

MARKETBEAT

FRANCE

Investissement T2 2020

Magali MARTON

Directrice des Etudes France

+33 (0)1 86 46 10 95

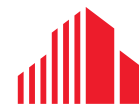
magali.marton@cushwake.com

NILS VINCK

Directeur Général & Head of Capital Markets France

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

nils.vinck@cushwake.com



**CUSHMAN &
WAKEFIELD**

Investissement T2 2020

Evol.
N-N-1

Prévi-
sions

11,4 milliards d'€

Volume Investissement

276

Nombre de transactions

3,00%

Taux prime Bureaux

(Volume d'investissement et nombre de transactions au 1^{er} semestre 2020, Taux prime des bureaux au 2^{ème} trimestre 2020)

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Evol.
N-N-1

Prévi-
sions

-9,8%

Taux de croissance du PIB France - 2020

10,2%

Taux de chômage France - 2020

78

Climat des Affaires – Juin 2020

Source: INSEE pour Climat des Affaires, Oxford Economics pour PIB et taux de chômage

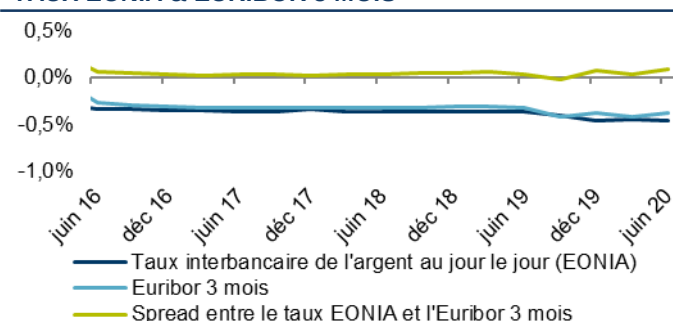
PANORAMA ECONOMIQUE : Au rythme de la crise sanitaire !

Du 17 mars au 11 mai, le confinement du à l'épidémie de coronavirus a précipité l'économie française dans une récession majeure et inégalée depuis la seconde guerre mondiale. Ainsi, après une baisse du PIB de 5,3% au 1^{er} trimestre, Oxford Economics et l'INSEE estiment celle du 2^{ème} trimestre à 17%. Le calendrier sanitaire et le franchissement successif des étapes de déconfinement ont progressivement redonné du souffle à l'économie française. Au cours du trimestre, la perte d'activité économique a ainsi évolué de -29% en avril à -22% en mai et se limiterait à -12% en juin. En parallèle, la consommation des ménages a, depuis mi-mai, amorcé un rebond durable avec un retour proche de la normale attendu en juin, tout juste inférieure de 5% à son niveau habituel. Certes le ciel s'éclaircit mais de nombreuses incertitudes persistent. Elles devraient d'ailleurs induire des comportements de prudence aussi bien du côté des ménages que des entreprises. En effet, les baisses de revenus (chômage partiel, chute du revenu des indépendants, réduction attendue des parts variable, primes et intéressement 2020) et les craintes sur l'évolution du chômage, devraient pousser les ménages à privilégier l'épargne à la consommation. Les entreprises devront, quant à elles, maintenir une trésorerie satisfaisante pour faire face aux ajournements de dépenses et à un accroissement de dette initiés pendant la crise. Les exportations, les plans d'investissement et le retour à la normale du tourisme (absence de la clientèle étrangère en période estivale, ...) resteront, quant à eux, interdépendants de la situation sanitaire internationale. Alors que le risque d'une deuxième vague épidémique demeure omniprésent, les réouvertures de frontières se font progressivement. Un rebond de croissance est certes attendu à partir du 2nd semestre 2020, mais il faudra toutefois attendre 2022 pour espérer un retour d'activité durable et similaire aux niveaux d'avant crise.

TAUX DIRECTEURS : Prime de risque immobilière toujours avantageuse

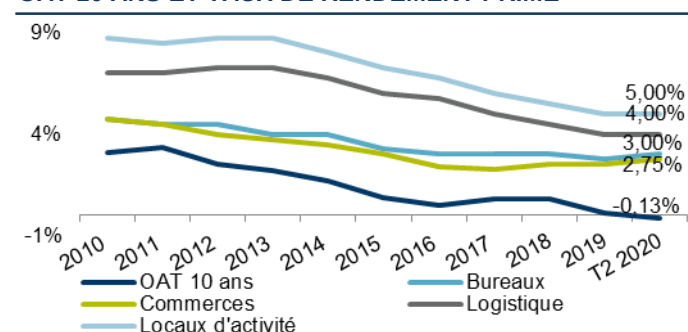
Les actions massives et coordonnées de la BCE et du gouvernement français, ont permis de maintenir le taux de l'OAT 10 ans au plus bas fin juin (-0,13%). En parallèle certains taux de rendement prime marquent ce trimestre une légère inflexion en intégrant notamment une prime de risque locatif. Quelques soient les classes d'actifs, cette prime de risque demeure donc avantageuse. Elle s'échelonne de 288 points de base (pdb) pour des commerces de pied d'immeuble (taux prime de 2,75%) à 413 pdb pour les entrepôts logistique (taux prime de 4,00%) en passant par 313 pdb pour les bureaux à Paris QCA (vs -90 pdb mi-2007).

TAUX EONIA & EURIBOR 3 MOIS



Sources : Banque de France, Cushman & Wakefield

OAT 10 ANS ET TAUX DE RENDEMENT PRIME



Montagnes russes...

Sans surprise, la crise sanitaire a freiné la fièvre acheteuse du 1^{er} trimestre 2020, avec 7,4 milliards d'euros investis en ce début d'année. Sous l'effet, entre autres, des reports de signatures dus au confinement, de quelques deals non aboutis et de l'attentisme d'acquéreurs et de vendeurs eux même frappés par la crise, le 2^{ème} trimestre 2020 s'est achevé sur un volume investi de 4 milliards d'euros. Toutefois, par effet de compensation, le bilan du 1^{er} semestre demeure positif : 11,4 milliards d'euros investis soit un volume en hausse de 34% par rapport à la moyenne décennale et en baisse de seulement 16% en comparaison d'un 1^{er} semestre 2019 record. Bien que la prime de risque demeure favorable à l'immobilier et que les liquidités disponibles à l'acquisition soient toujours conséquentes, de nombreuses incertitudes conditionnent le bon déroulement du marché de l'investissement immobilier : seconde vague épidémique, relance économique à confirmer, boom attendu des défaillances d'entreprises, nouveaux usages tertiaires, nouveaux modes de consommation, etc...

