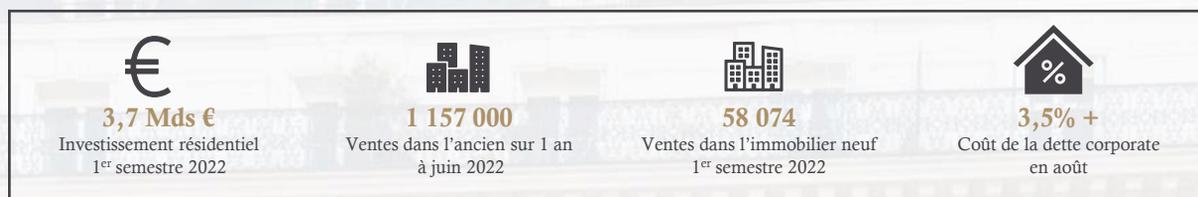


## L'immobilier résidentiel – octobre 2022



### Indicateurs économiques



**1,52 %** - Taux moyen des crédits immobiliers particuliers en juin 2022



**5,8%** - Evolution annuelle des prix à la consommation à fin juin 2022



**7,4 %** - Taux de chômage en France à fin juin 2022



**82** – Indicateur de confiance des ménages en juin 2022



### Tendances 2022



**1,88 %** - valeur à fin septembre 2022



**5,6 %** - valeur à fin septembre 2022



**7,6 %** - prévision pour la fin de l'année 2022 (données OCDE)



**79** - valeur à fin septembre 2022

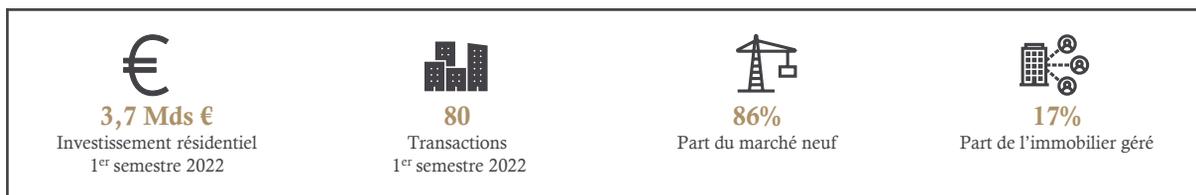
*Le marché de l'investissement résidentiel en bloc connaît un ralentissement relatif en volume au premier semestre 2022. Le nécessaire réajustement des stratégies des investisseurs a contribué à décaler les décisions d'investissement. Pour autant, la remontée des taux devrait contribuer à rétablir la décote naturelle entre bloc et découpe, au profit des investisseurs. Par ailleurs, l'irruption de l'inflation favorise la classe d'actif immobilière, seule à bénéficier d'une indexation des revenus locatifs. Le marché de l'investissement devrait donc redémarrer sur de bases assainies dans les prochains trimestres.*

*Du côté de la vente au détail, deux tendances se dessinent sur le premier semestre. L'ancien performe plutôt bien tandis que le neuf piétine. Là encore, la hausse des coûts et délais de construction, le déploiement des nouvelles normes énergétiques, l'augmentation des taux d'emprunt ainsi que les difficultés de financement engendrées par les taux d'usure ont joué un rôle clivant entre neuf et ancien. Cette tendance perdure depuis la rentrée de septembre 2022.*

*Toutefois, les directives politiques pour la lutte contre le réchauffement climatique vont très certainement participer à l'animation du marché des prochaines années. Entre recherche de performances environnementales et arbitrage des passoires énergétiques, l'activité du marché du neuf comme de l'ancien devrait rester dynamique, il reste à savoir à quel prix ?*

*Les équipes d'Ikory sont fières de vous transmettre leur expérience du marché résidentiel avec cette note de conjoncture.*

# Le marché de l'Investissement



## Léger refroidissement du marché du bloc au 1<sup>er</sup> semestre 2022

Après une année record en 2021 avec plus de **7,3 Mds €** investis en résidentiel, l'activité du marché du bloc ralentit au 1<sup>er</sup> semestre 2022 affichant un volume de **3,7 Mds € (-18% vs. S1 2021)**. Ce volume demeure toutefois **supérieur de 44%** à la moyenne des 1<sup>er</sup> semestres entre **2017 et 2022**.

