

MARKETBEAT FRANCE

Investissement T1 2020

Les analyses présentées dans cette étude ont été réalisées à partir des données recueillies tout au long du 1er trimestre 2020, soit une période uniquement impactée par la crise sanitaire du Covid-19 à partir de mi-mars. Nous avons choisi de les présenter dans leur forme habituelle ; il nous paraît en effet important de bien comprendre la situation des marchés immobiliers à fin mars 2020 afin d'être en capacité d'analyser pleinement les évolutions des prochains trimestres. Des pistes de réflexion et des projections 2020 sont évoquées dans cette étude, chaque fois que cela a été possible de vous apporter une information claire et précise sur la base de données qualifiées. Nous restons bien sûr à votre entière disposition pour répondre à vos questions

L'Equipe Research de Cushman & Wakefield

Magali MARTON

Directrice des Etudes France

+33 (0)1 86 46 10 95

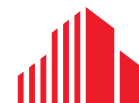
magali.marton@cushwake.com

NILS VINCK

Directeur Général & Head of Capital Markets France

Tel: +33 (0)1 86 46 10 19

nils.vinck@cushwake.com



**CUSHMAN &
WAKEFIELD**

Investissement T1 2020

Evol.
N-N-1

Prévi-
sions

7,3 milliards d'€
Volume Investissement



152
Nombre de transactions



2,80%
Taux prime Bureaux



(Volume d'investissement, nombre de transactions et
taux prime de bureaux au 1^{er} trimestre 2020)

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Evol.
N-N-1

Prévi-
sions

-3,1%

Taux de croissance
du PIB France -
2020



8,2%

Taux de chômage
France - 2020



95

Climat des Affaires –
Mars 2020



Source: INSEE – Données de Décembre 2019

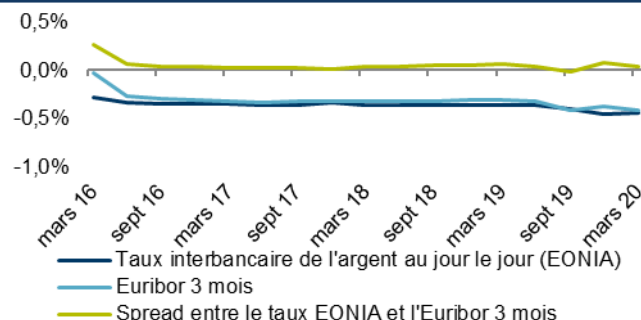
PANORAMA ECONOMIQUE : Incertitudes sur fond de crise sanitaire

Depuis peu, le Monde fait face à une crise sanitaire inédite. De son foyer initial de Wuhan en Chine, elle a gagné l'Europe (Italie, France et Espagne en première ligne) et touche désormais de plein fouet les Etats-Unis. Endiguer la pandémie nécessite de prendre des mesures d'urgence inédites tant sur le plan social qu'économique, politique et budgétaire avec une intervention combinée des Etats et des banques centrales. En zone euro, le confinement se généralise de jour en jour (Italie, Belgique, France, Espagne, Bavière et Sarre pour l'Allemagne...) et provoque un coup d'arrêt sur l'offre et la demande. Bon nombre de pays se préparent donc à faire face à une période de récession. Pour la France, avec toutes les précautions que requiert, à l'heure actuelle, cet exercice de prévisions, l'INSEE et Oxford Economics ont livré leurs premières analyses. Comparativement à une année « normale », l'INSEE estime à 35% la perte d'activité économique du marché hexagonal (rapport du 26 mars). Oxford Economics évalue pour sa part les baisses successives de PIB à respectivement 2,2% (1^{er} trimestre 2020) et 8,7% (2^{ème} trimestre 2020) et table sur un scénario en V avec un rebond de l'activité en fin d'année, avec un recul du PIB de 3,1% en moyenne.

TAUX DIRECTEURS : Mesures inédites pour la BCE

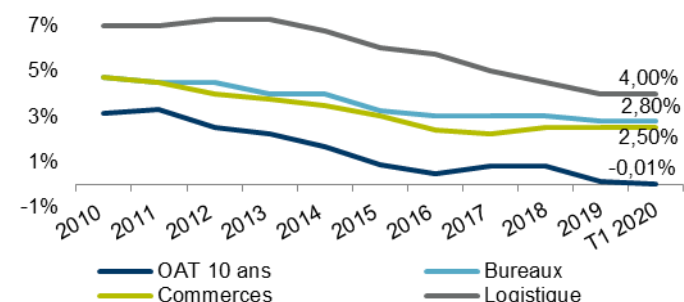
Afin de soutenir la zone euro face aux conséquences économiques de la crise du Coronavirus, la BCE lance un nouveau programme d'achats de titres de 750 milliards d'euros. Comme le soulignait Christine Lagarde, présidente de la BCE, «des circonstances extraordinaires exigent des actions extraordinaires». Ainsi, pour être à la hauteur des besoins de liquidités des Etats et étendre considérablement son champ d'action, ce plan s'affranchit de deux règles : limiter sa détention de l'encours d'une obligation à 33% et proportionner ses achats à la participation des Etats à son capital. En territoire négatif fin 2019, les aléas de la crise ont, ce trimestre, fait osciller l'OAT 10 ans de -0,4% son point bas à +0,4% le 18 mars avant l'annonce du plan d'urgence de la BCE. Rassuré par les mesures prises, son taux s'est, à nouveau, contracté à -0,01% et permet de maintenir en fin de trimestre une prime de risque immobilière avantageuse de 280 pdb pour les bureaux. Cette dernière demeure bien supérieure à celle observée en amont de la crise des subprime et garantie aux investisseurs un matelas de sécurité encore confortable : -90 pdb fin juin 2007 et +110 pdb fin septembre 2008.

TAUX EONIA & EURIBOR 3 MOIS



Sources : Banque de France, Cushman & Wakefield

OAT 10 ANS ET TAUX DE RENDEMENT PRIME



2020, démarrage fulgurant avant trou d'air

A la veille de la crise du coronavirus, l'investissement français en immobilier banalisé démarrait, sous les meilleurs auspices, entretenu par des afflux de liquidités tant nationaux qu'étrangers et une bonne tenue des marchés locatifs bureaux et logistique. En hausse de 125% par rapport à la moyenne décennale et de 76% d'une année sur l'autre, le volume de 7,3 milliards d'euros du 1^{er} trimestre 2020 présageait d'une année exceptionnelle. Toutefois, face à l'ampleur de la crise, un repli des volumes d'investissement s'annonce désormais inévitable : signatures différées pour cause de confinement, impacts financiers et locatifs d'une récession économique d'une ampleur jamais vue, révisions par certains investisseurs de leurs stratégies d'allocation... De nombreuses incertitudes conditionnent encore à ce jour un « retour à la normale » de l'activité transactionnelle : déconfinement graduel, relance économique, nouveaux usages tertiaires, nouveaux modes de consommation, etc...