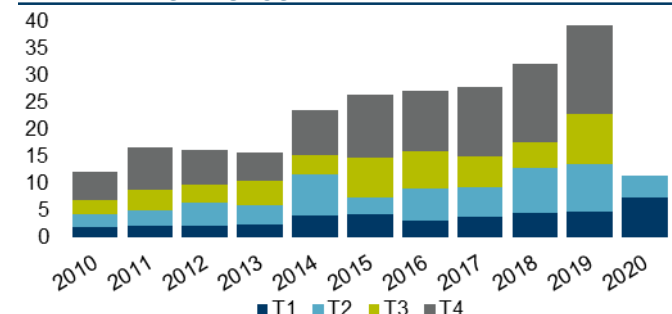
Ralentissement des transactions d'envergure

Au nombre de 9 ce trimestre contre 19 au 1^{er} trimestre, les transactions d'envergure – c'est-à-dire celles d'un montant unitaire supérieur à 100 millions d'euros - se sont raréfiées. Leur part demeure néanmoins toujours majoritaire : 62% du volume investi cette année, contre 55% au 1^{er} semestre 2019. Parmi elles, à plus d'un milliard d'euros, la plus importante demeure la transaction des parts d'un portefeuille de 5 centres commerciaux UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD (Acquéreurs : CREDIT AGRICOLE ASSURANCES / LA FRANCAISE). La cessions d'un portefeuille logistique et des actifs de bureaux « Joya » (Acquéreur : IVANHOE CAMBRIDGE) et « Influence 2.0 » (Acquéreur : BNP PARIBAS REIM) se sont, quant à elles, conclues sur un montant à plus de 200 millions d'euros.

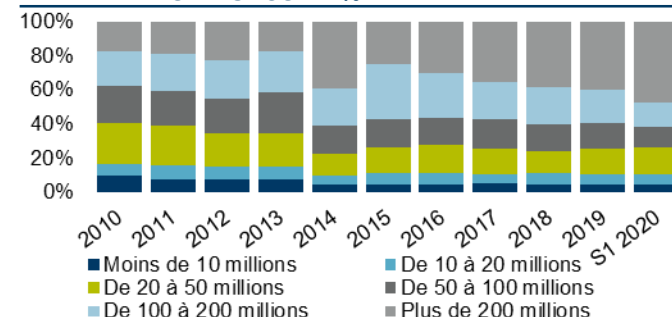
Résilience de la logistique !

Comme à l'accoutumée, la part du bureau dans le volume d'investissement demeure majoritaire (62%) et représente 7,1 milliards d'euros (-33% d'une année sur l'autre). En immobilier banalisé, la logistique apparaît comme la classe d'actifs la plus résiliente, bénéficiant pour le moment de l'inertie positive offerte par plusieurs acquisitions de très grand volume. Alors que les mesures de distanciation physique sont appelées à perdurer, les anticipations d'une croissance du commerce en ligne et d'une accélération des transitions omnicanales dans le commerce laissent présager une hausse future des besoins d'entrepôt. Au total, 2,1 milliards d'euros ont ainsi été investis en logistique, soit plus du double du montant transacté l'année dernière à la même période. Le poids du compartiment industriel passe ainsi de 16% en 2019 à 21% ce semestre. Côté commerces, la cession des parts du portefeuille UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD a permis à la poche des commerces de se stabiliser à 17%.

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

	S1 2020	S1 2019	S1 Moy. 10 ans
Bureaux	7,1	10,5	5,9
Commerces	1,9	1,6	1,6
Entrepôts	2,1	0,9	0,7
Locaux d'activité	0,3	0,5	0,2
Total	11,4	13,6	8,6

Ile-de-France et métropoles régionales

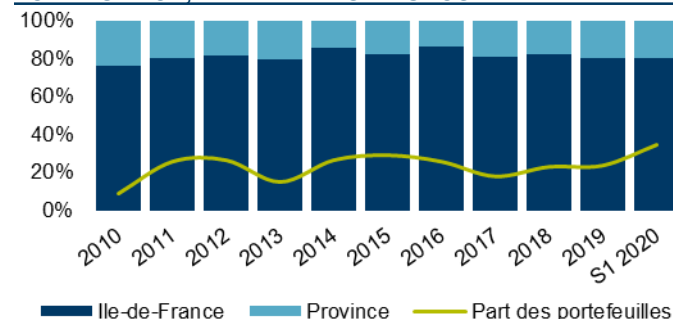
Avec un volume de 6 milliards d'euros engagés au 1^{er} semestre 2020 (-21% d'une année sur l'autre), l'Ile-de-France concentre 80% des investissements réalisés hors portefeuille. Sans grande surprise, le marché francilien de l'investissement est ultra dominé par le compartiment tertiaire, qui culmine à 89% de parts de marché dans la région capitale.

A hauteur de 20%, les opérations d'actifs unitaires régionaux sont, quant à elles, plus variées : bureaux à hauteur de 52%, suivi du compartiment industriel (35%) et des commerces (13%). Cette période de crise présage d'un recentrage des investisseurs vers les principales métropoles françaises (Lyon, Lille, Marseille, Bordeaux,...) et ce au détriment de villes plus secondaires. Elles bénéficient en effet de fondamentaux immobiliers et économiques solides permettant de faire face à la crise : marchés tertiaires profonds, tissu économique et industriel résilient et varié, bassins de consommation riches. Ce trimestre, les investisseurs ont d'ailleurs plébiscité les acquisitions dans les régions PACA et Auvergne Rhône Alpes : entre autres à Marseille « Adriana » par TIVOLI CAPITAL TRANSACTIONS et « Smartseille » par GROUPAMA GAN REIM et à Lyon 11 étages de l'iconique « Crayon » par DCB INTERNATIONAL.