La part du résidentiel représente **25 %** du volume total des investissements toute typologie d'actif confondue en France. Le résidentiel demeure ainsi l'une des classes d'actif les plus attractives derrière le bureau.

Ces performances de ce début 2022 sont principalement marquées par la transaction entre **CDC Habitat** et **CNP** du portefeuille Lamartine pour une valeur d'environ **2,4 Mds €**. Cette transaction vient compenser l'attentisme de certains investisseurs qui, quelle que soit la classe, ont décidé de reporter ou de suspendre leur acquisition.

## Le neuf plébiscité par les investisseurs

Depuis 2017, la part de l'immobilier neuf dans les investissements n'a cessé de croître pour **devenir majoritaire** à partir de 2020. Au 1<sup>er</sup> semestre 2022, sa part dépasse même les **85% du volume total**.

Cette nouvelle répartition est toutefois dopée par le portefeuille « Lamartine » représentant, à lui seul, **65%** du volume du 1<sup>er</sup> semestre 2022.

La tendance semble néanmoins devenir normative en raison notamment de la multiplication des **ventes en bloc** chez les promoteurs, des **exigences environnementales croissantes** chez de nombreux investisseurs institutionnels et la mise en œuvre de la **loi Climat et Résilience** qui vise à accélérer la transition écologique de la société et de l'économie française.

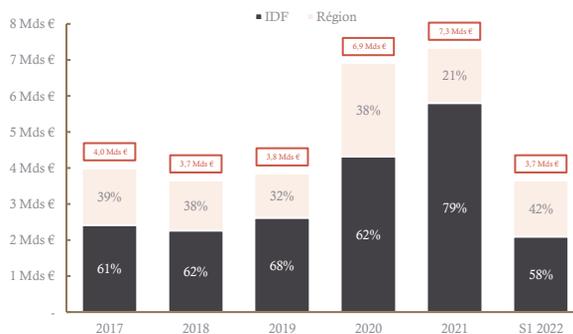
## L'immobilier géré, l'alternative qui captive !

L'immobilier géré clôture le premier semestre 2022 avec un volume de **640 millions d'euros** soit une hausse de **107%** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021.

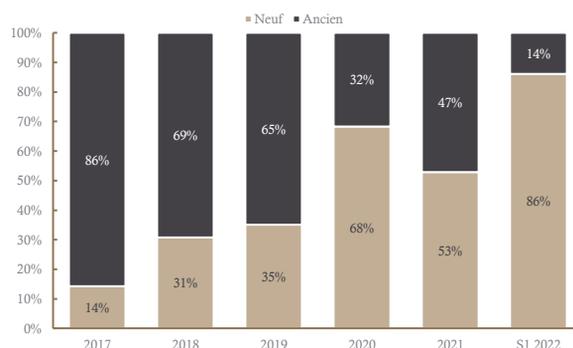
Les résidences services sont à l'honneur avec, en pole position, les résidences seniors qui représentent **52%** du volume total de l'immobilier géré.

Le coliving, dernier du classement, peine à atteindre **les 7%** et souffre d'un manque d'opportunités en ce début d'année. Toutefois, en considérant les **levées de fonds** effectuées par les principaux opérateurs de **coliving**, leur rapprochement avec certains promoteurs ainsi que la multiplication des projets d'envergure en cours de réalisation en Ile-de-France et en régions, ce résidentiel alternatif semble avoir **de beaux jours devant lui**.

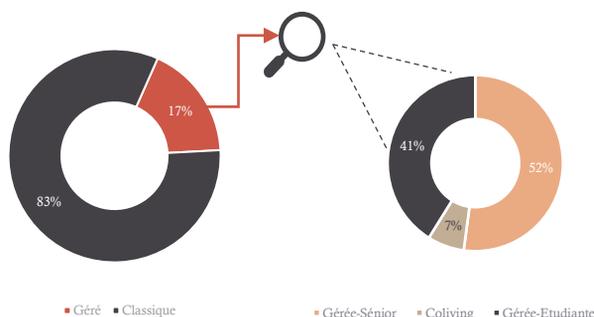
## Volumes d'investissement bloc en Mds €



## Répartition Ancien/Neuf



## Ventilation Classique / Géré



## En Conclusion

L'attractivité de l'immobilier résidentiel bloc demeure soutenue au 1<sup>er</sup> semestre 2022 en dépit de la guerre en Ukraine et du durcissement des conditions de financement. L'impact de ces événements sur le marché de l'investissement est cependant difficile à appréhender sur les résultats de ce semestre dans la mesure où la majorité des transactions a été initiée avant le début des hostilités russes.

