

La hausse des taux pourrait-elle être fatale à certaines valeurs immobilières ?

■ Le conflit au Moyen-Orient a relancé les craintes d'un rebond de l'inflation avec comme corollaire une remontée des taux. Une mauvaise nouvelle pour le secteur immobilier, en particulier les entreprises très endettées.

Un des effets du conflit au Moyen-Orient sur les marchés a été la remontée des taux d'intérêt, qui ont atteint leurs plus hauts niveaux depuis 2011 en Europe (3,51 % pour le taux de l'Olo belge à 10 ans). Les investisseurs craignent que le renchérissement des matières premières, en particulier le pétrole, entraîne une hausse durable de l'inflation. À cause des taux plus élevés et des coûts de construction qui vont se renchérir, ne faut-il pas craindre le pire pour le secteur immobilier, en particulier certaines sociétés belges très endettées comme Atenor ?
"C'est vrai qu'on sent que la période n'est pas évidente pour beaucoup d'acteurs. Cela tombe mal, car certains d'entre eux étaient justement en train de sortir du tunnel. Et l'appétit des investisseurs pour ces valeurs commençait aussi à revenir. Le climat est redevenu plus incertain à cause du conflit au Moyen-Orient",

nous répond Vincent Koppmair, analyste chez Degroof Petercam.
"Cette hausse des taux n'est pas un élément favorable, mais la plupart des sociétés devraient sortir des difficultés grâce à la cession de différents actifs importants qui ont permis de réduire leur endettement", nous indique de son côté Xavier Servais, administrateur délégué de la société de conseils en investissement Delande.

Une perte en 2025

Atenor (dont le cours est tombé à 1,62 euro et a perdu 30 % depuis un mois) semble être dans une situation particulièrement délicate. Elle affiche une perte de 138 millions d'euros en 2025 et un lourd endettement (521 millions d'euros). Plusieurs analystes rappellent que la société dirigée par Stéphan Sonnevile a "140 millions d'obligations à refinancer sur les douze prochains mois". "Le contexte est aujourd'hui moins bon qu'il y a

Le secteur des bureaux est plus en difficulté que d'autres segments de l'immobilier, comme la santé.



40 milliards

Dettes nettes de Vonovia en euros
Vonovia est un groupe immobilier allemand spécialisé dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers résidentiels.

"Le résidentiel coté offre généralement des rendements plus faibles et présente un taux d'endettement légèrement supérieur à d'autres segments."

Vincent Koppmair
Analyste chez Degroof Petercam

SIR : ÉVOLUTION DES RENDEMENTS

	COURS	VALEUR NETTE DES ACTIFS	PRIME OU DECOTE	PROCHAIN DIV. BRUT À TIENDU	RENDEMENT		RETURN* AU 9/04/2026
					BRUT	NET	
AEDIFICA	73,3 €	78,4 €	-6,51%	4 €	5,46%	3,82%	+8,52%
ASCENCIO	50 €	68,56 €	-27,07%	4,45 €	8,90%	6,23%	+3,29%
COFINIMMO	85,3 €	92,99 €	-8,27%	5,20 €	6,10%	4,27%	+8,21%
CARE PROPERTY INVEST	12,76 €	17,42 €	-26,75%	1 €	7,84%	6,66%	+8,60%
HOME INVEST BELGIUM	19,12 €	25,63 €	-25,40%	1,16 €	6,07%	4,45%	+4,46%
IMMO MOURY	33,8 €	54,34 €	-37,80%	1,80 €	5,33%	3,73%	+3,68%
INCLUSIO	17,55 €	31,27 €	-43,88%	0,92 €	5,24%	3,67%	-1,96%
MONTEA	69,2 €	81,63 €	-15,23%	3,90 €	5,64%	3,95%	-5,60%
QRF	11,1 €	15,33 €	-27,59%	0,84 €	7,57%	5,30%	+6,73%
RETAIL ESTATES	70 €	80,66 €	-13,22%	5,20 €	7,43%	5,20%	+8,62%
VASTNED RETAIL	29,5 €	38,85 €	-24,07%	1,85 €	6,27%	4,39%	-4,02%
WDP	24,2 €	21,9 €	+10,50%	1,23 €	5,08%	3,56%	+8,86%
WAREHOUSES ESTATES	39,8 €	52,73 €	-24,52%	3,35 €	8,42%	5,89%	+2,58%
WERELDHAVE BELGIUM	56,4 €	73 €	-22,74%	4,15 €	7,36%	5,15%	+6,79%
XIOR	27,8 €	38,67 €	-28,11%	1,77 €	6,36%	4,45%	-4,32%

Source : Delande *Return=variation de cours + dividende

IPM GRAPHICS



WILLIAM DEBOULLE

deux mois", estime Vincent Koppmair.

Immobel affiche pour sa part un résultat net positif de 48 millions en 2025 et se montre "confiante" pour 2026. La société a mis à vendre des immeubles de bureaux, comme "The Muse", afin de réduire son endettement (435 millions). L'évolution du cours reste dans le rouge depuis un mois mais dans des proportions limitées.

Choix d'investissement

En termes de choix d'investissement, Xavier Servais donne clairement sa préférence aux SIR (Sociétés d'investissement réglementées) par rapport aux promoteurs immobiliers comme Immobel ou Atenor, qui sont des valeurs "plus spéculatives". Les SIR doivent avoir un taux d'endettement de maximum 65 % des actifs. "La plupart ont un taux d'endettement compris entre 40 et 45%".

La toute grande majorité des SIR présente une décote par rapport à la valeur des immeubles avec une exception pour WDP (logistique) qui affiche une prime, note encore Xavier Servais. Elles offrent en outre des perspectives intéressantes, en particulier en matière de dividendes. Une société comme Montea, spécialisée dans la logistique, affiche "un taux d'occupation proche de 100 %".

Concernant la SIR Wereldhave Belfium, qui est, elle, spécialisée dans les centres commerciaux, elle "n'est pas affectée par le vide locatif". Quant à la SIR Aedifica qui vient de fusionner avec Cofinimmo, elle est axée sur le segment de la santé (maisons de repos essentiellement) pour lequel "il y a une demande grandissante".

Sous-secteurs

Vincent Koppmair note, de son côté, qu'il y a des sous-secteurs dans l'immobilier, avec certains qui s'en sortent mieux que d'autres. "La santé et le commerce continuent à assez bien surperformer alors que celui des bureaux est plus à la peine.

Il souligne également que le résidentiel coté se montre plus sensible à l'impact des taux d'intérêt, ce qui le rend moins attractif en période de turbulences. "En effet, le résidentiel coté offre généralement des rendements plus faibles et présente un taux d'endettement légèrement supérieur à d'autres segments". C'est particulièrement flagrant pour une grande valeur internationale comme le géant allemand Vonovia, dont les variations de cours sont étroitement liées à celle des taux. Elle pâtit du fait que sa dette nette s'élève à plus de 40 milliards d'euros. Un montant supérieur à ses fonds propres, qui sont de 32 milliards.

Ariane van Caloen