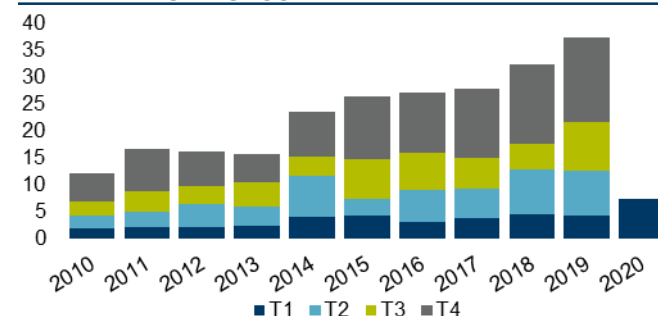
Les transactions d'envergure donnent le la !

D'une année sur l'autre, la stabilité du nombre de transactions contraste avec l'augmentation des volumes investis au cours du 1^{er} trimestre. Elle rend compte d'importantes disparités sur les répartitions de volumes unitaires. En effet, cette année compte d'ores et déjà 19 transactions d'un montant unitaire supérieur à 100 millions d'euros soit 61% du volume trimestriel total (vs 50% en 2019). En ce début d'année 2020, la multiplication des transactions d'envergure tranche avec un millésime 2019 plutôt centré, à la même période, sur les actifs d'un montant unitaire inférieur à 50 millions d'euros. Parmi elles, deux transactions ont dépassé les 500 millions d'euros : l'externalisation par BNP PARIBAS à LASALLE IM de l'emblématique ensemble de bureaux parisiens du « 14 Bergère » et la cession du « portefeuille logistique Mercury » de GREENOAK à PATRIZIA. Ces deux transactions reflètent les principaux actifs ciblés par les investisseurs en ce début d'année à savoir des bureaux Core parisiens et des portefeuilles logistiques.

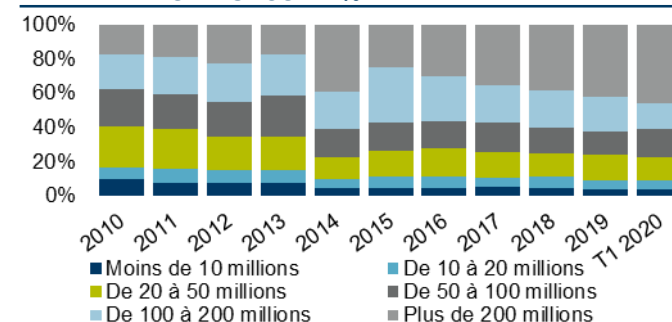
Bureaux et Entrepôts !

La part du bureau dans le volume d'investissement trimestriel demeure majoritaire (69%) et représente 5,1 milliards d'euros (+84% d'une année sur l'autre). Après une fin d'année exceptionnelle, l'attractivité des actifs industriels (entrepôts et locaux d'activités) s'est maintenue avec la cession ce trimestre de grands portefeuilles logistiques. Au total, 1,5 milliard d'euros ont été investis sur cette classe d'actif, le double du montant transacté l'année dernière à la même période. Le poids du compartiment industriel évolue donc de 16% à 21%. Côté commerces, la cession du CIFA, centre de grossiste à Aubervilliers, unique transaction de plus de 200 millions d'euros, a permis à cette poche de conserver un volume trimestriel constant par rapport à 2019. Au global, la part des commerces s'est donc contractée de 18% à 10%. C'est d'ailleurs sur cette classe d'actif que l'impact du confinement devrait être le plus fort puisqu'il a contraint les commerçants, exceptions faites des boutiques de première nécessité, à stopper net leur activité. Le télétravail et le e-commerce ont, quant à eux, servi d'amortisseurs à bon nombre d'entreprises locataires de bureaux ou d'entrepôts. Pour leurs futurs projets d'acquisitions, les investisseurs devraient donc redoubler de vigilance quant aux activités et qualités de signature de leurs locataires actuels et futurs.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS



VOLUME D'INVESTISSEMENT PAR TRANCHE DE MONTANT, EN MILLIARDS D'EUROS EN %



VOLUME D'INVESTISSEMENT PAR TYPOLOGIE, EN MILLIARDS D'EUROS

	T1 2020	T1 2019	T1 Moy. 10 ans
Bureaux	5,1	2,8	2,3
Commerces	0,7	0,7	0,7
Entrepôts	1,4	0,4	0,2
Locaux d'activité	0,1	0,3	0,1
Total	7,3	4,2	3,3

La région capitale au cœur des stratégies d'investissement

Depuis plusieurs années, l'Ile-de-France demeure favorisée par des valeurs métriques tertiaires en hausse et une conjoncture de marché portée par des transactions portant sur des montants unitaires importants. Avec un volume de 4,4 milliards d'euros au 1^{er} trimestre 2020 (+73% d'une année sur l'autre), l'Ile-de-France concentre 84% des investissements trimestriels réalisés hors portefeuilles. Sans grande surprise, le marché francilien de l'investissement est ultra dominé par le compartiment tertiaire qui, culmine à plus de 88% du volume investi dans la région capitale.

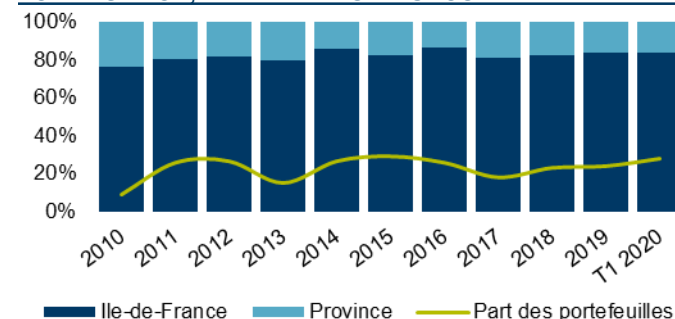
A hauteur de 16%, les opérations d'actifs unitaires régionaux sont, quant à elles, plus variées : bureaux à hauteur de 53%, suivi du compartiment logistique (33%) et de quelques commerces de centre ville. La contraction des investissements régionaux traduit davantage un décalage des valeurs métriques tertiaires régionales qu'un désintérêt des acteurs. En effet, depuis quelques années les grands investisseurs nationaux en recherche de rendement (foncières, SCPI/OPCI ou compagnies d'assurances,...) s'exportent davantage en régions et concurrencent désormais les investisseurs locaux comme en témoignent encore ce trimestre les acquisitions à Lyon du « Lugdunum » par AVIVA INVESTORS ou à Toulouse du « Tersud » par VINCI IMMOBILIER. Anticipant les impacts locatifs de la crise sur des PME plus nombreuses en régions et une possible décompression des taux toujours plus importante sur des marchés secondaires moins profonds, les investisseurs pourraient ponctuellement choisir de recentrer leurs acquisitions de bureaux sur la région parisienne.

Séduisants portefeuilles logistiques

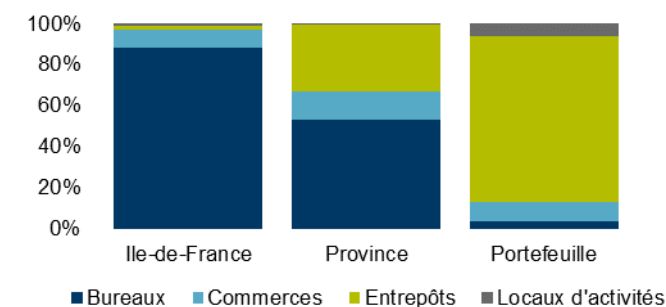
Portée par la logistique (28%), la part des portefeuilles renoue avec son niveau de 2015. Anticipant une croissance du commerce en ligne et une relocalisation partielle de la production industrielle, l'intérêt grandissant des investisseurs pour cette classe d'actif a été satisfait par des cessions de portefeuilles nationaux ou internationaux au cœur des bassins de consommation comme en témoigne entre autres l'acquisition par IVANHOE CAMBRIDGE du portefeuille d'actifs logistiques parisiens et lyonnais « Hub & Flow », auprès du GROUPE CARLYLE.