Un attentisme grandissant des opérateurs se fait ressentir depuis la rentrée de septembre 2022. Acquéreurs et vendeurs peinent à accorder leurs violons engendrant de plus âpres négociations pendant les périodes d'exclusivité. L'analyse des volumes et des transactions de cette fin d'année sera déterminante pour appréhender plus précisément l'impact de la crise économique sur le marché du résidentiel.

# Le marché immobilier de l'Ancien

 <b>1 157 000</b> Ventes annuelles à juin 2022	 <b>+4,5%</b> Prix appartements sur un an à juin 2022	 <b>+8,4%</b> Prix maisons sur un an à juin 2022	 <b>10 590 €/m<sup>2</sup></b> Prix moyen Paris à fin juin 2022
---	--	---	--

## Pas de répit au 1<sup>er</sup> semestre 2022

Le 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2022 se solde par un nombre de vente totalisant **1 157 000 transactions** (période juillet 2021 – juin 2022), volume globalement stable par rapport à la même période de l'année précédente. La tendance marque toutefois le pas au niveau du trimestre avec une baisse de **1,6%**. Ce ralentissement est le reflet de la hausse des taux d'emprunts qui étaient en moyenne à **1,06%** en décembre 2021 pour passer à **1,19%** en mars 2022 et **1,52%** en juin.

L'Ile-de-France tire toutefois son épingle du jeu par rapport aux Régions avec une croissance des volumes annuels de **9,6%** sur l'année et de **5,9%** sur le trimestre. L'activité soutenue du marché francilien témoigne de l'attractivité de la région en dépit des aléas économiques du début d'année.

Côté prix, le mouvement engagé post-crise sanitaire se poursuit avec une hausse plus significative pour les maisons (**+8,4%**) que pour les appartements (**+4,5%**) reflétant un besoin d'espace et d'extérieurs plus important.

## L'Ile de France à deux vitesses

Le début d'année 2022 sonne la fin de la hausse des prix parisiens engagée depuis 2015. A fin juin 2022 on constate une baisse des prix de **0,8%** par rapport à juin 2021 avec une stabilisation à **10 590 €/m<sup>2</sup>**. Cette tendance s'observe globalement sur tous les arrondissements sauf pour les VI<sup>e</sup>, VII<sup>e</sup>, VIII<sup>e</sup>, X<sup>e</sup> et XVI<sup>e</sup>.

Le reste de l'Ile-de-France conserve, quant à lui, son mouvement haussier avec des augmentations plus importantes en Grande Couronne (**4,1%**) qu'en Petite Couronne (**+1,2%**). Cette tendance risque de s'accroître avec le durcissement des conditions de financement où les ménages les plus modestes devront se reporter sur des marchés plus éloignés de la capitale.

## Hausse continue des prix en Régions

Malgré une légère baisse du nombre de transactions annuelles en Régions (**-1,7%**), la courbe des prix semble toujours **pointer vers le haut** avec des évolutions régionales annuelles moyennes de **+7,6%** sur les appartements et de **+9%** sur les maisons. Pour les grosses métropoles françaises ces hausses vont de **+0,7%** pour Lille à **+9%** pour Marseille. Les incertitudes économiques amenées par la guerre en Ukraine semblent ne pas avoir un effet immédiat sur les prix en Régions avec une évolution globalement positive sur les trois derniers mois sauf Lille qui accuse une légère baisse de **1,8%**. L'activité sur cette fin d'année nous permettra d'avoir une vision plus précise de l'impact de ce conflit sur les marchés immobiliers.

