

- Les fonds d'investissement ou de pension, assureurs, foncières n'ont jamais manifesté un grand intérêt pour le marché résidentiel belge.
- Mais cela change. Surtout parce qu'il est stable et résilient. Et que la proportion de locataires augmente.

# Pourquoi les institutionnels misent sur le marché résidentiel belge

**A** lors qu'en Allemagne, aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, en France des investisseurs institutionnels occupent une place en vue sur le marché immobilier résidentiel – la capitalisation boursière de l'allemand Vonovia atteint 40 milliards d'euros –, en Belgique ils se font rares. Mais cela pourrait changer. Ces trente derniers mois, il y a eu plusieurs grosses transactions d'unités de logement opérées par des institutionnels, qu'ils se nomment Vicinity (100 millions d'euros), Home Invest (75 en trois deals), Primonial (50), Catella (25), Patrizia (23) ou Inclusio (15,8). De quoi pousser le montant total au-delà de 280 millions d'euros. À tel point qu'en 2020, dans les statistiques du consultant JLL, le segment résidentiel (qui, il faut le préciser, compte aussi les maisons de repos et les logements pour étudiants) est monté d'une marche sur le podium des investissements globaux, loin derrière les bureaux, éternels n°1, mais devant la logistique. La part du résidentiel est d'ailleurs passée en cinq ans de 9 à 15% (voir infographie).

## L'appétit des particuliers

Mais pourquoi donc les institutionnels ont-ils tant tardé à zieuter le résidentiel belge? Et pourquoi l'observent-ils plus intensément aujourd'hui?

Pour Xavier Mertens, qui a été CEO de Home Invest comme d'Inclusio, la réponse à la première question tient à un problème de... concurrence. "Les Belges ont une brique dans le ventre. Ils sont nombreux à être propriétaires du bien qu'ils occupent – 70% en moyenne, contre 30% de locataires – et nombreux aussi à avoir investi dans des biens qu'ils louent. Elle est là, la concurrence. Très dispersée, mais bien là!"

"C'est aussi une question de traditions, poursuit-il. En Allemagne, comme aux Pays-Bas, qui ont subi de très fortes destructions pendant la Seconde Guerre mon-

diale et donc ont amplement reconstruit, les grands portefeuilles résidentiels sont familiers. Et les habitants sont davantage locataires qu'en Belgique." Ce qui ne veut pas dire que Xavier Mertens juge pour autant que les institutionnels ont tardé à s'y intéresser en Belgique. "Ils n'ont pas regardé les actifs résidentiels en premier lieu, mais pas en dernier lieu non plus, détaille-t-il. Les bureaux et les commerces ont eu la primeur, mais ils ont découvert les logements juste après, dans les années 90." C'est de cette époque que datent les premiers pas des sociétés immobilières réglementées Home Invest et Aedifica. Même s'il convient qu'"il y a encore très peu de grands portefeuilles; que l'offre est fragmentée, les promoteurs préférant vendre leurs immeubles à la pièce à des particuliers qui payent mieux; qu'elle est trop étroite pour de grands fonds (100 appartements, c'est déjà une grosse transaction en Belgique); et que, pour l'heure, les étrangers marchant sur la Belgi-

## Davantage de locataires

Mais les choses changent. Lors de la mise en vente du portefeuille Urbani il y a quelques mois (14 immeubles, environ 320 unités de logement d'une valeur de 100 millions d'euros – voir par ailleurs), ils étaient nombreux à se pousser au portillon: fonds d'investissement, assureurs, familles organisées sous forme de family office...

"Le marché belge va s'orienter vers le marché locatif", assure Jean-Baptiste Van Ex, CEO de Vicinity, l'heureux acquéreur d'Urbani. "Parce que les prix de vente sont trop élevés. Certainement pour un seul revenu. Or, le nombre de célibataires est en hausse. Et parce que les jeunes veulent de la flexibilité." Il y a quinze ans, indique-t-il, Bruxelles comptait 60% de propriétaires occupants. Ils ne sont déjà plus que 51%. "Et puis, si l'immobilier résidentiel locatif devient un produit de rendement et non plus un produit de capitalisation en tablant sur la plus-value à venir, ajoute Jean-Baptiste

Van Ex, le segment va se professionnaliser et intéresser les investisseurs."

