthousiasme Corinne Jolly, présidente de PAP.fr. L'étude souligne aussi une forte augmentation de l'offre de logements : + 39 % d'annonces en juin par rapport à la même période en 2019. « De nombreux logements ont été libérés plus tôt par les étudiants cette année, notamment lorsqu'il a été annoncé que les études supérieures se dérouleraient à distance jusqu'à la prochaine rentrée », avance la société.

LES FRANÇAIS GARDENT LE MORAL

En juillet, l'INSEE estimait l'indice de confiance des ménages à 97, bien supérieur au 82 de 2008. Ce chiffre confirme une tendance révélée par le baromètre annuel de la FNAIM dévoilé en juin (2) : 47 % des sondés jugeaient la conjoncture plutôt favorable à l'achat d'un bien, mais seulement 29 % considéraient que c'était le bon moment pour vendre. Le moral des Français en cette rentrée est donc plutôt bon mais le restera-t-il encore longtemps ? « Les choses pourraient évoluer. Nous ne sommes plus dans les mêmes conditions économiques, sociales et financières d'avant la crise », prévient Yann Jehanno.

Au-delà de la conjoncture, les recommandations du Haut conseil de stabilité financière (HCSF) complique

l'accès au crédit pour nombre de futurs acquéreurs. Depuis fin 2019, il recommande aux banques de ne pas accorder de prêt au-delà de 25 ans et de respecter scrupuleusement un taux d'endettement maximum

de 33 %. Établies avant la crise sanitaire, ces règles ont été réitérées en juin dernier. Car si le HCSF reconnaît une diminution d'activité du marché et de la production de crédit immobilier, il anticipe également « une reprise d'activité rapide sur ce segment ». Les professionnels s'inquiètent de ces mesures du « monde d'avant », qui

150.000

Entre 150.000 et 200.000 transactions immobilières perdues dans le résidentiel pendant le confinement selon la FNAIM

1,25 %

Taux moyen dans le secteur concurrentiel en juin selon L'Observatoire Crédit Logement/CSA.

184 M€

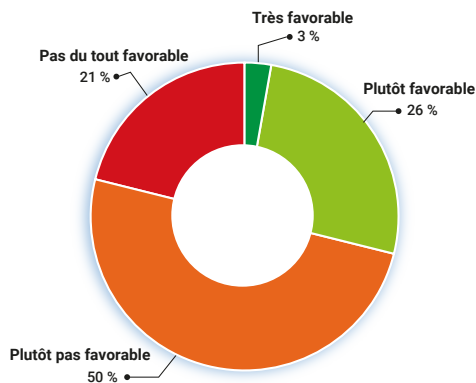
Collectés en crowdfunding et 229 opérations financées au premier semestre

900 M€

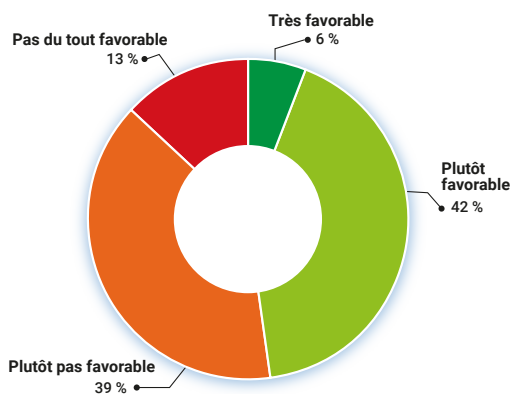
Collectés par les SCPI au second trimestre

- ■ ■ risquent surtout de pénaliser les primo-accédants avec un faible apport personnel.

