



COMMUNICATION COVID-19 N° 2

Contexte général

La crise liée au Covid-19 est une période sans précédent. Cette crise est tout d'abord liée à un choc exogène, et non le résultat de déséquilibres économiques ou financiers comme cela avait été le cas lors de la crise financière de 2008.

Avec près de la moitié de la population mondiale confinée, l'économie a été à l'arrêt, non pas parce que le moteur économique est grippé mais en raison de mesures sanitaires pour freiner la propagation de l'épidémie.

Contrairement à la crise financière de 2008, les gouvernements et banques centrales ont réagi rapidement pour soutenir coûte que coûte l'économie, ce qui a permis de stabiliser les marchés financiers. Le contexte demeure néanmoins très incertain.

Quelles anticipations pour les marchés immobiliers ?

Les impacts sur les marchés immobiliers sont encore difficiles à mesurer.

Le scénario de base de l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière s'appuie désormais pour la France sur une baisse de 7,0% du PIB en 2020, suivie d'une hausse de 4,0% en 2021, puis de +1,2% les années suivantes. Cela implique une révision des prévisions de variations des valeurs locatives prime pour tous les secteurs en France. Elles s'établissent -0,8% par an en moyenne, toutes typologies confondues dans notre scénario post-Covid. Historiquement deux fois plus sensible aux variations de croissance du PIB, le secteur du commerce devrait connaître une révision plus importante que les bureaux. Par ailleurs, les prévisions d'indices de croissance des loyers des différentes typologies présentées ci-dessous identifient également une baisse de progression significative en 2020 passant de [+1%+3%] à des variations négatives, selon les indices.

Au vu de l'incertitude à court terme, nous constatons à ce stade peu de variations dans les valorisations des immeubles en l'absence de transactions permettant aux experts de se prononcer sur les impacts de la crise. Nous pouvons néanmoins analyser l'impact sur les foncières cotées. Bien que les marchés cotés aient tendance à sur-réagir, les foncières cotées confirment que les secteurs les plus touchés sont le commerce et l'hôtellerie. Les secteurs les plus résilients sont la logistique et les bureaux. Le résidentiel est le secteur le plus défensif.

Dans cet environnement volatile, les investisseurs devraient avoir des logiques de recherche de stabilité et de faibles volatilités et l'immobilier présente des avantages certains. Cependant les investisseurs seront plus sélectifs et une plus grande différenciation est attendue sur les marchés :

- *Entre typologies d'actifs, entre secteurs résilients (résidentiel, logistique, bureaux) et secteurs les plus touchés (commerces, hôtellerie)*
- *Entre actifs core et actifs secondaires. Le spread entre les taux de rendement prime et les taux de rendement secondaires devraient augmenter dans les prochains trimestres.*
- *Entre secteurs d'activité. L'énergie, le tourisme, les transports, l'événementiel, la distribution traditionnelle et la culture sont en effet particulièrement touchés. La santé, le commerce en ligne, les services à la personne et les nouvelles technologies devraient retrouver une croissance forte.*
- *Potentiellement entre marchés européens en fonction de l'évolution des spreads de taux d'intérêt des pays dits périphériques de la zone euro.*

En général, l'immobilier devrait rester une classe d'actifs attractive pour les investisseurs institutionnels et les particuliers. Si une partie des investissements, comme c'est le cas pour les stratégies value-add/opportunistes, sera certainement mis entre parenthèses, l'appétit des investisseurs devrait rester élevé dans un contexte où les taux obligataires sont très faibles voire négatifs. Les mesures prises par les banques centrales vont également maintenir les taux souverains bas pour plus longtemps. En conséquence les taux de rendement immobiliers devraient rester bas, la prime de risque demeurant à un niveau élevé (350 pdb au moins).

En ce qui concerne les particuliers et dans ce contexte d'aversion au risque, les épargnants vont privilégier la sécurité au détriment des investissements cotés, ce qui devrait bénéficier à la pierre papier et ainsi maintenir un certain dynamisme sur le marché de l'investissement.

En synthèse, la stratégie d'investissement d'Assurimmeuble s'inscrit dans le type d'une stratégie qui serait ciblée par les investisseurs, à savoir : des immeubles de qualité, situé dans des localisations de premier ordre et disposant de signature de qualité sur de longue durée.

COMMUNICATION COVID-19

Quelles conséquences en tirer pour Assurimmeuble ?

A l'image de l'ensemble des bailleurs du marché, Assurimmeuble reçoit de nombreuses demandes d'aménagement des locataires, plus ou moins justifiées selon les cas, qui appellent au plus grand pragmatisme en suivant notamment la « Charte de bonnes pratiques entre Commerçants et Bailleurs pour faire face à la crise du COVID 19 » recommandée par les principales associations de bailleurs. Le traitement des demandes est différencié entre les typologies de locataires mais il semble indispensable de soulager la trésorerie des très petits commerçants dont l'exploitation a été interdite depuis le 16 mars, en consentant des effacements de loyer. Les accompagnements se feront davantage au cas par cas pour tous les autres types de locataires. Les premières estimations font état d'une baisse de revenu locatif d'Assurimmeuble liée à ces mesures de l'ordre de 2% à 12% en fonction de l'issue des discussions avec les locataires. Son effet sur les rendements locatifs devrait être lissé sur les exercices 2021 et 2022.

Concernant les valorisations des immeubles, les prévisions de valeurs pour la campagne d'expertise du périmètre d'Assurimmeuble au 30 juin 2020 ne mettent pas en évidence de baisse significative des valeurs locatives pour le moment, mais essentiellement des impacts liés aux franchises consenties par les bailleurs et un allongement des délais de commercialisation. A ce titre, les variations de valeurs prévisionnelles sur le périmètre Assurimmeuble (hors participations non gérées) au 2^{ème} trimestre sont limitées, et différentes selon les secteurs et la qualité des actifs, et se reflètent principalement sur les actifs de commerce (-2,91%) contrairement aux actifs de bureau (-1,48%), logistique (+1,90%) ou résidentiel (-0,71%) qui se montrent plus résilients voire préservés.

En tout état de cause, le patrimoine d'Assurimmeuble dispose de qualités intrinsèques de localisation, de qualité des immeubles et de qualité de signatures des locataires sur une longue durée, qui contribuent à limiter les effets d'une telle crise.

Le Gérant