## Un actif rassurant, surtout par les temps qui courent

Il n'empêche, si les professionnels observent plus intensément le marché résidentiel belge, c'est aussi que c'est un actif... rassurant. "C'est en tous les cas la classe d'actifs la moins volatile, la plus résiliente", insiste le CEO de Vicinity. "Et elle permet une meilleure répartition du risque dans un environnement incertain. En Belgique, elle conserve sa valeur, voire connaît des plus-values importantes depuis 50 ans", ajoute Sébastien Van Weyenbergh, qui dirige le tout jeune département "Résidentiel" de JLL. "Suite à la pandémie, le recouvrement des loyers est devenu un critère impératif pour les investisseurs. Or, celui du résidentiel est supérieur à 95%, contre 70% pour les bureaux et 50% pour les commerces." Avec ceci que les loyers sont plutôt à la hausse: "De l'ordre de 6% par an ces trois dernières années, précise-t-il, ce qui est quatre fois supérieur à l'inflation. Et moindre que la hausse des prix de vente."

Ce qui ne veut pas dire que depuis fin 2019, quand JLL a ouvert son département résidentiel à la demande de son board international, il y a eu foule. "On est précurseurs, et on grandit avec le marché", insiste le courtier, qui note qu'il y a 20 ou 30 ans il n'y avait pas de fonds de pension belges qui auraient pu donner une impulsion sur le résidentiel comme l'ont fait les fonds de pension allemands ou néerlandais. "On est allés aux devants des promoteurs et investisseurs. Aujourd'hui, on sent un vrai frémissement."

Encore faudra-t-il que la Belgique puisse proposer des structures ad hoc pour gérer ces patrimoines résidentiels. Car, si Vicinity le fait en interne, tous les fonds n'en seront pas capables. "Il n'y a pas, en Belgique, d'opérateurs capables de leur offrir une gestion plus globale, automatisée, numérisée, en anglais... seulement des syndics et des gestionnaires, conclut Sébastien Van Weyenbergh. Mais cela viendra. On a sollicité sept joueurs dont certains pourraient se lancer."

Charlotte Mikolajczak

Pas (encore) de structures ad hoc pour gérer ces patrimoines résidentiels.



Parmi les projets de Vicinity, il y a la Chemiserie, 66 logements à Molenbeek, en phase d'achèvement.

ARCHITECTE AZRC

# Un nouveau fonds qui cible les logements abordables

Dans la petite famille des institutionnels belges investis dans la brique résidentielle, on connaissait les sociétés immobilières réglementées Home Invest (logements classiques), Xior (pour étudiants) et Inclusio (sociaux). Désormais, il faudra aussi compter avec Vicinity, un FIIS (fonds d'investissement immobilier spécialisé) qui cible les logements abordables. "À destination d'un public dont les revenus se situent entre le 4<sup>e</sup> et le 7<sup>e</sup> décile, soit, rapporté au marché bruxellois, des loyers entre 450 et 950 euros", indique Jean-Baptiste Van Ex, le CEO qui, à parts égales avec le promoteur immobilier gantois Revive, a lancé ce fonds.

## 500

**La valeur du portefeuille d'ici dix ans**  
 Pour l'heure, le portefeuille de Vicinity tourne autour de 100 millions d'euros. En 2030, elle espère l'avoir au minimum quintuplé.

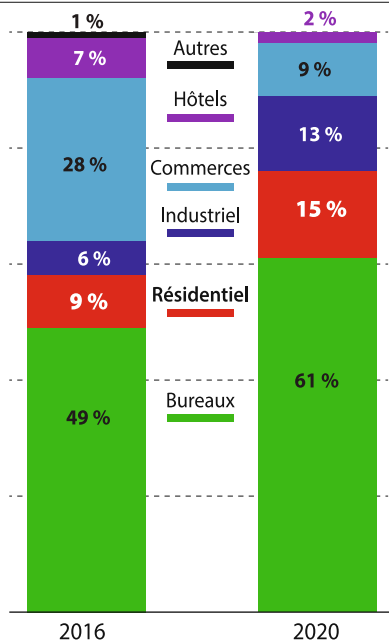
Pour régler leur première acquisition, le portefeuille Urbani, composé de 14 immeubles dont trois en projet, pour un total d'environ 320 unités de logements, ils ont organisé un tour de table et levé, auprès de onze investisseurs privés (telle la famille Colruyt), institutionnels (Belfius Insurance, le fonds de pension de Vivaqua...) et publics (le SFPI et Finances.Brussels), non moins de 45 millions d'euros. En juin, Vicinity envisage de relancer un nouvel appel de fonds pour un montant de 50 millions d'euros, ce qui lui permettra d'emprunter 100 millions. Et ainsi de suite chaque année. "On vise à créer un portefeuille d'une valeur de 500 millions d'euros d'ici dix ans, mais j'espère que ce sera mieux, sourit Jean-Baptiste Van Ex. Comme pour une SIR, notre endettement est limité et nous devons distribuer 80% au moins de nos bénéfices. Mais nous ne sommes pas cotés." Le dividende devrait tourner autour de 3,5%.