OPINION DES FRANÇAIS SUR LA CONJONCTURE POUR LA VENTE D'UN BIEN IMMOBILIER



OPINION DES FRANÇAIS SUR LA CONJONCTURE POUR L'ACHAT D'UN BIEN IMMOBILIER



SOURCE : BAROMÈTRE FNAIM (JUIN 2020)

Maël Bernier, directrice de la communication de Meilleurtaux.com, s'étonnait déjà dans nos colonnes le 23 juin dernier de la sévérité de ces règles et de leur manque de flexibilité, compte tenu du très faible taux de défaut sur les crédits immobiliers en France. « Les banques françaises ont toujours été très prudentes. Elles prêtent à taux fixes, sans part variable, contrairement à beaucoup de leurs concurrentes étrangères », déclarait-elle à l'époque. Elle regrettait également que la règle du 33% d'endettement maximum ne soit pas au moins associée à la notion de reste à vivre, comme c'était le cas avant décembre 2019. « Cela permettrait une analyse prudente du dossier mais plus en adéquation avec le concret », plaidait-elle.

Du côté de Laforêt, on aimerait davantage d'aides pour les primo-accédants. « Ces règles pourraient être ajustées au contexte actuel et accompagnées d'une politique de soutien aux acquéreurs les plus modestes », estime Yann Jehanno. Même si les courtiers constatent déjà une augmentation du taux de refus des dossiers d'emprunt, ces consignes ont pour but d'aider à garder la tête froide. « Un marché haussier peut tenter certains ménages à s'endetter davantage et plus longtemps. Ces recommandations peuvent aider à ne pas trop s'écarter des critères », défend Loïc Cantin. Il reconnaît toutefois

qu'un « assouplissement des mesures serait de nature à accompagner la relance du marché ». Assouplissement qui semble d'autant plus crucial que les professionnels n'ont pas beaucoup d'outils à leur disposition. « Aujourd'hui, nous ne pouvons plus jouer ni sur la durée des crédits, ni sur les taux. Le seul levier que nous avons est la reprise économique du pays », résume Loïc Cantin.

Fin juillet, L'Observatoire Crédit Logement/CSA publiait son tableau de bord mensuel qui mettait en évidence une pause dans la remontée des taux. Le taux moyen dans le secteur concurrentiel (inclut les prêts bancaires classiques, par opposition aux prêts réglementés exclus du périmètre de l'étude) s'établissait à 1,25 % contre 1,29 % en juin et 1,11 % en décembre 2019. Le rapport pointe également une évolution dans le profil des acquéreurs. Le niveau d'apport personnel a augmenté de 8,8 % en glissement annuel, après une chute de 5,2 % en 2019. Comprendre : les banques prêtent moins et durcissent leurs conditions d'octroi de crédit, conformément aux recommandations du HCSF mais aussi pour se protéger davantage face à l'incertitude conjoncturelle.

ÉVOLUTION DES PRÊTS À TAUX FIXE DU SECTEUR CONCURRENTIEL

Période	Taux moyens (en %)	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Décembre 2012	3,21	3,13	3,40	3,70
Décembre 2018	1,43	1,21	1,41	1,63
Décembre 2019	1,11	0,88	1,05	1,31
Juin 2020	1,29	1,09	1,27	1,52
Juillet 2020	1,25	1,03	1,21	1,47

SOURCE : L'OBSERVATOIRE CRÉDIT LOGEMENT / CSA

La crise sanitaire a fauché l'élan du secteur résidentiel qui poursuivait sa dynamique historique de 2019. Gelées pendant le confinement, les transactions sont reparties dès la reprise de l'activité. Mais les conditions d'accès au crédit se compliquent, sous le double effet des recommandations du HCSF et des banques qui accroissent leurs exigences sur la solvabilité des emprunteurs pour mieux faire face à la future récession. Les investisseurs aux profils moins solides devront trouver des opportunités immobilières parmi les autres classes d'actifs.

TROUVER DES OPPORTUNITÉS AILLEURS

Malgré leur complexité, les autres classes d'actifs devraient réussir à attirer les investisseurs en quête de diversification. Tour d'horizon de ces autres manières d'investir dans la pierre.