Sur le marché national, les quelques cessions de commerces du 1^{er} trimestre 2020 s'équilibrent quasiment entre actifs unitaires en régions (14%) ou Ile-de-France (9%) et transactions de portefeuilles (9%).

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR LOCALISATION, EN MILLIARDS D'EUROS



VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR LOCALISATION ET TYPE D'ACTIF AU 1^{er} TRIMESTRE 2020, EN MILLIARDS D'EUROS



BUREAUX – ILE-DE-FRANCE

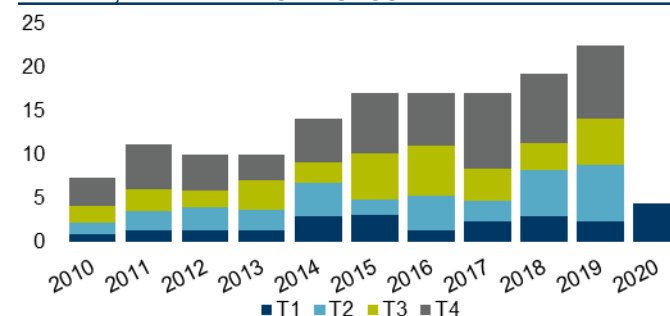
Premier trimestre remarquable...

Avec 4,4 milliards d'euros engagés en bureaux franciliens, soit presque le double du volume investi l'année dernière à la même époque, 2020 signe un 1^{er} trimestre remarquable et inégalé depuis 2007 (6,5 milliards d'euros investis). L'afflux de liquidités sur le marché hexagonal a conduit à la signature de 7 transactions d'un montant supérieur à 200 millions d'euros, qui ont représenté la moitié des montants engagés depuis le début de l'année. Parmi elles, l'emblématique « 14 Bergère » de BNP PARIBAS a rejoint le patrimoine de LASALLE IM tandis qu'« Aquarel » à Issy-les-Moulineaux intégré un OPPCI géré par DTZ INVESTORS REIM. La crise et les résultats décevants du marché locatif tertiaire vont certes obscurcir l'horizon du 2nd trimestre mais les encours toujours disponibles à l'acquisition, principal moteur du marché, pourraient créer la surprise au second semestre. En attendant le déconfinement, la démocratisation des signatures électroniques, plébiscitée par trois quarts des investisseurs, pourrait permettre de consolider l'activité transactionnelle au cours des prochains trimestres.

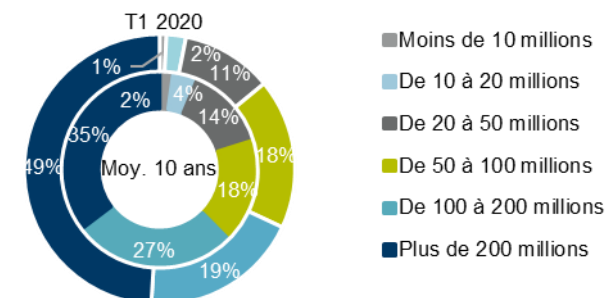
...au cœur de Paris !

Le cœur de la Capitale reste une valeur sûre pour les investisseurs. En effet, en ce début d'année, Paris Centre Ouest concentre déjà 2 milliards d'euros d'investissements, pour moitié localisés dans le seul Quartier Central des Affaires. En représentant un tiers du volume total d'investissement de l'année 2020, soit près d'1,6 milliard d'euros, le Croissant Ouest réalise également une très bonne performance ce trimestre. Avec 3 acquisitions de plus de 100 millions d'euros chacune, Péri Défense concentre la majorité des liquidités investies. Ainsi, à Courbevoie, pour le compte d'un investisseur institutionnel, LA FRANCAISE REM s'est portée acquéreur de la VEFA « Parallèle » tandis qu'à Colombes « Perspective Défense » intégrait les fonds Value Added de PARTNERS GROUP / ARAX PROPERTIES. La Première Couronne arrive pour sa part en troisième position avec 600 millions d'euros engagés (13% du volume total), en phase avec sa moyenne décennale. Au Sud, MATA CAPITAL a fait l'acquisition de l'ensemble « Domaine de Vanves » et à l'Est « Le Valmy » cédé par GECINA rejoignait le patrimoine de la SCPI PRIMOPIERRE (PRIMONIAL REIM). En période de crise, les actifs Core restent la valeur refuge par excellence et le cœur parisien devrait donc conserver la pôle position dans les choix géographiques des investisseurs sur le marché tertiaire francilien. Ailleurs, les conséquences de la crise sanitaire et économique vont impacter de façon différente les micro-marchés en creusant les écarts entre ceux bien armés pour absorber le choc de la demande et ceux qui le sont moins. Cette appréciation du risque locatif guidera les investisseurs dans leurs choix géographiques d'investissement, sans remettre en cause l'attrait pour les actifs tertiaires.

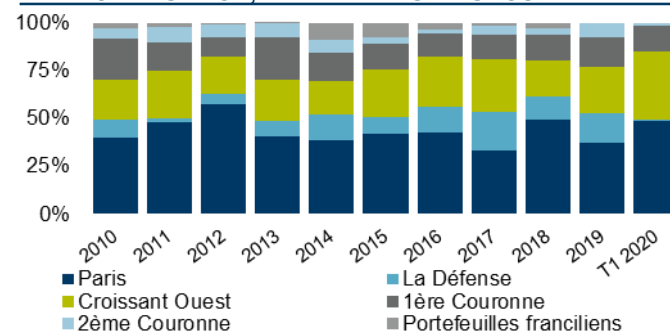
VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS



VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX ILE-DE-FRANCE PAR TAILLE UNITAIRE, EN %



VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX ILE-DE-FRANCE PAR LOCALISATION, EN MILLIARDS D'EUROS



Stabilisation avant ajustements...