## Volumes de ventes

	Bilan au 1 <sup>er</sup> sem. 2022	Evol. annuelle	Evol. Trimestrielle	VS. Moyenne 5 ans
Nombre de ventes (appartements & maisons)	1 157 000	0,0%	-1,6%	9%
Ile-de-France	194 990	9,6%	5,9%	10%
Paris	40 550	18,0%	8,5%	12%
Régions	962 010	-1,7%	-3,0%	9%

Volumes constatés au 30/06/2022

## Prix Maison / Appartement

	Prix	Evol. annuelle	Evol. Trimestrielle
<b>Maisons</b>			
France		8,4%	1,5%
Régions		9,0%	1,6%
Ile de France	361 000 €	5,4%	0,5%
Petite Couronne	435 400 €	4,5%	1,0%
Grande Couronne	330 400 €	5,8%	1,9%
<b>Appartements</b>			
France		4,5%	1,2%
Régions		7,6%	1,8%
Ile de France	6 780 €/m <sup>2</sup>	0,7%	0,9%
Paris	10 590 €/m <sup>2</sup>	-0,8%	0,0%
Petite Couronne	5 470 €/m <sup>2</sup>	1,2%	0,3%
Grande Couronne	3 450 €/m <sup>2</sup>	4,1%	0,8%

Prix constatés au 30/06/2022

## Focus sur les grandes métropoles françaises

	Maisons Prix €/m <sup>2</sup>	Appartements Prix €/m <sup>2</sup>	Evol. annuelle	Evol. Trimestrielle
Marseille	4 518	3 678	9,0%	4,1%
Lyon	6 852	5 389	2,0%	2,9%
Toulouse	4 299	3 724	3,8%	2,5%
Nice	5 986	4 927	5,9%	3,1%
Nantes	5 088	3 970	2,0%	2,2%
Strasbourg	3 669	3 991	8,7%	2,2%
Montpellier	4 189	3 642	5,7%	3,1%
Bordeaux	6 021	4 849	1,0%	1,0%
Lille	3 231	3 506	0,7%	-1,8%

Prix constatés au 01/09/2022

## En Conclusion

Le 1<sup>er</sup> semestre 2022 se clôture avec une activité relativement soutenue. En dépit du contexte macroéconomique incertain engendré par les événements du début d'année, les volumes de transactions et les prix semblent se maintenir partout en France. Paris fait figure d'exception avec un léger ajustement.

L'activité de l'ancien pourrait rester soutenue ces prochaines années en raison des nouvelles réglementations environnementales. En effet, en France, plus de 4,8 millions de logements sont notés F ou G. Les propriétaires les plus modestes, faute d'avoir les ressources nécessaires pour les mettre aux normes énergétiques, seront forcés de céder leurs biens. Reste à déterminer l'impact de tous ces mouvements sur les prix.

# Le marché immobilier du Neuf

 <b>58 074</b> Ventes 1 <sup>er</sup> semestre 2022	 <b>+5,2%</b> Prix appt 1 <sup>er</sup> semestre 2022 vs. 1 <sup>er</sup> semestre 2021	 <b>4 621 €/m<sup>2</sup></b> Prix moyen appartements neufs France entière	 <b>+21%</b> Nbre de permis autorisés au 1 <sup>er</sup> sem. 2022 vs. 1 <sup>er</sup> sem. 2021
--	--	---	---

## Tension sur le marché du neuf

Le marché du neuf perd en vigueur sur ce début d'année 2022. On constate un recul de **10%** du total des ventes par rapport au même semestre l'année passée, principalement porté par le logement individuel. Ce recul est toutefois à nuancer puisque le nombre de vente, à hauteur de **58 074**, reste toujours supérieur de **6%** à la moyenne décennale.

Côté mises en vente, la tendance est à la baisse avec une contraction de **10%** sur le semestre. L'atterrissage des deux composantes que sont les mises en vente et les ventes entraîne une baisse de l'offre commerciale de **2%** qui se positionne **en retrait de 9%** de la moyenne décennale.

Ces évolutions sont étroitement liées à la hausse des taux de financements entre décembre 2021 et juin 2022 mais aussi à la hausse des délais et des prix pour la construction rendant plus complexe la réalisation des nouveaux projets.

## Volonté de bâtir – Mises en chantier retardées

Le nombre de permis de construire autorisés affiche une forte hausse sur un an, de plus de **26%**. Ces bons résultats témoignent d'une volonté continue de développer, construire et réhabiliter malgré les événements macroéconomiques actuels.