LE BUREAU, RÉSILIENT MALGRÉ LE CONFINEMENT

Peu de temps après avoir ordonné l'arrêt de toute activité économique non essentielle au pays, le gouvernement a annoncé une mesure forte pour aider les entreprises. Dès le mois de mars, et jusqu'à la fin de

l'urgence sanitaire, les TPE et PME les plus en difficulté ont pu étaler ou reporter le paiement de leurs loyers commerciaux ou professionnels. Une aide plus que bienvenue. Pour autant, bien que le nombre définitif de bénéficiaires ne soit pas encore connu, cette mesure ne semble pas, pour l'instant, impacter négativement le rendement de la classe d'actifs. Pour preuve, L'Observatoire des SCPI de Linxea publié en août qui dévoile un taux de recouvrement de plus de 80 % et une baisse moyenne des dividendes de seulement 6,18 % sur l'ensemble du premier semestre.

Cette aide sur les loyers a été d'autant plus salvatrice que la majorité des bureaux a été désertée pendant des semaines. Le confinement eu pour effet d'accélérer brutalement le déploiement du télétravail, au grand dam de ses derniers pourfendeurs. Le déconfinement a favorisé la culture du *flex office*, avec l'alternance du travail à la maison et au bureau dans beaucoup d'entreprises. « *Les tendances devraient prendre du temps à s'installer, même si elles le feront plus vite que s'il n'y avait pas eu le Covid-19* », prévient Christian de Kerangal, directeur général de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF). Le dirigeant table sur une durée de 5 à 10 ans pour voir les premiers impacts durables du confinement sur l'organisation du travail.

LA LOGISTIQUE, BONNE SURPRISE DANS LA CRISE

Pour Jean-François Fliti, associé fondateur du cabinet Allure Finance, « *la logistique est la classe d'actifs*

d'avenir ». La crise a accru le recours au commerce en ligne, braquant tous les regards sur les entrepôts. La demande en infrastructures de logistique ne devrait qu'augmenter, tant la livraison est devenue un enjeu crucial. « *Le maillage territorial va s'intensifier dans les cinq prochaines années pour répondre au besoin de proximité avec le consommateur*, anticipe le dirigeant d>Allure Finance. *Pour cela, il faudra plus de centres logistiques opérationnels, très informatisés, proche des grands centres urbains* ».

Mais l'augmentation de la demande en entrepôts ne réjouit pas tout le monde. Car si la classe d'actifs est source d'opportunités, le secteur fait l'objet de toute l'attention des pouvoirs publics et des ONG. La raison ? Le moratoire sur la construction de nouvelles zones commerciales décidé par le gouvernement, dans le cadre de la lutte contre l'artificialisation à outrance des sols. Très gourmands en espace, les entrepôts des sites d'e-commerce ne sont pour l'instant pas concernés par cette décision mais pourraient l'être prochainement. Les associations de protection de l'environnement dénoncent cet oubli qu'elles jugent paradoxal et font pression sur la nouvelle ministre de la Transition Ecologique, Barbara Pompili, autrefois favorable à un moratoire sur les entrepôts. A date, seule une mission parlementaire a été demandée pour s'emparer du sujet.

LA SANTÉ, UNE NICHE D'AVENIR ?

Au cœur de la crise sanitaire, les établissements de santé ont attiré l'attention des investisseurs. « *C'est une*

CARTON PLEIN POUR LE CROWDFUNDING IMMOBILIER

Un secteur en plein boom. Comme beaucoup de solutions digitales, le *crowdfunding* immobilier a su profiter de la crise. Les chiffres du baromètre semestriel du secteur, publié par FundImmo et Hello Crowdfunding en juillet dernier, traduisent l'engouement des investisseurs : 184 millions d'euros ont été collectés sur les six premiers mois de l'année, soit une augmentation de 43 % par rapport à la même période en 2019. Tendance similaire du côté des remboursements : 76,6 millions d'euros, contre 42 millions l'an passé (+ 82 %). 229 opérations ont été financées, avec un ticket moyen de 1.640 euros, une durée de placement de 21 mois et un gain moyen de 270 euros bruts. En faisant l'intermédiaire avec les promoteurs, les plateformes de *crowdfunding* permettent aux investisseurs de choisir les

