

# NOTE HEBDO COVID-19

## LES MARCHÉS IMMOBILIERS FACE À LA PANDÉMIE MONDIALE

PAR DANIEL WHILE  
DIRECTEUR RECHERCHE & STRATÉGIE



*Alors que le monde traverse une crise d'une nature inédite, et dont l'une des caractéristiques est l'évolution rapide de l'information, il nous a paru utile de partager à une fréquence hebdomadaire notre vision des événements et de leur impact sur les marchés immobiliers. C'est l'objet de cette note qui vous sera envoyée tous les vendredis. Bien entendu, il ne constitue pas un document contractuel, mais exclusivement le sentiment de marché de Primonial REIM à partir des données disponibles au moment de sa rédaction. Vous pouvez également consulter sur [www.primonialreim.com](http://www.primonialreim.com) la note synthétique « Pandémie mondiale : l'immobilier est-il un refuge ? » publiée le 12 mars 2020.*

Semaine du 16 au 20 mars 2020.

### Environnement économique : les dernières informations

- **Mise en place des mesures Phase 3** en France. Avec les mesures de confinement destinées à limiter le débordement des systèmes de santé en ralentissant la diffusion du virus, il est désormais probable que nous entrons dans une crise sanitaire dont la durée se comptera en mois.
- **Un effort budgétaire exceptionnel.** Afin de compenser l'impact économique des mesures de confinement, le gouvernement français a annoncé : l'allègement, report ou annulation de charges sur un mois (32 mds €) ; l'annulation de paiement des factures d'eau, de gaz, d'électricité et de loyers pour les petites entreprises en difficulté ; la garantie des prêts bancaires aux entreprises (300 mds €).
- **Des Banques Centrales mobilisées.** La Fed a annoncé le 15 mars une nouvelle baisse de ses taux, en précisant qu'elle « maintiendra les taux dans cette fourchette jusqu'à ce que la crise soit passée. ». Dans le même temps, la BCE a annoncé une action concertée des banques centrales mondiales afin de préserver la liquidité, puis, le 18 mars, le rachat d'obligations d'Etat

et d'entreprises pour un montant de 750 milliards d'euros. Elle n'a cependant pas encore abaissé ses taux. L'OAT 10 ans est en territoire quasi négatif.

- **Les dernières prévisions de croissance économique** annoncées par la Commission Européenne pour la zone euro et le gouvernement français s'établissent respectivement à des récessions de -2,5% et -1%, traduisant l'ampleur nouvelle de la crise.
- **Reprise de l'activité et plan de relance en Chine.** Le 18 mars, la Chine a annoncé l'absence de nouveaux cas d'origine locale, pour la première fois depuis l'imposition des mesures de quarantaine le 23 janvier 2020. L'activité, le transport et la consommation ont repris. Un plan de relance budgétaire de grande ampleur est annoncé par le gouvernement chinois, qui donnera sa pleine mesure lorsque l'Europe et les Etats-Unis, destinataires des exportations chinoises, seront rétablis.

### Marchés immobiliers : notre analyse

- **Une situation inédite.** Outre le drame sanitaire et humain qu'elle représente, **nous interprétons cette crise comme un choc exogène brutal mais temporaire, qui pèse sur les trésoreries et les résultats d'exploitation des entreprises mais pas encore sur leurs capacités.** La durée du confinement conditionne une reprise « en U » (rattrapage de la production, de la consommation et de l'investissement) ou « en L » (récession durable, croissance plombée par le déficit budgétaire et l'explosion de la dette).
- **Un choc asymétrique sur les revenus immobiliers.** Le Chef de l'Etat, le 16 mars, annonçait que « S'agissant des entreprises (...) Pour les plus petites d'entre elles et tant que la situation durera, celles qui font face à des difficultés n'auront rien à déboursier (...) Les factures d'eau, de gaz ou d'électricité ainsi que les loyers devront être suspendus ». Cette mesure fait notamment suite à la fermeture des commerces jugés « non indispensables »