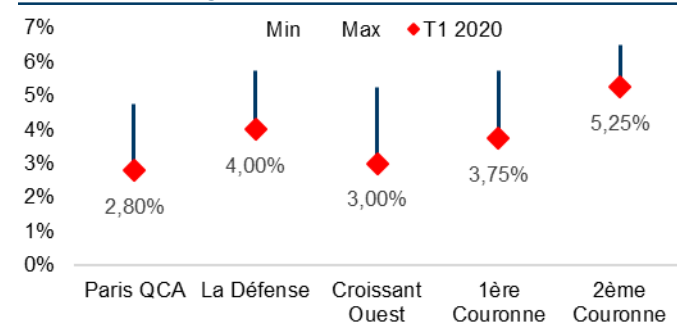
Dans la lignée de la fin d'année 2019, suite à un volume d'investissement trimestriel somme toute au « beau fixe » et en attente de nouveaux éléments d'analyse quant aux impacts de la crise sanitaire et économique, nous avons pris la décision de maintenir les taux de rendement prime du 1^{er} trimestre 2020 à leurs relevés fin 2019. La crise sans précédent qui se joue actuellement devrait toutefois bousculer les marchés. Fort des incertitudes économiques du moment, tout l'enjeu des prochains mois résidera dans le « juste prix » à offrir pour un actif. Anticipations des valeurs locatives, des taux et horizons d'investissement seront la clé des prochains business plan. Notre enquête menée auprès de 176 investisseurs indique que plus de la moitié d'entre eux anticipent une décompression des taux de bureaux de l'ordre de 25 à 50 points de base. La correction la plus faible est attendue pour les marchés les plus résilients et les plus profonds à savoir Paris QCA et le Croissant Ouest. A l'inverse, à La Défense, l'absorption des prochaines livraisons de bureaux lancés en blanc seront déterminantes. En effet, en cette période de crise, une hausse conséquente de la vacance pourrait pénaliser ce marché sur le plan locatif et a fortiori conduire les investisseurs à considérer une prime de risque additionnelle pour leurs futures acquisitions sur ce secteur.

Core et « come back » opportuniste

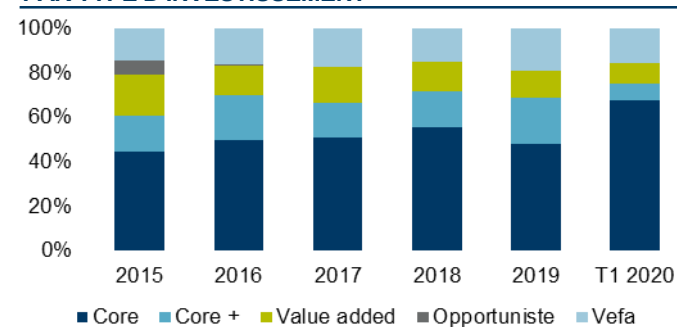
Ce trimestre, avec un poids de 68% (vs 50% en moyenne de 2015 à 2019), les acquisitions d'actifs « core » ont fait vibré le marché de l'investissement tertiaire francilien et ce au détriment des transactions « core + » (7% vs 18% en moyenne) et « value-added » (9% vs 14% en moyenne). En revanche, le poids des VEFA (16%) demeure pour sa part en phase avec sa tendance long terme.

En période de crise et donc de grandes incertitudes quant à l'avenir, l'aversion au risque d'une majorité des investisseurs devrait renforcer l'attractivité du compartiment « core ». Une poche de transactions opportunistes pourrait également se dessiner et rendre compte d'un retour de fonds opportunistes cherchant à profiter de « prix de marché cassés ».

TAUX DE RENDEMENT PRIME BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE



VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX ILE-DE-FRANCE* PAR TYPE D'INVESTISSEMENT



* Actifs tertiaires d'un montant unitaire supérieur à 20 millions d'euros

BUREAUX - RÉGIONS

Déjà 600 millions d'euros !

Avec près de 600 millions d'euros investis en bureaux régionaux, soit près du double de sa moyenne décennale, le volume du 1^{er} trimestre 2020 confirmait ainsi l'attractivité des régions et présageait d'un volume annuel dans la lignée de 2019, voire 2018... Crise sanitaire oblige, ces belles perspectives se sont vite envolées. En effet, moins profonds que le marché tertiaire parisien, les marchés régionaux devraient désormais pâtir d'un report des liquidités vers la Capitale.

Toujours davantage de transactions intermédiaires

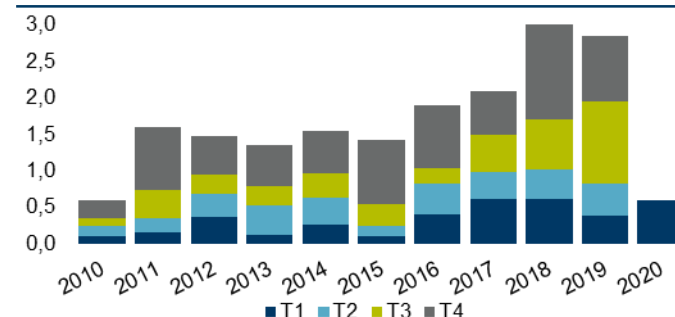
En concentrant ce trimestre les principales cessions d'un montant unitaire supérieur à 50 millions d'euros, Lyon confirme son statut de première métropole régionale. Parmi elles, le « Lugdunum », cession d'UNOFI ASSURANCES à AVIVA INVESTORS constitue ce trimestre l'unique transaction régionale d'un montant supérieur à 100 millions d'euros. Par ailleurs, l'acquisition par NORMA CAPITAL d'un portefeuille d'actifs à Montpellier-Poitiers-Nantes couplée à plusieurs actifs unitaires lyonnais et bordelais ont pour leur part alimenté la poche des transactions de 20 à 50 millions d'euros qui tend toujours à augmenter (29% ce trimestre vs 26% en moyenne). En cumulant près d'un tiers des volumes investis, les acquisitions de moins de 20 millions d'euros demeurent cependant le principal moteur de l'activité transactionnelle en régions. Elles rendent d'ailleurs compte de son hétérogénéité : « Skyhome » à Nantes, VEFA dans le quartier Champeaux à Rennes ou « Tersud » à Toulouse...

Duo gagnant régional : Etats locatifs sécurisés et VEFAs

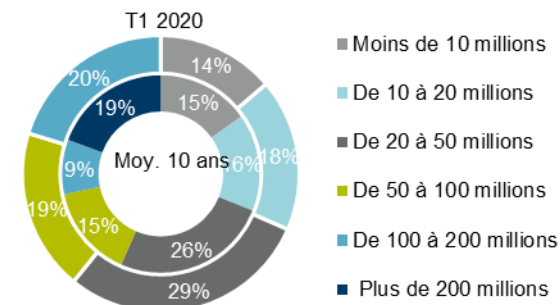
Plus de la moitié du volume régional trimestriel s'est portée sur des acquisitions de type Core aux profils locatifs sécurisés sur le long terme : entre autres le « Lugdunum », l'externalisation par BNP PARIBAS du « 39 Grenette » à MEAG ou encore « Open 6 » première acquisition lyonnaise d'UBS IMMOBILIER FRANCE... L'acquisition par l'allemand KANAM GRUND du « siège historique de CEGID », actif des années 2000, constitue, quant à elle, l'unique transaction Core + du trimestre. En 2018, le renouvellement pour une période de 9 ans fermes du bail de cette société lyonnaise spécialisée dans l'édition de logiciels de gestion a joué un rôle déterminant dans cette transaction.

Caractéristique des marchés régionaux, le poids conséquent des VEFAs s'établit ce trimestre à 35%. Entièrement louées sur le long terme, elles constituent des alternatives de premier choix (actifs certifiés, flexibles, ...) aux taux bas franciliens et sont donc particulièrement recherchées par les SCPI. Le « Lumen » à Lyon, actif évolutif et agile entièrement loué sur 12 ans fermes à CARDINAL WORKSIDE, a ainsi rejoint le patrimoine de la SCPI AFFINITES PIERRE (GROUPAMA GAN REIM). En blanc mais bien localisées dans des métropoles dynamiques, ces VEFAs constituent de réelles opportunités de création de valeurs comme en atteste, entre autres, le positionnement de COFINANCE sur deux opérations de développement de bureaux en blanc dans les métropoles lyonnaises et bordelaises.