opérations qu'ils souhaitent financer en toute liberté. Avec un ticket d'entrée généralement autour de 1.000 euros, cette solution est très accessible et mobilise l'épargne sur une durée assez courte (entre 3 et 36 mois). Des plateformes grand public certes, mais dont le profil d'utilisateurs évolue déjà. « *Si la majorité des clients investissent en moyenne 1.500 euros, environ 10 % de la clientèle est désormais intermédiaire. On recense aussi environ 1/4 de chefs d'entreprise et de hauts cadres qui placent des sommes avoisinant les 10.000 euros* », détaille Jérémie Benmoussa, cofondateur et président du directoire de la plateforme Fundimmo. Autre avantage et pas des moindres : les revenus sont uniquement soumis aux 30 % de la *flat tax*. Le risque de perte en capital est bien présent, mais compensé par des perspectives de rendement

élevé : au premier semestre 2020, la performance annuelle des opérations proposées était de 9,4 % (contre 9,2 % en 2019), toujours selon le baromètre de Fundimmo et Hello Crowdfunding. Toutes les classes d'actifs immobilières sont éligibles au *crowdfunding*, mais le résidentiel tire clairement le marché vers le haut. Sur les 229 opérations financées au premier semestre, 86 % concernaient le résidentiel. Près de 40 % de la collecte concernaient les projets marchands de biens, une augmentation considérable par rapport à l'année dernière (+ 24 %). « *Certains promoteurs se sont redirigés vers ces projets à cause du gel des autorisations de construire. La tendance devrait continuer à s'affirmer jusqu'à la fin de l'année avant de ralentir en 2021, au profit de la relance des opérations de construction* », prévoit Jérémie Benmoussa.

■ ■ ■ *classe d'actifs atypique qui convainc et donne envie* », explique Paul Bourdois, co-fondateur de la plateforme France SCPI. Les baux des établissements, très longs (en moyenne autour de 20 ans), apportent stabilité et sécurité aux investisseurs et gérants. Mais l'offre limitée d'actifs sous-jacents freine considérablement son expansion. « *Le secteur continuera d'attirer les particuliers mais il demeure une niche en France* », regrette Christian de Kerangal. Pourtant, la demande de places dans ces établissements, notamment en EPHAD ne devrait que s'accroître ces prochaines années du fait du vieillissement de la population française. « *La pénurie de lits dans la santé fait de ce secteur l'un des plus résilients et des moins volatils face à la crise* », abonde Olivier Grenon-Andrieu, président du cabinet Equance.

Pourtant, l'offre de véhicules d'investissement en établissements de santé est également à la traîne. L'explication de ce paradoxe pourrait reposer en partie dans la nature de sous-jacents, très chargés en frais. Ajouter ceux d'un véhicule d'investissement collectif pourrait en dissuader plus d'un. Malgré cela, François-Xavier Sœur recommande d'éviter d'investir en direct dans la santé et de préférer une mutualisation des risques (voir encadré).

L'HÔTELLERIE ET LE COMMERCE SINISTRÉS

Troisième choc exogène pour le commerce et l'hôtellerie en un peu moins de deux ans. Celui de trop pour les investisseurs ?

Après la crise des Gilets Jaunes et la paralysie de l'Île-de-France pendant les grèves contre la réforme des retraites, le confinement a fini de mettre à genoux des établissements déjà en difficulté. Les touristes étrangers ont déserté l'Hexagone alors même que leur présence est indispensable à la relance des deux secteurs, notamment celle de l'hôtellerie. « *Les établissements de luxe sont très dépendants de la clientèle étrangère. Les hôtels de deux à trois étoiles devraient mieux s'en sortir en captant la*

clientèle nationale », relativise Christian de Kerangal, qui prévoit une importante série de défaillances entre fin 2020 et 2021. Le gouvernement estime déjà entre 30 et 40 milliards d'euros l'impact immédiat de la crise sanitaire sur le secteur touristique français.