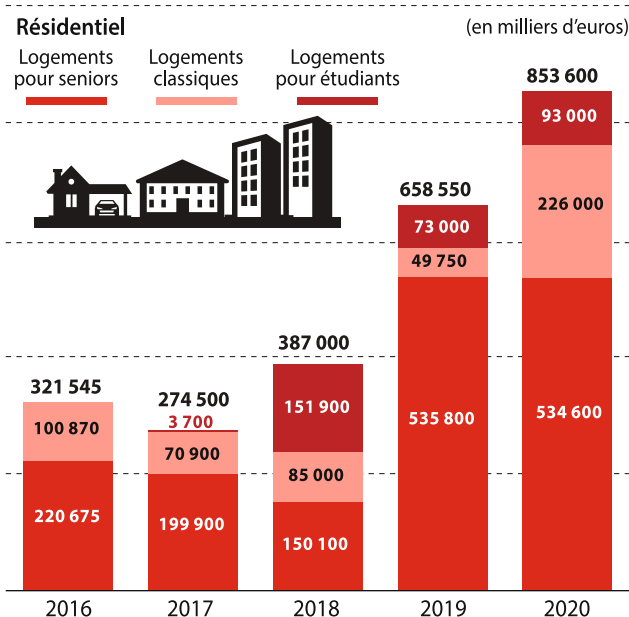
Vicinity vient de finaliser son Spinhayer (23 logements, un commerce) situé rue Picard, en face de Tours&Taxis.

FRANÇOIS LICHTLE

### LE POIDS GRANDISSANT DES ACTIFS RÉSIDENTIELS DANS LES VOLUMES INVESTIS SUR LE MARCHÉ IMMOBILIER PROFESSIONNEL



Source : JLL



IPM Graphics

### Écologie, mobilité et communauté

Mais c'est surtout le projet immobilier que défend Vicinity – de son nom officiel "Vicinity Affordable Housing Fund" – qui est intéressant : des logements de qualité, abordables et durables, conçus, gérés et occupés dans un esprit de coopérative. "On veut se positionner comme un fonds impactant, ajoute le CEO de la FIIS, qui a un impact sur la société. Pour concevoir notre portefeuille, on s'est fixé trois critères : accessibilité financière, aspects écologiques et mobilité." Ce qui passe, entre autres, par un loyer "All in". "Pour la population ayant des revenus moyens, il est important d'évoquer un loyer charges comprises. Chez nous, elles le sont toutes : consommations énergétiques, Internet, espaces partagés (buanderie, salle pour réunions ou coworking, chambre d'amis..., représentant 5 à 8% de la surface de l'immeuble), jardins communs. On réfléchit aussi à un accès à des services de mobilité partagés (vélo ou voiture électrique), car d'expérience, on voit que nos locataires n'ont pas de voiture."

Si les aspects écologiques, la transition énergétique, l'économie circulaire sont "notre colonne vertébrale", ajoute Jean-Baptiste Van Ex, la numérisation le deviendra en parallèle. "On finalise d'ailleurs notre application". Pas tant pour surveiller la consommation des locataires – "On va tenter de les responsabiliser, pourquoi pas en leur offrant une action du fonds" – que pour qu'ils créent une petite communauté. Chaque année, Vicinity compte d'ailleurs redistribuer 1% des loyers aux locataires pour l'animer : organiser un BBQ, acheter une table de ping-pong, créer une plaine de jeux...

C.M.