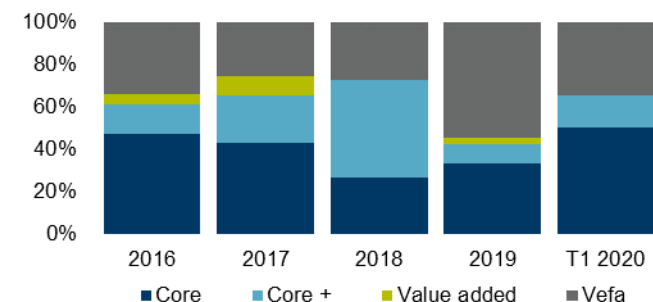
VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN RÉGIONS EN MILLIARDS D'EUROS



VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX, PAR TAILLE UNITAIRE, EN POURCENTAGE



RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS BUREAUX EN RÉGIONS >20 MILLIONS, EN POURCENTAGE



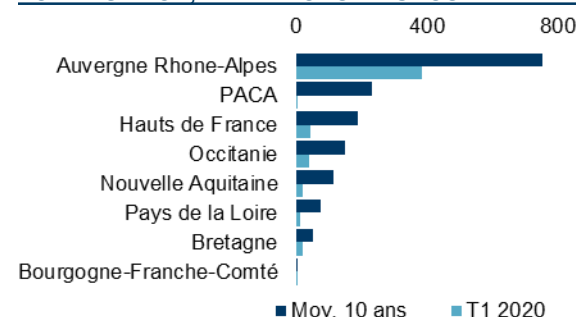
Auvergne Rhône-Alpes toujours en tête

Fort d'une attractivité certaine de la Capitale des Gaulles, l'Auvergne-Rhône-Alpes caracole en tête du classement régional des volumes d'investissement en régions sur le compartiment bureau. Avec d'ores et déjà 390 millions d'euros investis ce trimestre, soit la moitié de son volume moyen décennal, elle devance d'une large tête les autres régions. Une poignée de transactions permettent ce trimestre aux Hauts-de-France et à l'Occitanie de se partager la deuxième place du classement. Au nord, le dynamisme du quartier Euralille, a séduit FONCIERE INEA avec l'acquisition en état futur d'achèvement du « Tripolis ». Au sud, les sociétés de gestion ATREAM et SOFIDY, ont pour leur part misé sur l'attractivité occitane avec les acquisitions respectives du « Positon » (agglomération toulousaine) et du « George V » (Quartier Antigone à Montpellier). Pourtant habituée du podium régional et suite à une excellente année 2019 (400 millions d'euros investis), la région Provence Alpes Côte d'Azur a, ce trimestre, manqué de grandes transactions.

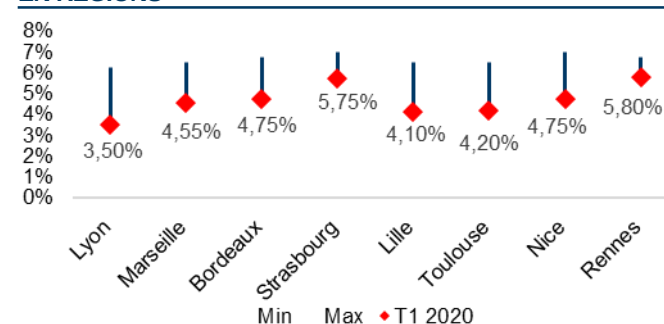
Les métropoles régionales gagnées par la compression des taux

En attente de nouveaux éléments d'analyse quant aux impacts de la crise sanitaire et économique, nous avons, comme pour l'Ile-de-France, pris la décision de maintenir les taux de rendement prime du 1^{er} trimestre 2020 à leurs niveaux du 4^{ème} trimestre 2019. Face à la récession qui touche la France depuis la crise, une décompression des taux de rendement prime semble inévitable. En bureaux estimée entre 25 et 50 points de base, selon notre enquête investisseurs, elle n'impactera toutefois pas les différentes métropoles avec la même ampleur, la correction la plus faible étant sans contexte attendue pour le marché lyonnais. L'impact de la crise sur les valeurs locatives, moins élastiques qu'en Ile-de-France, devraient toutefois jouer en faveur des régions.

VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN RÉGIONS PAR LOCALISATION, EN MILLIONS D'EUROS



TAUX DE RENDEMENT PRIME BUREAUX EN RÉGIONS



COMMERCES

Juste une illusion !...

...A peine une sensation de stabilité...

Avec un volume total investi au 1^{er} trimestre d'environ 700 millions d'euros, l'année 2020 s'inscrit dans la lignée des performances enregistrées en 2019 et 2018. Cependant, près d'1/3 de ce volume est généré par une seule transaction, à savoir l'acquisition de 100% des parts du « Fashion Business Center » à Aubervilliers (CIFA) par MATA CAPITAL pour un montant supérieur à 200 millions d'euros. La prise en compte de cette opération en commerce peut néanmoins prêter à discussion, s'agissant pour certains de « locaux d'activités ». Si l'on exclut cette transaction, l'activité du 1^{er} trimestre rejoint le volume enregistré au 1^{er} trimestre 2017 avec près de 500 millions d'euros, mais reste en-dessous de la moyenne décennale. C'est généralement au cours du 2nd semestre que la majorité des opérations se concrétise, cette saisonnalité du marché devrait se confirmer cette année, toutefois dans des proportions largement moindres. En effet, les retards pris dans les process d'acquisitions et la mise à l'arrêt d'une partie des commerces et des chantiers auront un impact certain sur les stratégies décisionnelles des investisseurs et sur la contraction à venir des volumes investis.

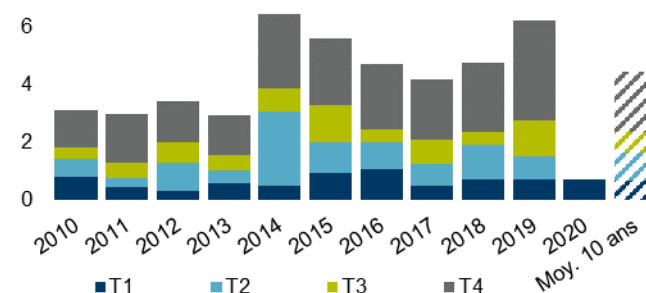
...qui dirige le marché...

Au sein d'un marché de l'immobilier banalisé totalisant au 1^{er} trimestre plus de 7 milliards d'euros, la part du commerce s'est vue réduite à 10% du volume investi, soit moitié moins que la moyenne décennale pour cette typologie d'actifs. Ce recul s'opère à la faveur du compartiment logistique / locaux d'activités dont le poids double et atteint ce trimestre un record historique (20%). Hormis l'opération CIFA, un autre tiers des investissements du trimestre occupe la tranche de montant intermédiaire entre 50 et 100 millions d'euros, via la cession de deux portefeuilles de supermarchés dont un nouveau lot de 5 magasins CASINO vendus à ASCENCIO pour près de 85 millions d'euros. Une troisième transaction significative rehausse la part des centres commerciaux, avec l'acquisition par KLÉPIERRE de 10% des parts du centre commercial « Belle Epine » auprès de AXA IM et BNP CARDIF.

