



Parole d'Expert

avec **Bernard Cadeau**

Malgré un ralentissement, le marché du résidentiel présentera des opportunités dans un futur proche, principalement pour les gérants de taille intermédiaire qui sauront être agiles dans l'acquisition de biens décotés.

> Que pensez-vous de la conjoncture actuelle du marché de l'immobilier et plus particulièrement de l'immobilier résidentiel en France ?

Le marché immobilier résidentiel et de l'immobilier en général devient plus complexe ces derniers mois. Les conditions d'accès au crédit, l'inflation des matières premières et de la main d'œuvre, la baisse des valeurs immobilières en bourse, ainsi que l'évolution des modes de consommation et de travail, sont autant de facteurs impactant le marché de l'immobilier. **Plus que jamais il convient d'étudier chaque sous-catégorie d'actif immobilier, pour en identifier les risques à venir, et les opportunités.** Concernant l'immobilier résidentiel il convient de différencier le neuf et l'ancien.

> De quelle manière se comporte le marché de l'immobilier résidentiel neuf ?

Nous constatons un effondrement de l'offre neuve. En cause, les difficultés croissantes d'accès au crédit pour les primo accédants et les classes moyennes qui constituent la part majoritaire des acquéreurs de neuf. En cause également, la forte hausse du coût des matières premières, la chute drastique des mises en chantier, la mise en place coûteuse de la norme RT 2020, et la réduction des permis de construire délivrés par les mairies. En effet l'agenda politique des municipales est facteur de ralentissement. Nous savons que lorsqu'on arrive à mi-mandat, les maires se montrent plus prudents sur la délivrance des permis de construire afin de limiter l'impact sur le voisinage et s'assurer des voix. C'est factuel et historique.

> Quid du marché de l'immobilier résidentiel ancien ?

Les chiffres du premier trimestre de l'année 2023 confirment les craintes évoquées ces derniers mois. Le marché est au ralenti depuis le début de l'année et commence le second trimestre sur la même lancée.

Les prix de l'immobilier ancien ont commencé à chuter dans certaines zones, bien que certaines villes arrivent encore à tirer leur épingle du jeu. L'inflation impacte le pouvoir d'achat des Français et l'accès au crédit est de plus en plus difficile pour près d'un candidat sur deux à l'acquisition. Les banques appliquent strictement les normes du Haut Conseil à la Stabilité Financière (35% d'endettement maximum et 25 ans maximum de durée d'emprunt), sans utiliser pleinement les souplesses autorisées dans l'attribution des crédits. La demande locative résidentielle augmente mécaniquement, puisque, à défaut d'acheter, il faut malgré tout se loger.



Bernard Cadeau
ex-Président, ORPI France,
Expert de l'immobilier résidentiel

Bernard Cadeau a plus de 30 ans d'expérience dans l'industrie immobilière. Après avoir assuré la présidence du groupe ORPI, 1^{er} réseau immobilier de France, Bernard a rejoint le projet HLC, dont il dirige la stratégie nationale. Également acteur public et politique du secteur, Bernard Cadeau développe l'identité du groupe.

suite ...

Le fonds contribue à offrir ce qu'il manque, des logements accessibles en termes de loyers, et respectueux des nouvelles normes environnementales.

Je pense que le marché de l'immobilier résidentiel actuel est source de réelles opportunités à l'achat car de nombreux biens vont être cédés à un prix décoté. Ces décotes sont liées à deux principales raisons : tout d'abord, la mise en place de la loi Climat et Résilience qui impose la rénovation énergétique des logements les plus mal classés et se traduira par un retrait du marché locatif dans les cinq années à venir. Ce sont près de six à huit millions de logements concernés qui ne répondront plus aux critères énergétiques. L'autre source de décote sera liée au besoin de liquidité de certains vendeurs, ou bien à leur impossibilité de financer les travaux obligatoires de mise aux normes qui se traduira par la cession des biens en question.

Cependant cette tendance restera modérée, il ne faut pas oublier que cette classe d'actif dispose de qualités intrinsèques. Elle est tangible, résiliente, stable, assure une régularité des loyers et dispose d'un potentiel de valorisation. De plus, nous avons en France un déficit structurel de logements estimé à plus d'un million. Ce manque structurel s'intensifie chaque année avec un besoin supplémentaire de +/- 100 000 logements et entraîne une tension sur les prix.

En conclusion, **si les prix des biens vont sans doute baisser, les loyers eux vont rester élevés.**

> Quelles conséquences pouvons-nous donc attendre sur le marché résidentiel locatif ?

Les loyers ne vont pas baisser et cela va être un soutien pour les valorisations des biens résidentiels. Un grand nombre d'éléments sont favorables au marché résidentiel locatif. Le manque structurel de logements alimente une forte demande d'accès à la location et crée une tension perpétuelle sur les loyers. Cette tension va s'intensifier avec la disparition de certains primo-accédants qui vont naturellement se tourner vers la location, et également à cause des retards de livraisons de l'immobilier neuf.

En parallèle, de nombreux propriétaires font face aux nouveaux enjeux énergétiques et doivent améliorer le DPE (Diagnostic de Performance Énergétique) de leurs logements. Ces travaux entraînent de plus en plus de coûts additionnels qui se traduiront par des opportunités supplémentaires d'acquisition.

Je regrette que notre Président ne parle pas plus d'immobilier en ce moment alors que cela représente le tiers des dépenses des ménages. Le logement n'a pas fait l'objet ni de mesures, ni de débats. Les professionnels alertent régulièrement sur les besoins de logements de toutes catégories. À titre d'exemple 70 % des locataires du parc privé rentrent dans les critères d'accès aux logements sociaux. Le besoin est donc énorme, soutenu par la démographie française et les changements de vie tels que divorces, décohabitation, familles recomposées, naissances multiples ou autres, sans oublier bien sûr les décès et successions.