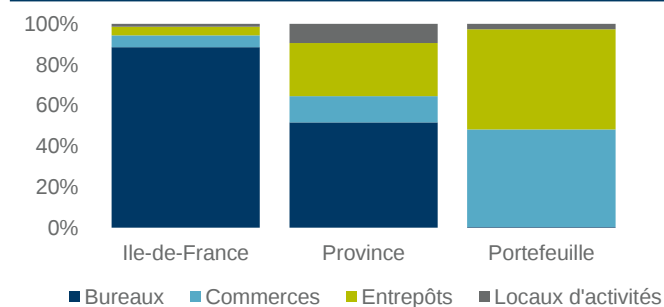
Portefeuilles de commerces et logistiques

Porté à parts équivalentes par la logistique et les commerces, le poids des portefeuilles (34%) n'a jamais été aussi élevé. Il témoigne notamment de la capacité des investisseurs à mobiliser des montants conséquents pour consolider une stratégie de maillage territorial sur une classe d'actifs précise. Les portefeuilles demeurent la principale modalité de cession sur le compartiment logistique, une quinzaine de transactions nationales et pan-européennes se sont finalisées depuis le début de l'année 2020 : acquisition par IVANHOE CAMBRIDGE du portefeuille d'actifs logistiques franciliens et lyonnais « Hub & Flow » auprès du GROUPE CARLYLE. Côté commerces, le contexte est très différent puisque le volume des acquisitions d'actifs en portefeuille repose sur une seule transaction majeure à savoir la cession des parts de centres commerciaux détenu par UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD pour un montant supérieur à 1 milliard d'euros.

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} SEMESTRE 2020, EN MILLIARDS D'EUROS



BUREAUX – ILE-DE-FRANCE

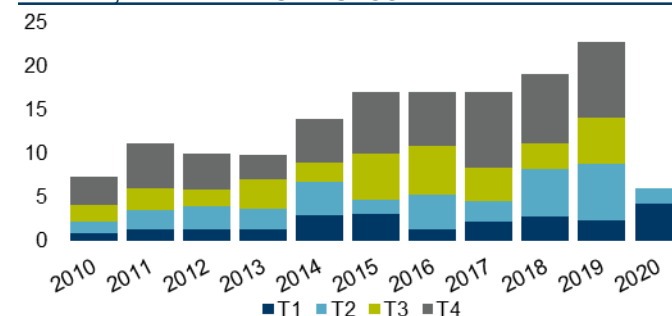
Un 1^{er} semestre porté par le 1^{er} trimestre...

Avec 6,1 milliards d'euros engagés en bureaux franciliens, dont seulement 1,9 milliard d'euros au 2^{ème} trimestre, le volume à mi-année en 2020 se positionne en hausse de 18% par rapport à sa moyenne décennale mais en baisse de 31% comparativement à 2019. Sous l'effet du confinement, le rythme effréné des transactions de plus de 200 millions d'euros a nettement ralenti sur les 3 derniers mois. Au nombre de 7 en début d'année, elles sont tombées à 2 ce trimestre. A Saint-Ouen, BNP PARIBAS REIM a pour sa part fait le pari d'un investissement entièrement sécurisé : « Influence 2.0 » pour le compte de sa SCPI ACCIMMO PIERRE. A l'inverse, en dépit des aléas de la crise, IVANHOE CAMBRIDGE parie sur le projet du Grand Paris avec l'acquisition à Fontenay-Sous-Bois de la l'opération lancée en blanc « Joya » (près de 50 000 m²).

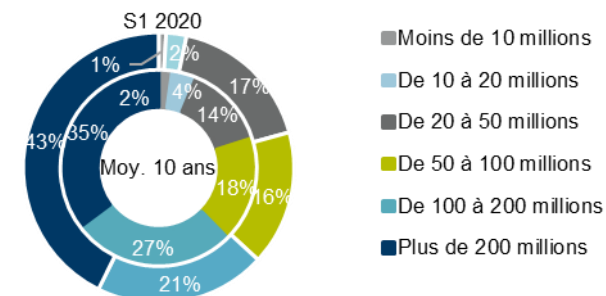
Le Quartier Central des Affaires et la Première Couronne !

A mi-année, près de la moitié des investissements tertiaires francilien sont localisés dans la Capitale, un poids légèrement supérieur à sa moyenne décennale (43%). Le contexte actuel favorisant le repli sur les zones géographiques les plus sécurisées, cette tendance, initiée depuis le 1^{er} trimestre, devrait se poursuivre au 2nd semestre. Paris Centre Ouest concentre 2,4 milliards d'euros d'investissements, dont près d'1,4 milliard localisés dans le seul Quartier Central des Affaires. Le 2^{ème} trimestre a principalement bénéficié au Quartier Central des Affaires via 9 transactions pour un montant total de plus de 500 millions d'euros. Dans le triangle d'or, le 64-66 rue Pierre Charron a ainsi quitté le patrimoine de la FONCIERE DU TRIANGLE D'OR pour rejoindre celui du CREDIT SUISSE. Dans le Croissant Ouest (30% du volume francilien), les investisseurs ont privilégié le marché de Péri-Défense. Ainsi, au 2^{ème} trimestre, les immeubles « Respiro » à Nanterre et « R.com » à Rueil Malmaison, actifs entièrement loués, ont intégré les portefeuilles de SCPI, respectivement gérées par ATLAND VOISIN / MYSHARECOMPANY et PERIAL AM. A 1,2 milliard d'euros, le marché de la Première Couronne signe déjà l'un de ses meilleurs semestres depuis ceux des exceptionnelles années 2007 (1,4 milliard d'euros) et 2019 (1,3 milliard d'euros). Malgré la crise et le confinement, les liquidités investies au 1^{er} trimestre se sont maintenues (600 millions d'euros). Elles témoignent d'un solide intérêt des investisseurs pour ce marché. 5 transactions se sont conclues au 2^{ème} trimestre dont entre autres : « Joya » à l'Est (Acquéreur : IVANHOE CAMBRIDGE), « d'Influence 2.0 » au Nord (Acquéreur : BNP PARIBAS REIM) ou « Bluebird » (Acquéreur : GCI) au Sud. Le 2^{ème} trimestre aura permis de concrétiser des transactions pour la plupart initiées en amont du confinement et des prémices de la crise économique. Aussi, le second semestre 2020 sera davantage révélateur des choix géographiques post COVID des investisseurs.

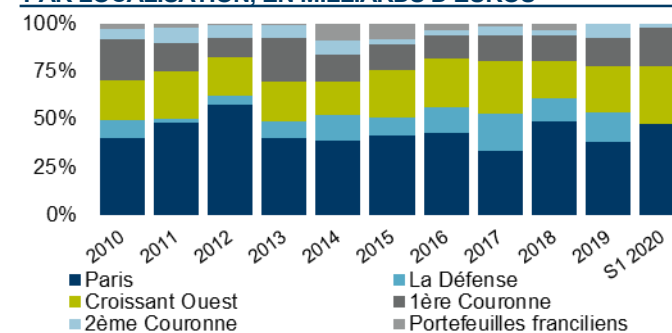
VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS



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



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



Quelques ajustements sur les taux de rendement prime...