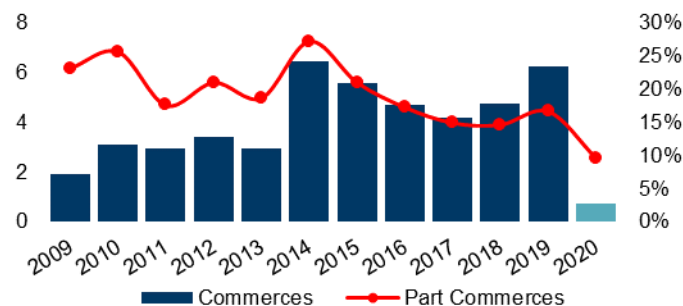
...et nous montre où il va

La mise en place du confinement et des mesures gouvernementales à l'échelle planétaire a sans conteste modifié le paysage de l'activité transactionnelle, et ce, pour une durée encore indéterminée. Si les transactions bien avancées avant le confinement ont pu se concrétiser ou pourront l'être dès la fin des mesures restrictives, il en sera autrement des opérations plus en amont qui se heurtent à divers obstacles techniques à l'heure du lancement opérationnel du marketing. L'impossibilité de visite, les difficultés d'obtention des certifications, auxquelles s'ajoutent les problématiques de financement, ralentissent le rythme des opérations et réduisent le volume anticipé pour cette année. Les commerces de centre-ville, généralement porteurs du marché n'ont enregistré qu'une activité limitée ce trimestre. Un rebond est espéré sur cette classe d'actifs qui devrait faire preuve d'une certaine résilience notamment sur les artères n°1. Les artères luxe devraient se mettre en stand by dans l'attente du retour des touristes étrangers alors que les actifs périphériques seront évalués à l'aune de leurs performances futures et de la solidité de leurs revenus. Il existe encore des liquidités prêtes à être investies en commerce; néanmoins, les futurs acquéreurs se prémuniront de possibles risques d'impayés par le biais de garanties locatives dont la pratique devrait se généraliser. L'ensemble de ces éléments conduira en toute probabilité à un ajustement des taux sur les actifs les plus fragilisés. En attendant, l'optimisme reste de mise, l'activité transactionnelle devrait reprendre au 2nd semestre, à la condition de pouvoir initier de nouvelles opérations au cours du 2^{ème} trimestre.

VOLUME D'INVESTISSEMENT COMMERCES EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS



PART DU COMMERCE DANS LES INVESTISSEMENTS EN FRANCE, MILLIARDS D'EUROS



Source : Cushman & Wakefield

LOGISTIQUE

Début d'année record

Aux antipodes du volet locatif, l'investissement en immobilier logistique a totalisé 1,4 milliard d'euros au 1^{er} trimestre 2020, un volume d'activité record qui dépasse, à lui seul, le rythme de plusieurs années pleines. La classe d'actif logistique profite, depuis 2015, d'une ascension qui s'est accentuée en 2019 et se prolonge depuis lors. Le poids des investissements logistiques dans l'immobilier banalisé culmine à près de 20% du volume total, du jamais vu. Au-delà des volumes et des records, la crise sanitaire actuelle ne manquera pas de produire ses effets au cours des prochains trimestres. Ce n'est pas tant l'appétit des investisseurs pour la logistique qui est remise en cause mais la difficile concrétisation des transactions. D'autant que les secteurs de la distribution et de la logistique démontrent jusqu'à présent leur capacité d'adaptation et de résilience dans un contexte inédit de fonctionnement. Contrairement aux cycles de retournement conjoncturels précédents, l'investissement en immobilier logistique pourrait donc sortir gagnant en comparaison de classes d'actifs plus sinistrées. Impossible d'ignorer cependant que la juste appréciation de la qualité du sous-jacent locatif reste le maître mot.

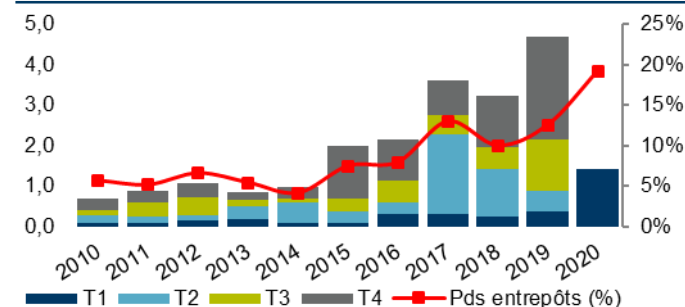
Poursuite des tendances... pour le moment

Au 1^{er} trimestre 2020, la montée en taille transactionnelle s'est intensifiée, et les acquisitions des portefeuilles « Mercury », « Hub & Flow » et du projet Eurovia dans le cadre d'une VEFA à Ensisheim dépassent, à elles trois, le milliard d'euros. Les fonds d'investissement internationaux (PATRIZIA, NUVEEN REAL ESTATE, INVESCO,...) ont concentré la plus grande partie des engagements, suivis du fonds allemand UNION INVESTMENT et du fonds de pension canadien IVANOHE CAMBRIDGE. Pour l'heure, les OPC/SCPI sont restés en retrait de ce paysage hautement concurrentiel. Comme les années passées, les acquisitions de portefeuilles sont restées le modèle dominant (près de 75% des montants investis), tandis que les opérations de sale and lease-back continuent de proposer un schéma transactionnel plébiscité. La grande majorité des volumes investis a ciblé des actifs de type core+, un profil de risque propice à l'optimisation de l'occupation et la création de valeur. La crise sanitaire que traverse le monde est susceptible de bousculer cette classique distribution des rôles en termes de typologie d'investisseur et de profils de risque.

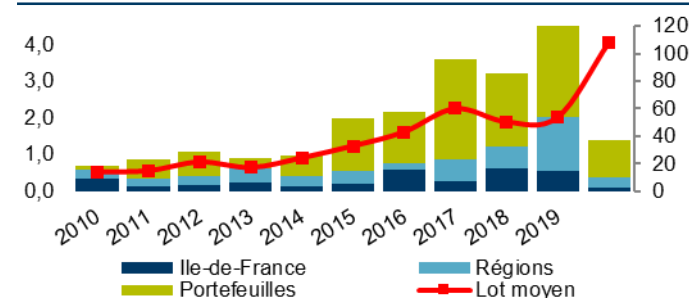
Le taux de rendement prime à l'épreuve du « no limit » monétaire

Plusieurs acquisitions ont confirmé les taux de rendement prime actuellement observés à l'échelle nationale (4%) de même que les pressions baissières à l'œuvre depuis plusieurs trimestres. Plusieurs facteurs surdétermineront au cours des prochains mois l'évolution de ces taux. La mise à l'arrêt de pans entiers de l'économie s'est accompagnée d'une mobilisation massive de la BCE pour stabiliser financièrement la zone euro et permettre aux états de déployer des politiques de relance. Ainsi, après une période de turbulences, les OAT 10 ans ont regagné leurs niveaux d'avant confinement. Face aux masses de liquidités considérables dédiées à l'immobilier logistique, le premium pour des actifs prime restera intact, mais l'écart avec des acquisitions plus incertaines pourrait s'accroître. La juste appréciation du risque sera plus que jamais de rigueur.

