

Spéciale marché de l'investissement bloc

€			
1,6 Mds € Investissements résidentiels bloc au 1er semestre 2024	+24% Croissance de l'ancien classique	-4% Évolution des investissements dans le neuf	15 à 25% Écart bloc-découpe

Un premier semestre en léger redressement

Avec 1,6 milliard d'euros investis, en hausse de 12% par rapport au premier semestre 2023, l'immobilier résidentiel prend le chemin de la rédemption. Le rebond a été plus long à s'exprimer que prévu et que constaté sur d'autres marchés internationaux. Mais les chiffres sont là, avec des nuances selon les classes d'actifs : le **logement ancien** traditionnel profite le mieux de l'atterrissage des prix, avec une progression de 24% des volumes. Les vendeurs institutionnels ont acté la baisse des valeurs. Alors que les prix au détail résistent à la pression déflationniste, nous assistons à la **reconstitution de la décote bloc/découpe**. Un phénomène qui motive les marchands de biens, fonds opportunistes et fonds « core plus » à investir le marché, avec notamment des projets de rénovation après acquisition en bloc dans la perspective d'une cession par lot. La baisse des prix en bloc amène également des **investisseurs institutionnels long terme** à se repositionner, après des années d'absence, sur le segment des actifs « prime ».

A contrario, dans ce tableau, le marché de l'immobilier neuf reste atone. Malgré le renouvellement de l'offre vers une plus grande qualité environnementale, liée à la mise en œuvre de la réglementation RE 2020, promoteurs et investisseurs continuent de se boudier et les volumes investis poursuivent leur stagnation (**-4% par rapport au premier semestre 2023**). C'est que les promoteurs sont empêtrés dans leurs bilans : l'impact de la hausse des taux et des coûts de construction les empêche d'arbitrer en bloc à moindre prix sans menacer leur propre survie.

Les incertitudes du résidentiel géré

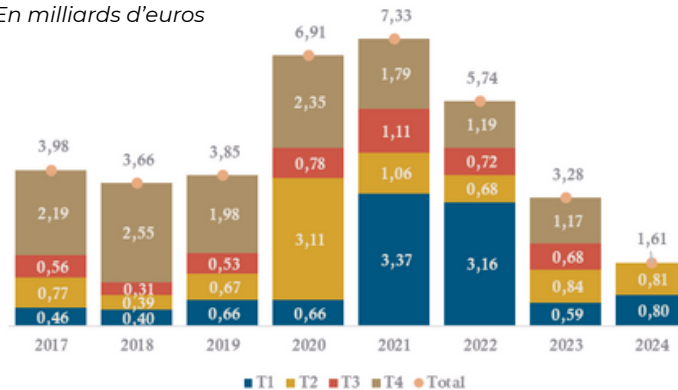
Nous avons relevé, dans notre dernière note, la performance en 2023 des résidences gérées qui avait fait preuve d'une forte solidité du fait du rendement stable qu'elles offraient. Nous avons également noté la progression du coliving et la régression des résidences senior, confrontées à l'érosion de la confiance des investisseurs. Le premier semestre 2024 amène à nuancer cette appréciation, avec une **baisse de plus d'un tiers des investissements en résidence senior et en coliving** par rapport au premier semestre 2023. Sachant cependant que le nombre de transactions concernées est faible, il conviendra d'attendre la fin de l'année pour pousser plus avant cette analyse.

Les gros deals vont-ils revenir ?

Les méga-transactions qui avaient marqué les dernières années du Quantitative Easing sont, depuis la remontée des taux, les grandes absentes du paysage de l'investissement résidentiel. La cession de 85% du portefeuille Lamartine par CDC Habitat à CNP Assurances au premier semestre 2022, était la démonstration de la capacité de cet acteur clé à produire du logement intermédiaire vert, pour le compte d'investisseurs tiers. Compte tenu du poids représenté par ces transactions à l'époque, **l'absence de gros deals sur les deux derniers exercices** est un facteur d'inquiétude : elle montre les difficultés du marché à se mettre en position de production de parcs de logement importants qui répondent aux attentes des grands gestionnaires de la place.

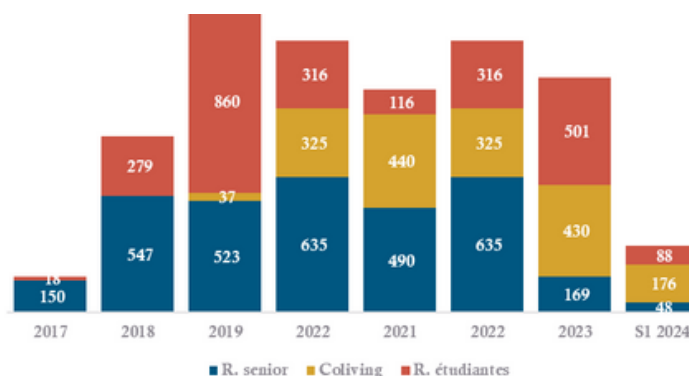
Investissements résidentiels trimestriels

En milliards d'euros



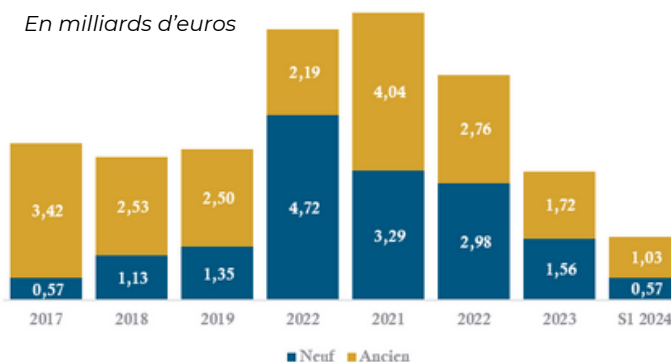
Résidences gérés

En millions d'euros



Neuf et ancien

En milliards d'euros



En Conclusion

Bien que l'ajustement sur les prix ait été, comme cela est habituel, plus long à s'accomplir en France que dans d'autres pays occidentaux, le marché de l'investissement résidentiel est en position de rebond en ce milieu d'année. C'est le logement classique ancien qui profite le premier de la reconstitution de la décote entre bloc et découpe, avec des opérations d'acquisition/revente qui nous projettent sur des pratiques marchands de biens traditionnelles, que l'épisode des taux bas avait fait oublier.