Toutefois, c'est au niveau des mises en chantier que le bât blesse. On constate une baisse de **2%** par rapport au même semestre l'année précédente, principalement portée par le collectif et les résidences gérées. La volonté de construire perdure certes, mais nous constatons un attentisme grandissant pour les mises en chantier sur la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2022. Les **difficultés d'approvisionnement en matériaux, l'allongement des délais de travaux, la hausse des coûts de construction et le manque de visibilité sur les valeurs de sorties** ont très certainement eu un impact sur l'activité du neuf du début d'année.

## Régions et Grande Couronne s'embourgeoisent

Le 1<sup>er</sup> semestre 2022 se clôture avec une forte croissance des prix des appartements neufs en Régions, en hausse de **7%** par rapport à juin 2021.

La Grande Couronne tire également son épingle du jeu avec une augmentation de **7,7%** par rapport à l'année précédente. Ces tendances haussières sont le reflet d'une demande croissante pour les **marchés de report**. La volonté des primo-accédants d'avoir plus d'espaces et d'extérieurs ainsi que la remontée des taux d'emprunts ont participé à enrichir les flux migratoires vers les périphéries initiés lors de la dernière crise sanitaire. L'écart significatif entre les prix de la Petite Couronne (**6 300 €/m<sup>2</sup>**) et ceux de Grande Couronne (**4 800 €/m<sup>2</sup>**) et des Régions (**4 600 €/m<sup>2</sup>**) encouragent aisément ce phénomène.

## Focus Construction / Commercialisation

	Nbre de logements S1 2022	Evol. Annuelle	Moy. S1 2012 - 2021	S1 2022 vs. moy 10 ans
<b>Permis de Construire (Autorisés)</b>	<b>269 900</b>	<b>21%</b>	<b>212 460</b>	<b>27%</b>
Logement Ordinaire	237 600	16%	196 550	21%
Individuel	115 600	10%	92 690	25%
Collectif	122 000	22%	103 860	17%
Résidences gérées	24 400	31%	15 930	53%
<b>Mise en Chantier (commencées)</b>	<b>186 600</b>	<b>-2%</b>	<b>179 710</b>	<b>4%</b>
Logement Ordinaire	170 200	2%	166 750	2%
Individuel	89 900	8%	82 410	9%
Collectif	80 300	-10%	84 340	-5%
Résidences gérées	16 300	-9%	12 990	25%
<b>Total des Ventes (hors résidences)</b>	<b>58 074</b>	<b>-10%</b>	<b>54 689</b>	<b>6%</b>
Logement Collectif	54 552	-9%	50 250	9%
Individuel groupé	3 522	-17%	4 439	-21%
<b>Mise en Vente (hors résidences)</b>	<b>51 654</b>	<b>-10%</b>	<b>58 484</b>	<b>-12%</b>
Logement Collectif	47 955	-10%	53 517	-10%
Individuel groupé	3 699	-16%	4 967	-26%
<b>Offre Com. (hors résidences)</b>	<b>185 427</b>	<b>-2%</b>	<b>204 380</b>	<b>-9%</b>
Logement Collectif	172 150	-3%	186 017	-7%
Individuel groupé	13 277	-0,3%	18 363	-28%

## Prix de vente en immobilier neuf par typologie

	Prix	Evol. Annuelle	Evol. Trimestrielle
<b>Maisons</b>			
France	349 572 €	5,3%	3,0%
<b>Appartements</b>			
France	4 621 €/m <sup>2</sup>	5,2%	2,2%
Régions	4 563 €/m <sup>2</sup>	7,1%	1,3%
Ile de France	5 554 €/m <sup>2</sup>	2,6%	-1,0%
Petite Couronne	6 290 €/m <sup>2</sup>	3,6%	-1,9%
Grande Couronne	4 870 €/m <sup>2</sup>	7,7%	4,3%