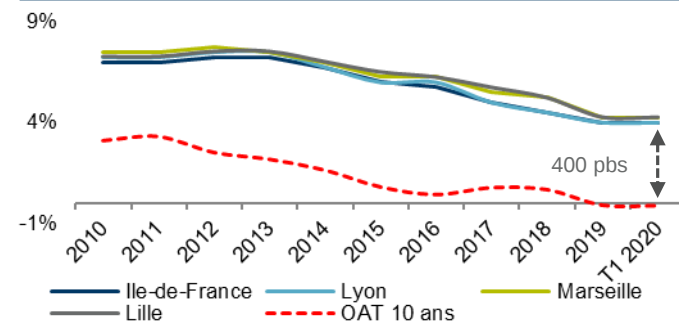
MONTANT INVESTI EN LOGISTIQUE EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS ET POIDS DANS L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE BANALISÉ (%)



MONTANT INVESTI EN LOGISTIQUE PAR LOCALISATION, PART DES PORTEFEUILLES ET LOT MOYEN (MILLIONS D'EUROS)



TAUX DE RENDEMENT PRIME LOGISTIQUE ET OAT 10 ANS



Source : Cushman & Wakefield

INVESTISSEURS

Nouvelle donne !

Avec 3,2 milliards d'euros, soit près de la moitié des encours du 1^{er} trimestre 2020, les fonds d'investissement, ont, en ce début d'année, maintenu une cadence transactionnelle élevée. Depuis 2018, leur activité a d'ailleurs permis de dépasser le palier symbolique des 30 milliards d'euros annuel investis. Toutefois, le durcissement des conditions d'octroi de prêts immobiliers et l'internationalisation de la crise pourraient à l'avenir limiter le champ d'action des fonds étrangers ainsi que ceux usant d'un effet de levier. En effet, augmentation des quotités de fonds propres, coûts plus élevés et sélectivité accrue des banques quant aux classes d'actifs sont autant de nouveaux freins à l'octroi de prêts immobiliers.

En parallèle, avec déjà 1,9 milliard d'euros investis, soit la moitié de leur volume moyen annuel, les grands acteurs institutionnels (assureurs, banques, fonds de pension) semblaient signer leur grand retour. Au cœur de l'économie, ils sont pourtant les premiers impactés par la crise : règlement de contrats d'assurance vie, prêts aux entreprises, ... Un changement de leurs stratégies d'investissement est donc anticipée avec une potentielle bascule d'acquéreur net à vendeur net. Des cessions d'actifs leur permettraient, d'une part, de faire face aux besoins de liquidités de leur secteur d'activité et, d'autre part, de procéder à un rééquilibrage de leur allocation d'actifs. En effet, le poids de leur poche immobilière a mécaniquement augmenté suite à la contraction de leur exposition aux marchés d'actions.

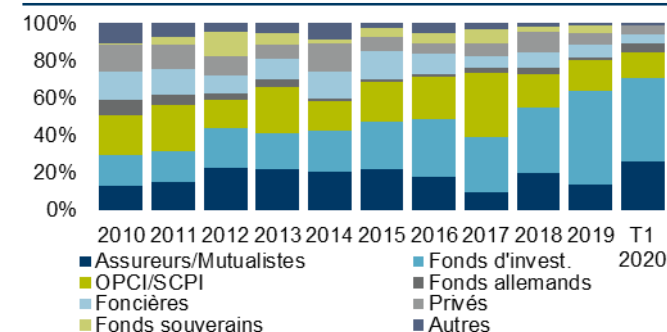
Portés par des montants de collectes 2019 élevés, les OPCI / SCPI bénéficient encore cette année de liquidités conséquentes à investir. Au 1^{er} trimestre, le montant de leurs acquisitions en immobilier d'entreprise banalisé (plus d'un milliard d'euros) est d'ores et déjà bien supérieure à leur moyenne décennale pour un premier trimestre (691 millions d'euros). Les impacts financiers de la crise sur l'épargne des particuliers pourraient toutefois impacter à la baisse leur collecte de fonds au cours de l'année 2020.

En ce début d'année, foncières et fonds opportunistes sont restés plutôt discrets sur le marché mais demeurent toujours à l'affût d'opportunités d'investissement et d'éventuels ajustements de prix.

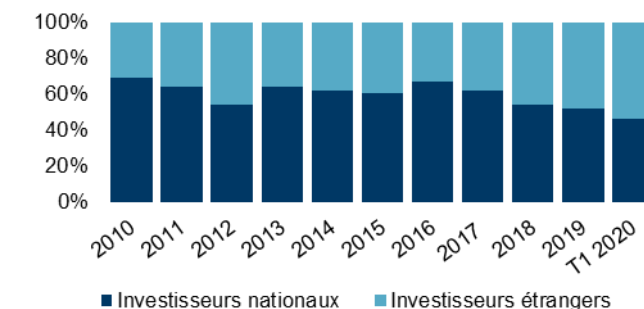
Capitaux étrangers à 53% mais demain ?

A 53%, les capitaux étrangers devançant, ce trimestre, d'une courte tête ceux nationaux. En période de crise et donc d'incertitudes, le recentrage naturel des investisseurs sur leurs marchés domestiques pourrait inverser la tendance. Côté étrangers, les Européens sont toujours à l'origine de la part la plus importante des opérations. Ils représentent 27% du volume d'investissement étrangers et devançant ainsi les fonds internationaux (12%) et ceux Nord-Américains (9%). La sensibilité particulière de ces derniers aux acquisitions value-added voir opportunistes pourrait tirer à la hausse leur poids. Après une année record, les acquéreurs asiatiques sont sans surprise les grands absents du marché cette année...

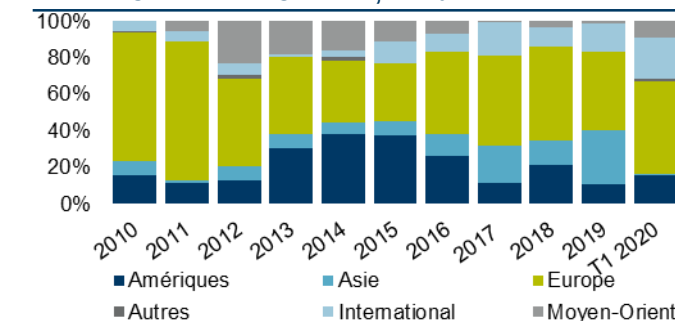
VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR TYPOLOGIE D'ACQUÉREUR, EN %



VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR NATIONALITÉ D'ACQUÉREUR, EN %



ACQUEUREURS ETRANGERS : VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR NATIONALITÉ, EN %



DÉFINITIONS

Core : Actif bénéficiant d'une localisation géographique de premier plan et assurant des rendements locatifs sûrs en raison de la qualité des locataires, de la durée des baux, du faible taux de vacance et d'une faible rotation locative.