> Dans ce contexte, quels sont les atouts de l'OPPCI V Fund Immo I ?

L'OPPCI V Fund Immo I est un véhicule qui investit exclusivement en immobilier résidentiel français. La stratégie d'investissement est d'acheter principalement des immeubles en bloc, déjà loués avec une décote de 10% à 20% par rapport au prix du marché, puis de les céder à la découpe dès que les appartements sont vacants.

Cette stratégie a fait ses preuves en réalisant des performances au-dessus des moyennes du marché depuis sa création. Le véhicule est agile notamment par sa taille et va être en mesure de pouvoir saisir les opportunités qu'offre le marché.

L'équipe V Patrimoine a depuis sa création, toujours pris en compte les nouvelles normes énergétiques. Il en résulte un parc en cours de rénovation et majoritairement à jour par rapport aux nouvelles normes énergétiques. V Patrimoine y voit de fortes opportunités.

Depuis plus de 2 ans, nous nous positionnons sur des immeubles avec de mauvais DPE pour pouvoir les rénover, car nous voyons une vraie augmentation de leur valeur foncière et locative. Cela constitue un levier de performance supplémentaire pour V Fund Immo I.

Le fonds contribue à offrir ce qui manque, des logements accessibles en termes de loyers, et respectueux des nouvelles normes environnementales.

Je rappelle toujours que l'immobilier résidentiel s'apprécie sur du moyen et du long terme.

Le mot d'Exclusive Partners

À la suite de cette l'interview et grâce à nos échanges réguliers avec les grands gérants de la place de Paris, nous proposons une analyse synthétique de l'immobilier en France par type d'actif.

- De gros écarts sont constatés sur les valorisations de **l'immobilier de Bureaux**. Ce phénomène serait directement lié au taux de vacance qui s'écarte sensiblement d'une zone à l'autre. Depuis la période Covid nos manières de travailler évoluent et certaines zones séduisent moins les entreprises et leurs salariés. D'autres au contraire comme l'hyper centre-ville de nos métropoles sont favorisés. Les emplacements d'hier ne sont pas ceux de demain. Attention donc au positionnement des portefeuilles de Bureaux.
- Pour **l'immobilier de Commerce**, la baisse semble déjà avoir eu lieu suite à la crise du Covid. Si les grands centres commerciaux semblent séduire moins les locataires – à cause de la répercussion de l'inflation générant une hausse des loyers et des charges – ou que les commerces de seconde et troisième rue ont plus de mal à capter une clientèle, ce sont les commerces de 1ère rue et les Retail Park¹ qui semblent aujourd'hui attirer le plus l'attention des grands gérants immobiliers. Les Retail Park¹ attirent toujours plus de chalands dans un contexte de baisse du pouvoir d'achats des Français, portés par des franchises bon marché comme Action, Gifi, Lidl, ou des Grand Frais qui s'installent à proximité. Ces zones sont favorisées actuellement car ils offrent des loyers attractifs et qu'il est difficile d'obtenir de nouveaux permis de construire pour créer ce type de zone commerciale.
- Quant à **l'immobilier Résidentiel**, le déficit structurel de logement dans les grandes villes et zones touristiques devraient protéger ces emplacements, soutenant le montant des loyers dans ces zones et donc indirectement leur valeur. Toutefois la loi Climat et Résilience pourrait engendrer une certaine disparité d'un bien à l'autre, entre ceux rénovés énergétiquement et ceux qui ne le sont pas. C'est sur ce marché en particulier que nous avons souhaité entendre Bernard Cadeau, spécialiste du marché immobilier résidentiel, ancien Président de l'ORPI.

Avertissement

Ceci est une communication à caractère promotionnel, elle ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente personnalisée.

Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de V Patrimoine et/ou d'Exclusive Partners.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les informations sont données à titre purement indicatif. L'investissement dans l'OPPCI V Fund Immo I comporte différents types de risques (risque de perte en capital, risque de liquidité, risque de marché, risque de contrepartie, risque lié à l'effet de levier). Préalablement à toute souscription d'un produit financier, il convient que l'investisseur s'assure notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et patrimoniale, à son expérience et à ses objectifs en termes de risque et de durée d'investissement. Préalablement à tout investissement, l'investisseur potentiel doit prendre connaissance des documents réglementaires qui incluent notamment l'ensemble des risques connus liés à l'investissement envisagé.

À propos d'Exclusive Partners (ExP)

Créée en 2010, Exclusive Partners est une société de conseil en investissement dédiée à la sélection et à la conception de solutions d'investissement à forte valeur ajoutée dans les domaines de la gestion de trésorerie, de l'immobilier, des fonds de financement de l'économie réelle et des produits structurés. Son offre est destinée aux investisseurs institutionnels, aux entreprises, aux banques privées, aux family offices et aux conseillers en gestion de patrimoine. ExP est agréée en qualité de Prestataire de Services d'Investissement depuis le 15 janvier 2010 par l'ACPR. Elle compte à ce jour 22 collaborateurs et 44 milliards d'euros d'encours conseillés depuis sa création.

À propos de V Patrimoine

Patrimoine est une société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers (n°GP-16000013) dont le programme d'activité est centré sur la création et la gestion de véhicules d'investissements immobiliers résidentiels (FIA) ainsi que le Conseil en Investissement Immobilier.

Achevé de rédigé le 30 mai 2023

¹. Retail Park : Parc d'activités commerciales à ciel ouvert destinés aux particuliers comprenant au minimum cinq unités commerciales.