## Focus sur les grandes métropoles françaises

	Appartements		
	Prix €/m <sup>2</sup>	Evol. Annuelle	Evol. Trimestrielle
Marseille	4 909 €/m <sup>2</sup>	2,1%	-4,0%
Lyon	4 943 €/m <sup>2</sup>	7,2%	1,6%
Toulouse	4 376 €/m <sup>2</sup>	8,3%	3,6%
Nice	6 431 €/m <sup>2</sup>	18,9%	5,5%
Nantes	5 039 €/m <sup>2</sup>	8,4%	1,2%
Strasbourg	4 421 €/m <sup>2</sup>	9,3%	-0,5%
Montpellier	5 080 €/m <sup>2</sup>	10,5%	3,9%
Bordeaux	4 623 €/m <sup>2</sup>	6,6%	3,6%
Lille	3 951 €/m <sup>2</sup>	7,0%	0,4%

Prix constatés au 30/06/2022

## En Conclusion

Le marché de l'immobilier neuf est marqué par l'incertitude en fin de semestre. La construction est en première ligne face aux événements géopolitiques du début d'année. Les délais de livraisons et l'augmentation des coûts des matériaux, auxquels s'ajoute le renforcement des normes environnementales (RE 2020) impactent le secteur en installant un climat d'incertitude sur la viabilité et la rentabilité des nouveaux projets.

Néanmoins, l'échéance des nouvelles politiques environnementales couplées à un besoin d'extérieur toujours soutenu depuis la crise sanitaire permettra sûrement de renforcer l'appétence des primo-accédants pour cette classe d'actif.

# Taux, inflation et marché de l'investissement



## L'investissement face à la remontée des taux

La remontée des taux impacte mécaniquement les attentes des investisseurs. On estime ainsi que le coût de la dette, qui cumule les swaps et la marge du prêteur, serait d'environ 3,5 %, soit une **hausse de moitié depuis le début de l'année** où le swap était proche de zéro. Cette nouvelle donne modifie les business plans des investisseurs qui relèvent en conséquence leurs exigences en matière de cash on cash et de TRI. Les prévisionnistes estiment que l'impact d'une hausse de 100 points de base des taux est d'environ la moitié en terme de taux de rendement (37 points de base). La sensibilité relative du rendement par rapport au taux dépend en fait du niveau de financement des projets (LTV). On peut cependant penser que les exigences en matière de rémunération de l'equity vont évoluer à la hausse et que le niveau des attentes des investisseurs en matière de rendement va poursuivre sa progression.

La concrétisation de la remontée des taux de rendement est décalée dans le temps. La brutalité de l'ajustement de la BCE a, dans un premier temps, gelé un certain nombre de projets. Ce sont ainsi **1 Md € qui auraient été retirés du marché résidentiel** cet été suite au retournement des taux. Il y a donc à parier que, après que la situation se sera stabilisée sur les OAT, l'investissement va pouvoir reprendre son rythme, à un nouveau prix.

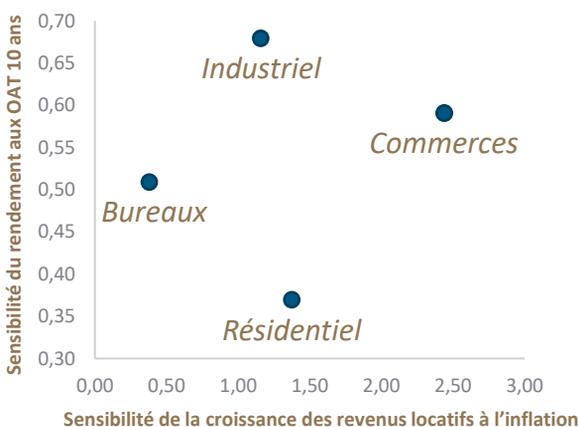
L'évolution du résidentiel en tant que classe d'actif est assez spécifique : la remontée des taux exigés par les investisseurs va contribuer à rétablir la hiérarchie entre vente en bloc et vente au détail. La poursuite des politiques de verdissement des grandes foncières avait contribué à tendre le marché de la Vefa en bloc et à réduire l'écart. **La remontée des taux va sans doute creuser l'écart entre bloc et découpe.**

Le rétablissement d'une décote entre bloc et détail devrait être compensé par la tendance haussière du marché résidentiel. Comparé aux autres classes d'actifs comme le bureau, l'évolution des prix du résidentiel est conditionnée par la demande des particuliers, pour l'ancien, et le prix de revient, pour le neuf. Dans le premier cas, les tendances ont été au 1<sup>er</sup> semestre à la hausse, avec une forte activité des marchés de report des grandes métropoles. Dans le second cas, la pression inflationniste sur le foncier, les coûts de construction et les normes énergétiques tend à pousser les prix vers le haut.