Certains indicateurs invitent toutefois à l'optimisme. Dans son bilan de la saison estivale 2020 de l'hôtellerie française publié fin août, le cabinet d'études MKG relève une tendance à la réouverture progressive des établissements. Au 16 août, le parc hôtelier de la métropole était opérationnel à 80 %, bien loin des 17 % de début avril. Dans le détail, les chambres situées sur le littoral étaient disponibles à 98 %. Du 1^{er} juillet au 16 août, la fréquentation des hôtels du pourtour méditerranéen a chuté de 7,2 points, soit un taux d'occupation de 72 %, bien supérieur au 58,3 % des hôtels de province. Étonnamment, la fréquentation des hôtels sur la façade de la Manche a augmenté de 4,5 points sur les deux premières semaines d'août, par rapport à la même période l'année dernière. Le contraste avec Paris est frappant : alors que le parc hôtelier de la capitale est disponible à 47 %, son taux d'occupation n'atteint qu'un tout petit 34 %.

Les conséquences de la crise du secteur hôtelier se font déjà sentir sur les performances des véhicules d'investissement. Les SCPI investies en hôtellerie accusent une baisse moyenne de 48,61 % sur les dividendes versés au second trimestre selon Linxea, qui estime le taux de recouvrement de loyer du secteur à moins de 50 %.

La situation du commerce n'est pas plus enviable. Selon la FNAIM, la moitié des locataires aurait déposé une requête d'exonération de paiement de loyer, en plus des reports accordés. « *Les procédures judiciaires en recouvrement étaient suspendues jusqu'au 10 juillet, ce qui a poussé les propriétaires à accorder de nombreux reports de loyers* », analyse Loïc Cantin.

Au-delà des aides ponctuelles accordées, ce dernier

LA COLLECTE DES SCPI EN BERNE AU SECOND TRIMESTRE


La collecte nette des SCPI s'est écroulée au second trimestre 2020 : 900 millions d'euros selon les chiffres publiés par France SCPI le 23 juillet dernier (contre 2,4 milliards d'euros au premier trimestre). En moyenne, chaque SCPI a collecté 15 millions d'euros entre avril et juin. « *Cette baisse résulte surtout d'une diminution des souscriptions plutôt que d'un phénomène de retraits massifs* », explique de son côté Linxea dans son Observatoire des SCPI. La société dit avoir noté une reprise progressive de l'activité depuis la fin du second trimestre, signe encourageant pour la collecte des prochains mois. Les

SCPI diversifiées ont capté une partie du flux des investissements habituellement dirigés vers les SCPI de bureaux. Facteur principal : les craintes liées au télétravail massif des entreprises. Peu impactées par le confinement, les SCPI résidentielles et logistiques affichent des rendements semestriels supérieurs à 6 % annualisés. On retrouve derrière les SCPI santé, avec un plus petit 4,54 %. Bonne surprise pour les SCPI de commerces : elles affichent un rendement semestriel annualisé de 3,6 %. France SCPI avance le positionnement de beaucoup d'entre elles sur des actifs allemands pour expliquer ces chiffres. « *En*

Allemagne, l'interprétation souple de 'commerces indispensables' a permis à beaucoup d'établissements de rester ouverts pendant le confinement », précise Paul Bourdois, co-fondateur de la plateforme. Enfin, les SCPI spécialisées dans l'hôtellerie souffrent : leur rendement semestriel annualisé est de 1,86 %. Les dividendes versés pour le 1^{er} semestre correspondent à un rendement moyen annualisé de 3,93 %. Le rendement pour l'année 2020 devrait être supérieur, la majorité des sociétés de gestion avouant jouer la prudence et attendre le dernier trimestre pour intervenir au besoin.


défend l'idée d'un véritable plan de refinancement pour le commerce, à l'image de ceux déjà présentés par le gouvernement pour d'autres secteurs. Linxea indique dans son Observatoire des SCPI un taux de recouvrement des loyers de seulement 65,16 %. Pour autant, la classe d'actifs est encore source d'opportunités, notamment grâce aux changements de locataires. Selon Mansour Khalifé, président fondateur de MNK Partners, « les prix immobiliers dans le commerce ont commencé à baisser de 25 à 50 points de base ». Si le boom de l'e-commerce est pointé du doigt comme concurrent direct, d'autres y voient plutôt une complémentarité. « La vente en ligne existe depuis des années et n'a pas tué le commerce physique pour autant. Il se consolide par le retour des commerces de proximité », défend Mansour Khalifé.