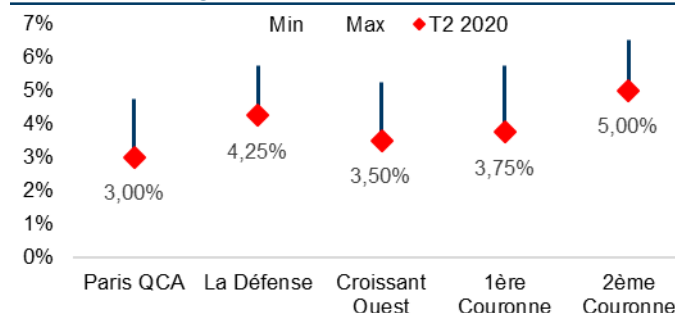
En dépit des incertitudes économiques et de conditions de financement plus difficiles, la prime de risque de l'immobilier demeure favorable et les liquidités disponibles à l'acquisition toujours conséquentes. Les répercussions de la crise sur les entreprises et par conséquent le marché locatif demeurent la principale inconnue du moment. Ainsi, au cours des prochains mois, les évolutions des taux de vacance, des valeurs locatives et des indices d'indexation de loyers seront déterminantes pour les anticipations de décompression de taux. Compte tenu des conditions actuelles, le taux prime historiquement bas du Quartier Central des Affaires a évolué de 2,80% à 3,00%. Une hausse de 25 points de base du taux de La Défense a également été actée ce trimestre (4,25% fin juin). En effet, au vu des prochaines livraisons de bureaux lancées en blanc, une hausse conséquente de la vacance sur ce secteur semble inévitable. Une décompression de 25 pdb est également attendue sur l'ensemble des sous-marchés du Croissant Ouest. En revanche, pour les autres quartiers parisiens, la Première Couronne et le marché de Massy en Deuxième Couronne, la stabilité reste actuellement de mise.

« Fly to quality »

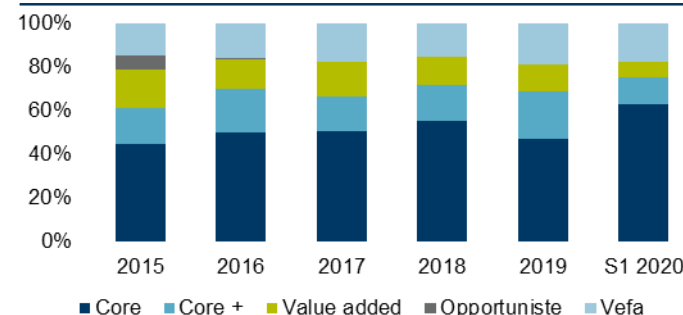
La crise et le vent d'incertitudes qu'elle fait planer sur les marchés immobiliers incitent les investisseurs à davantage de prudence dans leurs opérations d'investissement immobilier. Ainsi, au 1^{er} semestre 2020, le compartiment « core » représente 63% du volume investi (vs 50% en moyenne sur la période 2015-2019). En revanche, les poids respectifs des transactions « core + » et « value-added » se sont contractés à 12% (vs 18% en moyenne) et 7% (vs 15% en moyenne). Pour sa part, la poche des VEFA (18%) demeure en phase avec sa tendance long terme (16%).

Au cours des prochains mois, la concurrence sur les opportunités d'investissement les plus sécurisées devrait donc s'intensifier. En effet, devant le risque accru de défaut des entreprises et d'une hausse de la vacance, les investisseurs devraient désormais privilégier les VEFA pré-louées à celles en blanc et relever leurs exigences quant aux primes de risque à appliquer dans le cadre d'opportunités « core + » et « value added ». Une rationalisation des taux est donc attendue; elle devrait apporter davantage de cohérence au marché en redonnant un réel prix au risque plus ou moins grand porté par les investisseurs.

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

Volume en chute libre !

Après un 1^{er} trimestre 2020 remarquable avec 690 millions d'euros actés, le volume régional trimestriel a chuté à 300 millions d'euros seulement. Au global et par effet de compensation, le bilan semestriel demeure cependant toujours positif et en phase avec les ratios semestriels des années précédentes entre 2016 et 2019 (1,1 milliard d'euros investi en moyenne). Face à la crise, il est difficile d'espérer une nette accélération des volumes au second semestre de cette année. En effet, les régions pourraient pâtir d'une restriction des liquidités à investir : report probable de certains investisseurs vers la Capitale, baisse anticipée de la collecte des véhicules de la pierre papier, consolidation des finances des foncières et reports de projets...

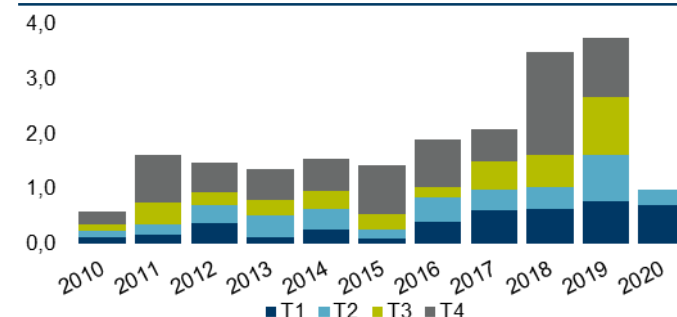
Pénurie de grandes transactions

Ce trimestre, des transactions d'un montant supérieur à 50 millions d'euros ont manqué aux régions et ont impacté négativement un volume trimestriel plutôt atone. Le segment de 20 à 50 millions d'euros a été alimentée par des transactions en régions Auvergne-Rhône-Alpes et PACA mais également en Bretagne. En cumulant près de la moitié des volumes investis, les acquisitions de moins de 20 millions d'euros, principal moteur de l'activité du marché en régions, donnent le tempo de l'année 2020. Parmi elles, on compte notamment ce trimestre, un portefeuille composé de bureaux à Saint-Herblain et Rennes, l'acquisition par COFINANCE de l'opération en blanc « Evolution » à Bruges (Nouvelle Aquitaine) ou celle des bureaux « My Business Home » par FONCIERE IRD à Lezennes (Hauts de France).

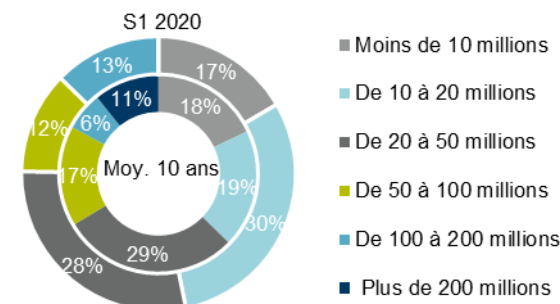
Quelles perspectives pour les VEFA en blanc ?