Core + : Actif pour lequel un investisseur accepte un rendement un peu moins sécurisé en échange d'une hausse potentielle de la valeur de leur immeuble. Bien situés et de bonne qualité, les actifs concernés peuvent faire l'objet de travaux de rénovation ou d'un travail d'asset management pour améliorer leur taux d'occupation.

Taux EONIA (Euro Over Night Index Average) : Taux de rémunération des dépôts interbancaires au jour le jour du marché monétaire européen.

EURIBOR : Euro Interbank Offered Rate - Taux du marché monétaire européen. Il est égal à la moyenne des taux offerts sur le marché bancaire européen pour une échéance déterminée. Il correspond à la cotation fournie quotidiennement par un échantillon de 57 établissements bancaires européens.

LTV (Loan to value) : Ratio d'endettement (montant du financement sur la valeur totale de l'actif).

OAT 10 ans : Obligations Assimilables du Trésor - Fonds constituant le support de l'endettement à long terme de l'Etat dont la maturité est de 10 ans

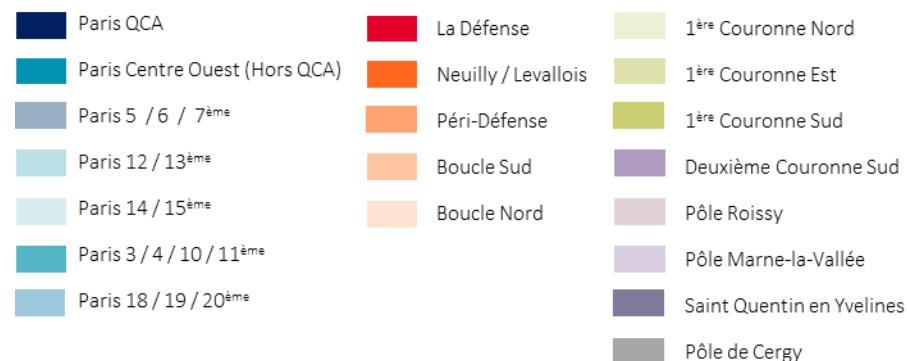
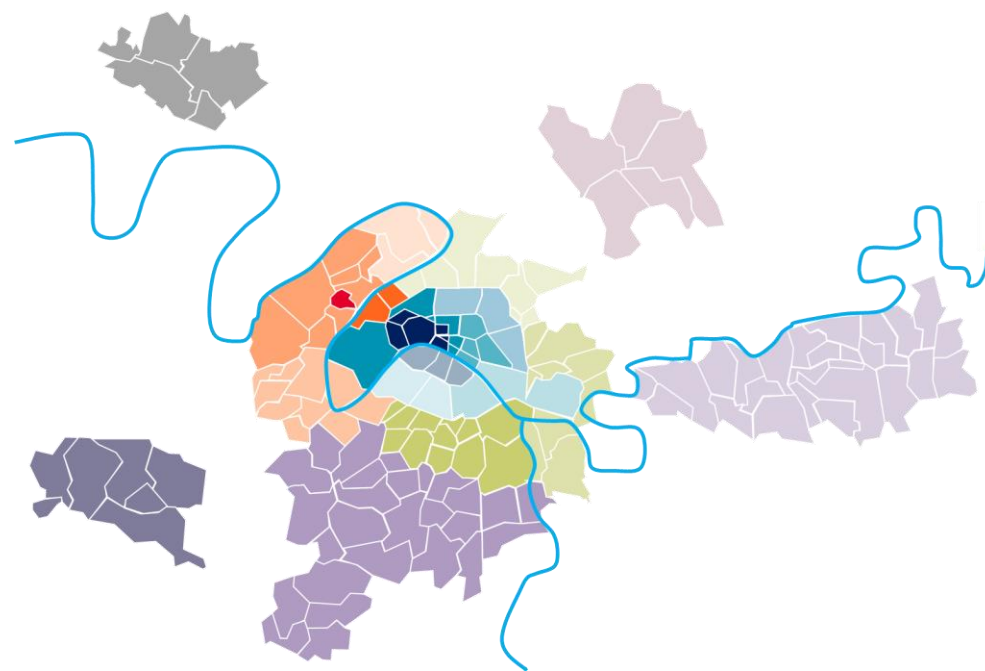
Opportuniste : stratégie d'investissement qui vise à déceler et à capitaliser sur des opportunités et des tendances de placements émergents avant qu'elles ne soient pleinement reconnues par le marché.

Taux de rendement prime : Ratio entre les loyers hors charges et le prix d'acquisition AEM de l'actif. Rentabilité la plus basse observée au cours d'une période donnée, après élimination des valeurs aberrantes (occurrences inférieures à deux).

Value-added : actifs immobiliers pour lesquels l'acquisition est faite dans le but de créer ou de recréer de la valeur grâce à une gestion dynamique.

Volume d'investissement : acquisitions d'actifs immobiliers banalisés – Bureaux, Commerces, Entrepôts, locaux d'activité - réalisées par des acteurs agissant comme « investisseur immobilier » c'est-à-dire en vue de retirer de la détention du bien acquis un rendement financier, sous la forme d'un revenu locatif et/ou d'une plus-value à la revente

SECTORISATION DES MARCHÉS EN ILE-DE-FRANCE



A PROPOS DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Leader mondial des services dédiés à l'immobilier d'entreprise, Cushman & Wakefield accompagne investisseurs, propriétaires et entreprises dans tous leurs enjeux immobiliers, de la réflexion stratégique à la gestion et la valorisation de leurs actifs. En transformant les idées en actions, en combinant perspectives mondiales et expertises locales à une plateforme complète de solutions immobilières, le groupe apporte à ses clients une valeur ajoutée unique.

Nos services :

- Agency Leasing
- Asset Services
- Capital Markets
- Facility Services
- Global Occupier Services
- Investment & Asset Management
- Project & Development Services
- Tenant Representation
- Valuation & Advisory

DANS LE MONDE

400
BUREAUX

70
PAYS

51 000
COLLABORATEURS

\$8,2 Mds*
de C.A. en 2018
* USD

EN FRANCE

14
BUREAUX

550
COLLABORATEURS

MAGALI MARTON

Directrice des Etudes - France

Tel: +33 (0)1 86 46 10 95

magali.marton@cushwake.com

CECILE FINET

Chargé d'Etudes - France

Tel: +33 (0)1 86 46 10 13

cecile.finet@cushwake.com

ANTOINE DERVILLE

Président - France

Tel: 33 (0)1 53 76 92 91

antoine.derville@cushwake.com

NILS VINCK

Directeur Général &

Head of Capital Markets France

Tel: +33 (0)1 86 46 10 19

nils.vinck@cushwake.com

CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH

Il ne saurait être initié de transaction, basée sur le présent document, sans l'appui d'un avis professionnel spécifique et de qualité. Bien que les données aient été vérifiées de façon rigoureuse, la responsabilité de Cushman & Wakefield ne saurait être engagée en aucune manière en cas d'erreur ou inexactitude figurant dans le présent document. Toute référence, reproduction ou diffusion, totale ou partielle, du présent document et des informations qui y figurent, est interdite sans accord préalable exprès de Cushman & Wakefield. En tout état de cause, toute référence, reproduction ou diffusion devra en mentionner la source.