## L'inflation s'invite dans le paysage

L'irruption de l'inflation, aussi brutale que la remontée des taux, vient ajouter une complexité supplémentaire au marché de l'investissement. D'un point de vue purement statistique, **l'immobilier est plutôt gagnant en profitant de l'indexation des loyers** qui permet aux investisseurs de voir leurs revenus augmenter au moins aussi vite que l'inflation. Le résidentiel, du fait de la réglementation sur le renouvellement des baux en zones tendues d'une part, et du plafonnement provisoire de l'IRL d'autre part, profite moins que les autres classes d'actifs de cet effet indexation. Deux réflexions viennent cependant relativiser cette sous-performance : d'abord le constat que les politiques de régulation des loyers résidentiels sont assez répandues d'un pays à l'autre, notamment en Allemagne et aux Pays-Bas. L'investisseur poursuivant une politique paneuropéenne devra donc s'accommoder d'une croissance contenue des loyers résidentiels dans plusieurs pays. Ensuite, l'inflation devrait, dans les prochains mois, s'accompagner d'une stagnation économique avec le retour de la stagflation des années soixante-dix. Or, qui dit réduction de la croissance, dit réduction de la pression sur les marchés tertiaires et donc sur les loyers. L'inflation des loyers du bureau et de la logistique ne devrait donc pas être aussi dynamique qu'attendue dans les prochains mois, comparée à celle du résidentiel.

### Sensibilité de l'immobilier aux OAT et à l'inflation



IEIF

## En Conclusion

La remontée des taux va avoir pour conséquence de **rétablir la hiérarchie entre investissement bloc et vente par lot**, au profit des investisseurs qui vont ainsi voir se créer un gain potentiel en capital au moment de leur acquisition. De plus, l'irruption de l'inflation redonne à l'immobilier, actif dont les revenus sont par nature indexés, une attractivité supplémentaire par rapport aux autres classes d'actif. Les investisseurs, une fois leur stratégie stabilisée autour des nouvelles données du marché, devraient sortir gagnants : les difficultés rencontrées actuellement par les promoteurs face à un marché au détail qui s'enlise, devraient générer des opportunités attractives pour ceux qui voudront poursuivre leur **politique d'investissement dans le neuf**. Quant à l'ancien, confronté au défi de la décarbonation, il devrait offrir des occasions de monter des projets de valorisation aux **fonds opportunistes** qui s'intéresseront à ce marché.

## Présentation d'IKORY



**Stéphane Imowicz**  
Président Directeur Général

### 35 collaborateurs



#### IKORY CAPITAL MARKETS

- Accompagner et animer les projets d'arbitrage d'immeubles résidentiels ou de portefeuilles de lots diffus

**750 m€**

Transactions en bloc  
entre 2017 et 2021



#### IKORY PROPERTIES

- Définir et mettre en œuvre la commercialisation d'actifs par lot au fil de l'eau, en VEFA ou en application des accords collectifs de 2005.

**250**

Adresses commercialisées  
entre 2016 et 2021



#### IKORY ASSET MANAGEMENT

- Créer de la valeur en accompagnant les investisseurs dans leur stratégie d'investissement résidentiel et le pilotage de leur patrimoine.

**600 m€**

Actifs sous gestion  
en 2021



#### IKORY PROJECT SERVICES

- Conseiller et accompagner durablement les investisseurs et propriétaires dans leurs projets de développement, de valorisation et de restructuration de leur patrimoine immobilier.

**150 000 m<sup>2</sup>**

Projets en cours  
en 2022

#### Sources

Baromètre Meilleurs Agents, BNP, Capem, CBRE Market View, CGEDD, DRIEA, ECLN, IEIF, Ikory, Immostat Résidentiel, Insee, Notaires de France, Notaires de Paris – Île-de-France, Observatoire Crédit Logement – CSA, Observatoire de la FPI, PriceHubble, Soes, Stat Info.

#### Contacts

Stéphane Imowicz      Simon Claude  
[s.imowicz@ikory.com](mailto:s.imowicz@ikory.com)      [s.claude@ikory.com](mailto:s.claude@ikory.com)