Près de la moitié du volume régional semestriel s'est portée sur des acquisitions de type « core » aux profils locatifs sécurisés sur le long terme. On compte notamment ce trimestre la transaction « Atrium » dans l'agglomération de Rennes ou encore l'acquisition à Bordeaux par un investisseur privé du « 73 avenue Thiers » loué pour 12 ans ferme à l'Ecole Supérieure de Profession Immobilière. Pour leur part, les transactions « core + » et « value-added » pèsent pour 24% des montants semestriels. Deux transactions de bureaux vides et donc à restructurer se sont conclues ce trimestre à Lyon : la cession au promoteur GROUPE CARRE D'OR de l'ancien siège de la mutuelle d'assurances L'AUXILIAIRE et celle de 11 plateaux du « Crayon » (Acquéreur : DCB INTERNATIONAL). Caractéristique notable des marchés régionaux, le poids des VEFA est actuellement en deçà de sa moyenne sur la période 2016-2019 (38%). Les inquiétudes qui subsistent à l'heure actuelle sur les capacités des entreprises à surmonter la crise pourraient détourner les investisseurs de ce type d'opération d'investissement, pourtant prisées ces dernières années car synonymes de créations de valeur, pour se consacrer aux seules VEFA sécurisées par un bail et garantes d'un revenu locatif.

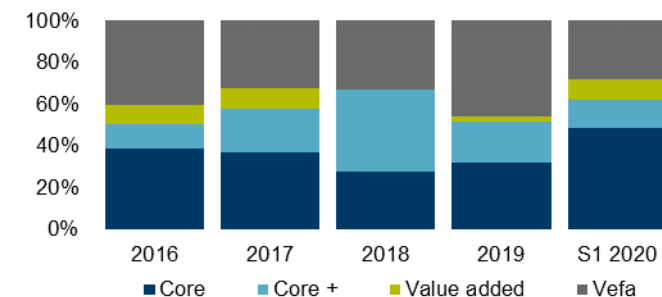
VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN RÉGIONS EN MILLIARDS D'EUROS



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



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



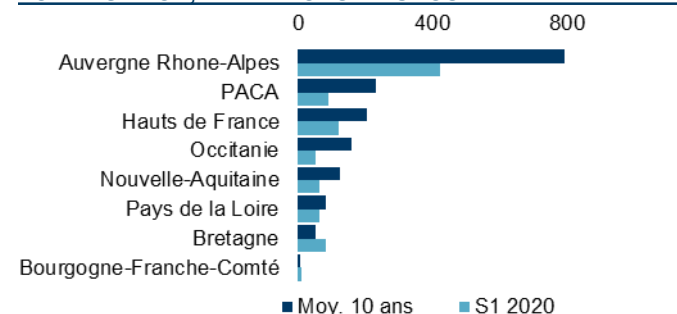
Une surprise qui vient de l'ouest

Avec respectivement 420 et 120 millions d'euros investis depuis le début de l'année 2020, les régions Auvergne-Rhône-Alpes et les Hauts de France se maintiennent en tête du classement des régions les plus actives. A Lyon, DCB INTERNATIONAL a pris possession de 11 plateaux au sein du « Crayon » pendant qu'AEW CILOGER jetait son dévolu sur un immeuble mixte du Vieux Lille. Le retour des transactions marseillaises a, quant à lui, permis à la région PACA de se hisser à la 3^{ème} place du podium (90 millions d'euros investis) : acquisitions entre autres ce trimestre « d'Adriana » et de « Smartseille ». En 4^{ème} position, avec d'ores et déjà 84 millions d'euros investis à comparer à un volume moyen annuel de 51 millions d'euros, la Bretagne crée la surprise de l'année 2020. Elle est portée par le développement des transports urbains de la métropole rennaise : arrivée récente de la ligne grande vitesse en centre-ville et prolongement en décembre 2020 de la ligne de métro B. Ainsi, Cesson Sevigné, qui accueillera la future station « ViaSilva », s'est cette année attiré les faveurs des investisseurs institutionnels, comme en témoignent les acquisitions de bureaux neufs « Energies C » (Acquéreur : PERIAL AM), « Atrium » (Acquéreur : LA FRANCAISE REM) et « Le Colivia » (Acquéreur : SCI ANTOLAD).

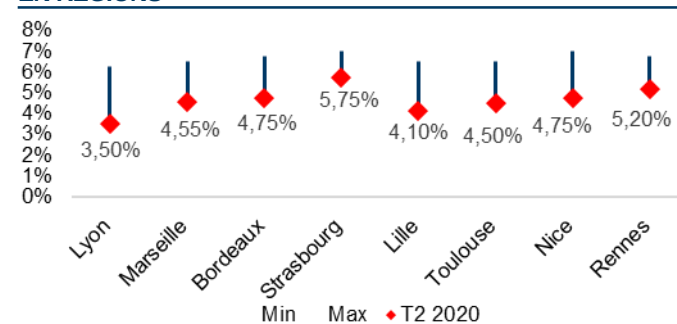
Stabilité des taux de rendementen apparence

Compte tenu du contexte économique actuel, les investisseurs pourraient d'ici la fin de l'année chercher à restaurer leurs marges en régions. Devant l'absence de transactions prime ce trimestre et une compétition accrue des acteurs pour les mêmes actifs à savoir des bureaux récents sécurisés via des baux fermes long terme conclus avec des locataires à la santé financière solide et non impactée par la crise, les taux prime régionaux des principales métropoles françaises restent stables ce trimestre. La hausse de 30 points de base du taux prime toulousain (4,50%) traduit, quant à elle, une certaine frilosité des investisseurs pour un marché tertiaire où l'aéronautique, secteur d'activité fragile et fortement impacté par la crise, pèse lourd. D'ici la fin de l'année, le recentrage des investisseurs sur les meilleures opportunités d'investissement dans les métropoles de Lyon, Lille et Bordeaux pourrait sur ces marchés, et ce contre toute attente, contribuer à maintenir les taux prime à leurs niveaux actuels. En revanche, dans les autres grandes villes françaises, une légère décompression des taux pourrait s'opérer au second semestre.