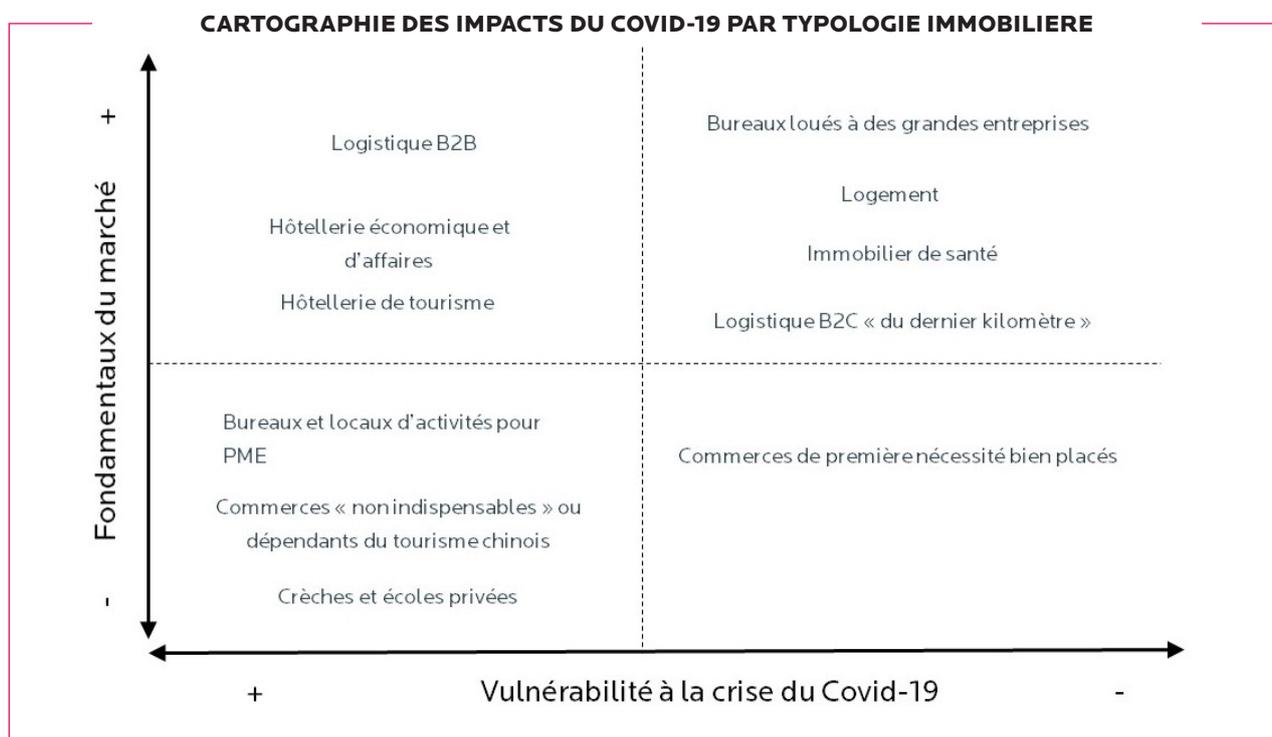
à l'économie. Ses modalités d'application, ainsi que l'éventuelle prise en charge par le gouvernement et/ou les compagnies d'assurance, ne sont pas connues aujourd'hui. Dans l'attente de ces précisions, la capacité des gérants à traiter avec discernement les sujets locatifs, et la solidité du dispositif gouvernemental, sont les facteurs clefs. Il faut distinguer à cet égard :

o Les activités « cycliques » dont le chiffre d'affaires est fortement variable : **commerces** jugés « non indispensables », **hôtellerie de tourisme** et **hôtellerie d'affaires**. Elles subissent le choc de plein fouet. On doit également ranger dans cette catégorie les bureaux et locaux d'activités loués aux PME.

o Les activités peu cycliques dont le chiffre d'affaires est plus récurrent, qui subiront un choc opérationnel plutôt que financier : **bureaux core**, **immobilier de santé**. Loués à des grandes entreprises ou des grands opérateurs, ces biens ne devraient pas voir leurs performances remises en cause au niveau de leur capacité à délivrer un revenu récurrent.

o Les activités acycliques, au premier rang duquel **l'immobilier résidentiel**, qui n'est pour l'instant pas concerné par les mesures de suspension des loyers et dont les facteurs d'évolution (métropolisation, rareté de l'offre, décohabitation) restent d'actualité...à condition de financements maintenus.

- **Un arrêt des transactions, mais pas de crise de liquidité.** Au vu du caractère vital de l'enjeu que la crise économique ne se transforme pas en crise financière, nous pensons que les taux directeurs, et donc les taux des obligations souveraines « sans risque », resteront durablement bas. Les Banques Centrales ont réaffirmé leur engagement à maintenir la liquidité du système financier. Il n'a pas été constaté de flux sortants importants sur les fonds immobiliers, ni de mouvements de retrait d'argent massifs par la population, comme cela avait été le cas en septembre 2008. Il semble donc que le marché s'en tienne aujourd'hui à l'hypothèse d'une crise circonscrite dans le temps.