Comme pour tout investissement financier, la diversification reste la clé. Les SCPI semblent permettre le plus grand panachage, en termes de classes d'actifs mais aussi de répartition géographique. Pierre Garrin, nouveau directeur du pôle immobilier de Linxea, assure qu'à date « aucune baisse du prix des parts n'a été identifiée depuis le début de cette crise et aucune société de gestion n'a communiqué sur une éventuelle baisse

dans les mois à venir ». La diversification concerne aussi la localisation des actifs. Alors que beaucoup se tournent vers l'Allemagne, Mansour Khalifé est attiré par d'autres horizons. « Les marchés de l'Europe centrale et de l'Est sont en pleine expansion alors que ceux de l'Ouest sont plus matures », estime le dirigeant de MNK Partners. Selon lui, les investisseurs demeurent majoritairement rebutés par le risque et sous-estiment le potentiel de ces zones. La diversification géographique lui apparaît comme un moyen de combler les manques actuels du secteur qui a besoin d'évoluer. « Il n'existe que quatre stratégies officielles en investissement immobilier. Le métier doit se réinventer », plaide-t-il. L'essor de nouvelles solutions d'investissement comme le *crowdfunding* et le *private equity* semble lui donner raison. 

GAÉTAN PIERRET

+ email : gpierret@agefi.fr

 @GaetanPierret

(1) Etude PAP : étude menée par PAP.fr sur les recherches de location réalisées sur son site du 1er au 30 juin 2020 comparé au 1er au 30 juin 2019

(2) Sondage réalisé en ligne en mai auprès d'un échantillon représentatif de 1001 individus âgés de 25 ans et plus

INTERVIEW

« Il vaut mieux investir en mutualisant les risques »

François-Xavier Sœur, président fondateur de Terrae Patrimoine



FRANÇOIS-XAVIER SŒUR
président
fondateur
de Terrae
Patrimoine

Pour François-Xavier Sœur, la complexité des autres classes d'actifs que le résidentiel rend l'accompagnement des investisseurs privés par un professionnel nécessaire. De manière générale, il recommande d'opter pour une mutualisation des risques via des SCPI ou des fonds de *private equity* immobilier, plutôt que d'investir en direct.

L'Agefi Actifs : - Quels risques à l'investissement en direct dans la santé ?

François-Xavier Sœur : En investissant en direct, dans une chambre Ehpad exploitée par un gestionnaire avec un bail long terme, les investisseurs n'ont aucun pouvoir face aux exploitants. Ils se retrouvent dans l'obligation de suivre les décisions du gestionnaire (comme une baisse du loyer et même un éventuel déménagement de l'établissement) et prennent le risque de subir ses difficultés. Nous conseillons plutôt des SCPI spécialisées sur ce secteur.

Comment se positionner sur la logistique et le commerce ?

Il vaut mieux investir en mutualisant les risques, car ces secteurs imposent des tickets d'entrée très élevés. La principale inquiétude est leur dépendance à la conjoncture. Une crise économique pourrait les perturber sérieusement, en augmentant le risque d'impayés voire même le taux de vacance. Les SCPI et OPCIS offrent un bon panachage géographique. Autre solution : le *private equity* immobilier pour se positionner sur des opérations de marchandis de biens.

Reste-t-il des opportunités en hôtellerie ?

Le mieux est de regarder du côté des fonds de *private equity* qui financent les projets de rénovation d'hôtels indépendants. L'investissement n'est pas soumis à l'impôt sur la fortune immobilière car il ne s'agit pas d'un fonds de portage immobilier mais de rénovation. D'une façon plus générale, le marché est sain : les grands groupes hôteliers sont assez solides et possèdent encore d'importantes réserves de cash. 