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



TAUX DE RENDEMENT PRIME BUREAUX EN RÉGIONS



COMMERCES

Un volume dopé par une seule opération

Le 2^{ème} trimestre a bénéficié sans aucun doute des transactions initiées avant le confinement mais il s'achève cependant la tête haute avec un cumul en volume au 1^{er} semestre de plus de 1,9 milliard d'euros, soit une performance supérieure de 20% à celle de 2019 et de 17% à la moyenne décennale de cette même période. Il s'agit donc d'un bon résultat, qui est du à la concrétisation d'une transaction d'envergure initiée depuis plusieurs mois : la vente de 54,2% de la participation d'UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD dans 5 centres commerciaux français. Cette opération compte pour plus de 80% du volume réalisé au 2^{ème} trimestre et plus de la moitié des investissements du semestre et augmente mathématiquement la part des gros montants sur le volume total investi. Ainsi, avec trois opérations seulement, la part des plus de 100 millions d'euros concentre à fin juin les trois quarts des montants investis au 1^{er} semestre 2020. Il semblerait que la taille des deals et les enjeux qui y sont attachés aient pesé dans la volonté de mener à terme les opérations initiées avant la période de blocage.

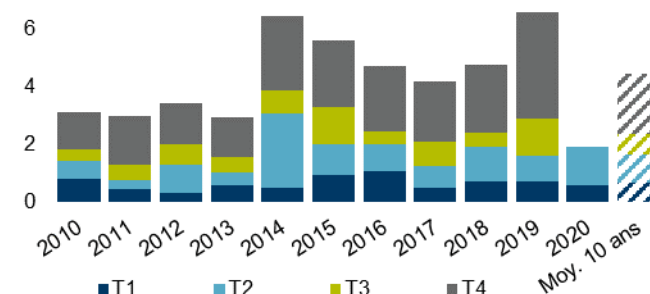
Nouveau tempo

L'opération URW contribue par ailleurs à renforcer la part des centres commerciaux à 62% du volume investi durant le semestre. Il s'agit donc d'une situation exceptionnelle dans un contexte qui l'est tout autant. Une fois n'est pas coutume, les transactions de commerces de centre-ville ont vu leur nombre (-12 opérations) et leur montant (-77%) reculer par rapport au 1^{er} semestre 2019. Le compartiment des commerces de pied d'immeuble n'a pas été paralysé pour autant, en témoigne une quinzaine de transactions significatives singées depuis mars comme le magasin SOURCES dans le Marais vendu à un OPPCI GROUPAMA GAN RETAIL à un taux inférieur à 4% ou les boutiques du Gray d'Albion à Cannes cédées à FINANCIERE IMMOBILIERE BORDELAISE pour près de 10 millions d'euros. Les magasins à dominante alimentaire ont conforté leur attractivité et constituent toujours une réserve transactionnelle récurrente avec la cession au 2^{ème} trimestre d'un portefeuille de 4 magasins MONOPRIX pour plus de 100 millions d'euros à AEW EUROPE.

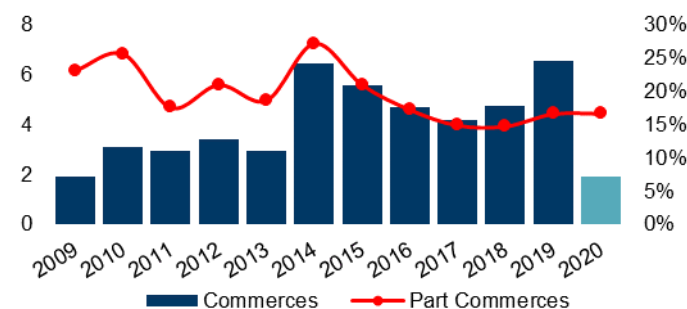
Vigilance orange sur les taux

Compte tenu de ces éléments, la part du compartiment commerce est revenue à son niveau de 2019 soit 17% de l'investissement en immobilier banalisé. Cependant, le segment logistique / locaux d'activités gagne discrètement mais progressivement du terrain, même s'il reste étroitement lié à l'évolution du secteur de la distribution, qu'elle soit physique ou en ligne. Dans un contexte où l'attractivité du commerce a été fragilisée par deux mois de fermeture, les investisseurs ne boudent pas pour autant le secteur. Ils restent à l'affût d'opérations impliquant soit des actifs sécurisés en termes de revenus locatifs (actifs à dominante alimentaire, de proximité ou bénéficiant de garanties locatives), soit des actifs plus opportunistes à valoriser sur le long terme. La situation est dans l'immédiat plus complexe sur les autres typologies comme les commerces de centre-ville dépendants du tourisme ou de l'activité tertiaire, ou les actifs périphériques secondaires. Une éventuelle reprise des flux et des chiffres d'affaires pourra lever les premiers doutes quant à la reprise de l'activité transactionnelle sur ces actifs. Ces incertitudes conduisent à envisager une décompression des taux qui devrait se confirmer progressivement d'ici la fin de l'année pour toutes les typologies du commerce.

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



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



Source : Cushman & Wakefield

Investissement T2 2020

LOGISTIQUE

En apesanteur

L'investissement en immobilier logistique a totalisé 2,1 milliards d'euros au terme du 1er semestre 2020, un volume d'activité record qui survole celui de plusieurs années pleines. Dans un marché de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé en contraction de -16%, le segment logistique a doublé son niveau d'engagement d'une année sur l'autre et devance d'une courte tête le commerce. Au-delà des volumes et de l'inertie positive, la crise sanitaire ne manquera pas de produire un effet de ralentissement, déjà décelable dans la répartition des engagements : 1,7 milliard d'euros au 1^{er} trimestre mais 400 millions d'euros au deuxième. Se posera inmanquablement la question des niveaux de valorisation attendus post covid-19. Les premiers éléments de réponse à cette question montrent qu'un nombre et une gamme croissante d'investisseurs (pure players ou nouveaux entrants) sont enclins à se positionner à des niveaux de prix d'avant crise. Ainsi, à la différence du cycle de retournement conjoncturel précédent, l'immobilier logistique pourrait sortir par le haut comparé à des classes d'actifs plus malmenées. Impossible d'ignorer cependant que la juste appréciation de la qualité du sous-jacent locatif restera cruciale, et que les destins du commerce au sens large et de la logistique restent liés. D'autant que des indexations de loyers négatives vont chahuter pendant quelques trimestres les cash-flow d'un certain nombre de patrimoines. Pour l'heure, si l'onde de choc a relativement épargné l'immobilier logistique, il est clair que cette classe d'actif ne saurait rester indéfiniment découplée de l'économie réelle et de son sous-jacent locatif, ce pourquoi la qualité de la reprise économique sera décisive.