### Nos stratégies immobilières face à la pandémie

En tant que gérant pour le compte de 70 000 clients particuliers, dont la **protection de l'épargne** constitue un soutien déterminant en cette période difficile, Primonial REIM se mobilise autour d'un double objectif :

- maintenir un flux de revenu récurrent à long terme pour ses clients épargnants ;
- accompagner l'effort national de lutte contre la pandémie avec **une proximité redoublée** vis-à-vis de nos locataires les plus exposés, afin de les soutenir dans la poursuite de leur activité.

Dans la lignée de notre analyse de la situation, nous adoptons **une approche différenciée** pour accompagner nos locataires dans cette période. Cela se traduit :

- pour les activités administrativement fermées, par une **mensualisation des loyers** et des **délais de paiements aménagés**,
- pour les TPE en difficulté, par un **accompagnement** au cas par cas,
- pour les cas individuels d'actifs touchés par des réquisitions (cliniques, santé) dans le cadre de la lutte contre la pandémie, par la **solidarité** qui s'impose.

Les politiques d'investissement de Primonial REIM ces dernières années, exposées dans nos thèses d'investissement, sont orientées vers :

- Le bureau (54% de notre portefeuille) avec une priorité aux

actifs *core*, loués à des grandes entreprises.

- L'immobilier de santé (29%), principalement les EHPAD mais également les cliniques, avec une priorité accordée aux grands opérateurs privés pan-européens.
- Les murs de commerces (10%), avec une priorité accordée aux murs de magasins en centre-ville.
- L'immobilier résidentiel (4%) français dans les principales métropoles et en Ile-de-France.
- L'hôtellerie (3%) via, notamment, un partenariat avec l'un des opérateurs les plus solides de l'hôtellerie économique.

Cette allocation défensive, couplée à une diversification étendue (1131 immeubles, 7000 locataires, 7 pays) sera un facteur de résilience de notre patrimoine et, par conséquent, de celui de nos investisseurs.

### Prochain RDV : mardi 24 mars

Pour notre 1er podcast hebdo :  
Echanges entre Daniel While et Antoine  
Depigny sur les impacts du Covid-19 sur  
les marchés immobiliers.

N'hésitez pas à poser toutes vos questions  
par email :

[communicationpreim@primonial.fr](mailto:communicationpreim@primonial.fr)



Primonial Real Estate Investment Management (PREIM) est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 16 décembre 2011.

Elle a reçu l'agrément AIFM le 10 juin 2014. Son métier consiste à créer, structurer et gérer des placements immobiliers de long terme auprès des investisseurs particuliers et institutionnels.

**Primonial REIM développe un champ de compétences global :**

- multi-produits : SCPI, OPCI, SCI,
- multi-secteurs : bureaux, commerces, résidentiel, hôtellerie, immobilier de santé et d'éducation,
- multi-zones : France, Allemagne, Espagne, Italie, Belgique, Irlande, Pays-Bas.

**Au 31 décembre 2019, Primonial REIM, c'est :**

- + de **21 milliards d'euros** d'encours sous gestion,
- **67 841** associés,
- **46 FIA** immobiliers,
- un patrimoine de **4 251 623 m<sup>2</sup>** et **7 000 locataires** dont une part importante de grandes entreprises locataires (Samsung, Korian, Crédit Agricole, SNCF...).

[www.primonialreim.com](http://www.primonialreim.com)

#### PRIMONIAL REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 825 100 euros. Enregistrée sous le n° 531 231 124 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 le 17 mai 2019 par la CCI de Paris Ile-de-France, et garantie par la société CNA Insurance Company Ltd, située 52-54 rue de la victoire – 75009 PARIS.

#### SIÈGE SOCIAL

36 rue de Naples - 75008 Paris

[www.primonialreim.com](http://www.primonialreim.com)

## CONTACT

### DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Daniel WHILE • Directeur Recherche & Stratégie • [daniel.while@primonial.fr](mailto:daniel.while@primonial.fr)  
Henry-Aurélien NATTER • Responsable Recherche • [henry-aurelien.natter@primonial.fr](mailto:henry-aurelien.natter@primonial.fr)

Le Département Recherche & Stratégie a vocation à formaliser les stratégies d'investissement immobilières de Primonial REIM, sur la base d'une veille continue des marchés français et européens. Alors que l'immobilier collectif représente une part croissante des portefeuilles institutionnels et de l'épargne des ménages, il est au carrefour de facteurs financiers (la hiérarchie des taux), économiques (les business models des locataires), démographiques (le phénomène de métropolisation) et sociétaux (l'évolution des usages). D'où la pertinence d'une analyse transversale. Qui plus est, elle s'inscrit dans le temps long, qui est l'horizon de la plupart des investisseurs en immobilier.