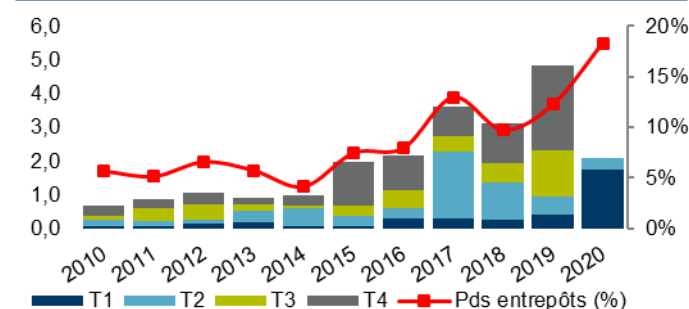
Amplification des tendances préexistantes

La montée en taille transactionnelle est spectaculaire : parmi les 5 plus grandes acquisitions du semestre, qui concentrent à elles seules 75% des montants investis, 4 portefeuilles dépassent ou avoisinent les 300 millions d'euros. Dans ces conditions, le lot moyen culmine à près de 100 millions d'euros. A ces niveaux de prix, les fonds d'investissement internationaux ont fait cavalier seul avec à leur tête PATRIZIA, IVANHOE CAMBRIDGE, GREENOAK, ARES ou encore NUVEEN. Les assurances et OPCI/SCPI sont restés en retrait de ce paysage hautement concurrentiel. La grande majorité des volumes investis a ciblé des actifs de type core+, des VEFA en gris, tandis que les sale and lease-back sont restés plébiscités.

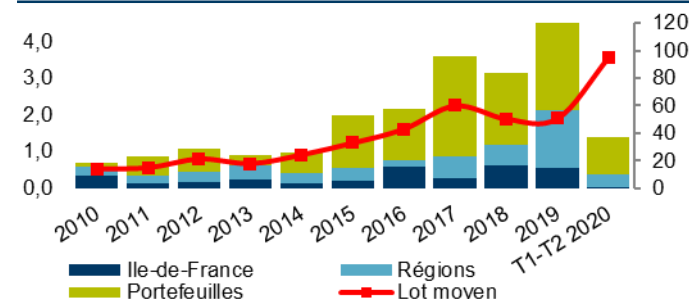
Taux de rendement prime intact mais spread de risque élargi

Après une mobilisation massive de la BCE visant à stabiliser financièrement la zone euro et favoriser les politiques de relance des états, les signaux d'un redémarrage économique sont là. En arrière plan, les facteurs structurels favorisant un niveau élevé d'investissement en immobilier logistique restent présents : des masses de liquidités considérables sont enclines à cibler l'immobilier logistique, d'autant qu'un certain nombre de plans d'acquisitions ont pris du retard. Les taux de rendement prime pour l'Ile-de-France et Lyon sont restés positionnés à 4%, avec une prime pour les grands portefeuilles. Derrière cette stabilité, qui concerne la fraction la plus qualitative du marché, le spread avec des acquisitions plus risquées (localisation ou qualité du locataire) pourrait d'accroître.

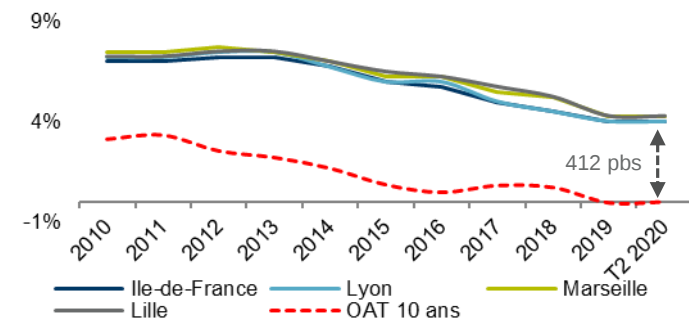
MONTANT INVESTI EN LOGISTIQUE EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS ET POIDS DANS L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE BANALISÉ (%)



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

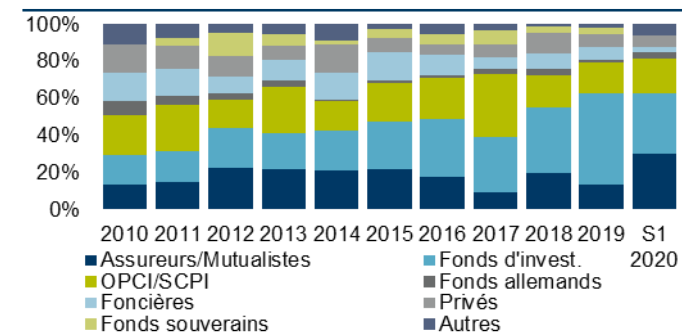
La revanche des assureurs ?

Le ralentissement au 2^{ème} trimestre 2020 de l'activité du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise vient rebattre les cartes du jeu des acteurs et les écarts se resserrent entre les 3 principaux animateurs du marché que sont les fonds d'investissement, les SCPI-OPCI et les assureurs. Une mention spéciale à ces derniers qui, en se positionnant sur des actifs d'un montant unitaire supérieur à 100 millions d'euros, ont d'ores et déjà engagé plus de 3,4 milliards d'euros pour le 1^{er} semestre, soit 30% du volume total, un niveau très nettement supérieur à leurs ratios habituels (17% observés sur les 5 dernières années). A contrario, les fonds d'investissement semblent marquer très nettement le pas comme en attestent les 3,7 milliards d'euros seulement d'acquisitions relevées depuis le début de l'année. Leur hyperactivité se traduit encore par un nombre élevé (78) de transactions à mettre à leur crédit mais l'essentiel de leurs engagements concernent des volumes unitaires inférieurs à 20 millions d'euros. Ils n'ont franchi qu'occasionnellement la barre des 200 millions d'euros (5 acquisitions) pour des plateformes logistiques ou des actifs commerciaux. Installés sur la 3^{ème} marche du podium, les OPCI et SCPI ont signé un peu plus de 2,2 milliards d'euros d'engagements, une performance qui les éloigne de leur temps de passage courants (autour de 6 milliards d'euros engagés chaque année en 2018 et 2019). Ils restent très présents sur le segment des actifs compris entre 20 à 50 millions d'euros avec des actifs bureaux et commerces au cœur de leur stratégie d'allocation. On notera cependant un intérêt croissant de leur part pour les locaux d'activité et la logistique. La 2^{nde} partie de l'année pourrait être plus active les concernant sous réserve que les niveaux de leur collecte soient suffisamment abondants pour leur (re)donner une capacité à investir. Le secteur coté est demeuré plutôt discret coté acquéreurs au 1^{er} semestre 2020 ; avec un peu moins de 300 millions d'engagements, il joue la carte de la diversification avec en parallèle les acquisitions d'actifs tertiaires, des incursions en commerces (portefeuille de supermarchés et de restaurants) mais aussi du côté des locaux d'activité.

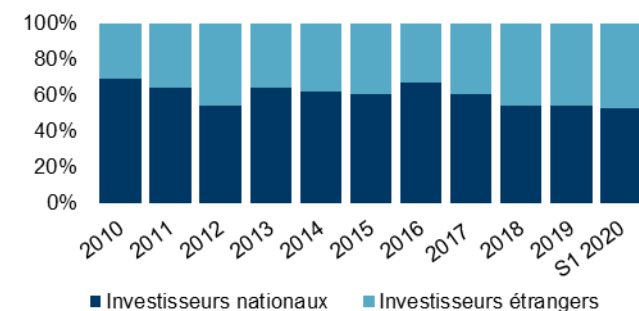
Français et étrangers au coude à coude

Le rééquilibrage du marché en faveur des investisseurs domestiques arrive à une situation de quasi équilibre s'agissant des volumes engagés au 1^{er} semestre 2020 : français et étrangers sont ainsi au coude à coude dans un 53-47% qui traduit encore l'appétence des capitaux pan européens et hors continent pour le marché français. Dans le détail des nationalités les plus actives et sans surprise, les européens tiennent la corde avec plus de 2,5 milliards d'euros de transactions depuis le début de l'année (22% du volume total), dont plus d'un milliard d'euros pour les investisseurs allemands (fonds essentiellement) qui confirment ainsi leur retour sur le marché hexagonal. Ils laissent alors relativement peu de place aux autres nationalités traditionnellement présentes : 981 millions d'euros relevés pour les fonds américains et 1,1 milliard d'euros pour les capitaux internationaux (NUVEEN, LIM, INVESCO etc...). Les grands absents du marché restent les acteurs asiatiques vierges de toute activité ce semestre...leurs acquisitions avaient dépassé les 5 milliards d'euros en 2019.

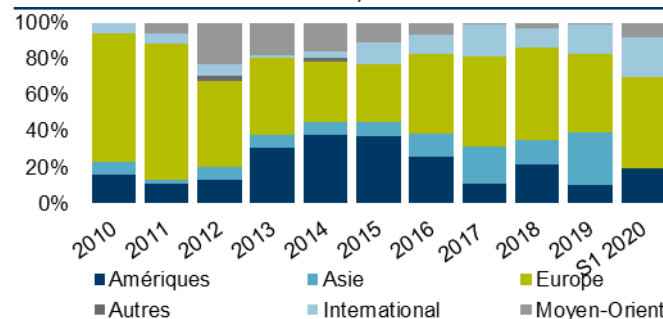
VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR TYPOLOGIE D'ACQUÉREUR, EN %



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

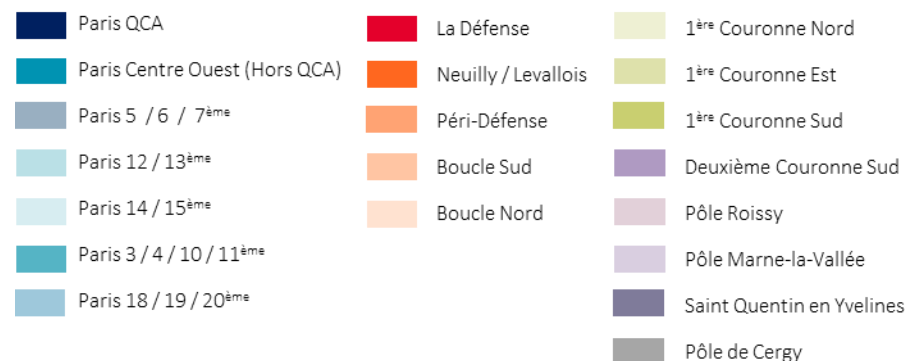
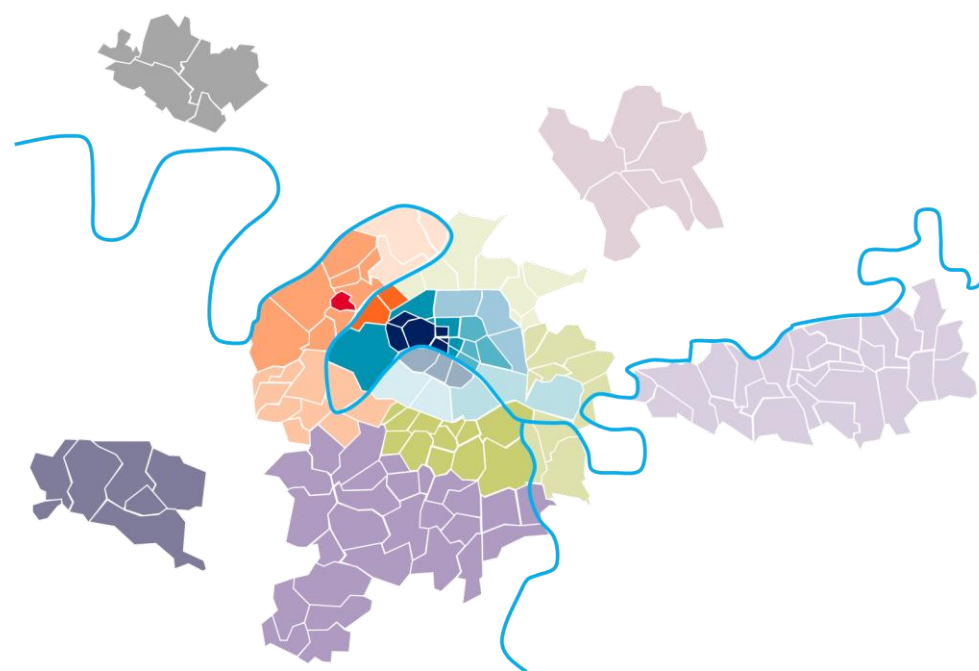
Opportuniste : stratégie d'investissement qui vise à déceler et à capitaliser sur des opportunités et des tendances de placements émergents avant qu'elles ne soient pleinement reconnues par le marché.

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

60
PAYS

53 000
COLLABORATEURS

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

EN FRANCE

17
BUREAUX

+600
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.