

MARKETBEAT FRANCE

Investissement T3 2021

PATRICIA VEVAUD

Directrice des Etudes France

Tel: +33 (0) 1 53 76 80 11

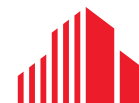
patricia.vevaud@cushwake.com

NILS VINCK

Directeur Général & Head of Capital Markets France

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

nils.vinck@cushwake.com



**CUSHMAN &
WAKEFIELD**

Investissement T3 2021

Evol.
N/N-1

Prévisions

14,8 milliards d'€

Volume Investissement T1-T3 2021

484

Nombre de transactions

2,75%

Taux prime Bureaux

(Volume d'investissement, nombre de transactions, et taux prime des bureaux au 1^{er} trimestre 2021)

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Evol.
N/N-1

Prévisions

+6,2%

Taux de croissance du PIB France - 2021

7,6%

Taux de chômage France – T3 2021

110

Climat des Affaires – Août 2021

Source: INSEE pour climat des Affaires, Moody's pour PIB et taux de chômage

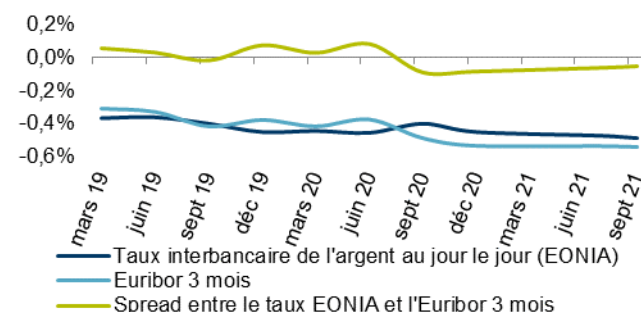
PANORAMA ECONOMIQUE : Reprise attendue malgré la fin du « quoi qu'il en coûte »

C'est avec un regain d'optimisme que la France aborde la deuxième partie de l'année 2021. Les mesures de confinement se conjuguent désormais au passé sur fond de vaccination de masse et de pass sanitaire, et les espoirs se portent sur une reprise graduelle mais solide des fondamentaux de l'économie. Après 2 trimestres globalement atones, le gouvernement table sur un scénario de reprise de 6,25% en fin d'année, au-delà des prévisions initiales proches de 5,5%. Ce relent d'optimisme est toutefois tempéré par la révision à la baisse de la croissance pour les deux prochaines années à 3,7% en 2022 et 1,9% en 2023. En effet, la mise sous cloche de l'économie par l'injection d'aides financières a pris fin en ce début d'automne pour la majorité des secteurs à l'exception de ceux encore pénalisés par les conséquences de la pandémie comme le tourisme ou la culture. Il faudra désormais compter sur les effets du plan de relance mis en place par le gouvernement pour assurer la relève de la croissance au cours des prochains mois. Cette reprise conjuguée avec l'épargne accumulée depuis le début de la crise devrait encourager la consommation dont la croissance est estimée à 4,1% en 2021 par l'INSEE, sous réserve du maintien du pouvoir d'achat pourtant menacé par la hausse des prix de l'énergie. Le climat des affaires s'est de nouveau amélioré. Nettement supérieur à ce qu'il était avant la crise sanitaire, il retrouve un niveau élevé. L'amélioration est avant tout imputable aux services, alors que dans l'industrie, les difficultés d'approvisionnement se généralisent.

TAUX DIRECTEURS : Financement et spread immobilier toujours favorable

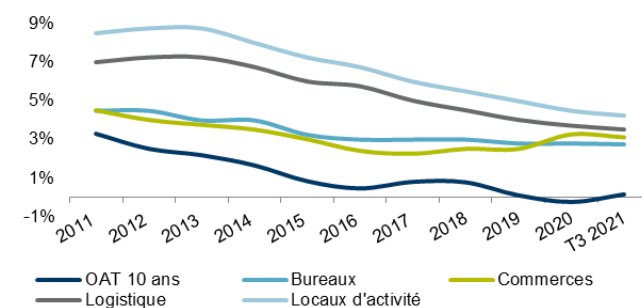
Les taux interbancaires ont conservé leur orientation baissière au 3^{ème} trimestre 2021; ils s'établissent à -0,495% pour l'EONIA et -0,545% pour l'EURIBOR, des conditions favorables de financement, sur fond de plus grande sélectivité des établissements bancaires quant à la qualité des actifs à financer. Après plusieurs trimestres de volatilité, l'OAT repasse en territoire positif (+0,16%) ramenant la prime de risque immobilier autour de 370 points en moyenne, soit son niveau de 2019. Le compartiment immobilier conserve donc encore une belle attractivité par comparaison à d'autres classes d'actifs. Cette configuration devrait soutenir les volumes d'investissement du dernier trimestre 2021 et au-delà.

TAUX EONIA & EURIBOR 3 MOIS



Sources : Oxford Economics, Banque de France, Cushman & Wakefield

OAT 10 ANS ET TAUX DE RENDEMENT PRIME



CONTEXTE GENERAL

En attendant le retour des grands volumes

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a connu un 1^{er} semestre 2021 dans l'épure de ses ratios usuels. Le 3^{ème} trimestre s'inscrit dans un mouvement de reprise du marché (5,8 milliards d'euros). Plus d'un an après l'arrivée du Covid, les investisseurs reprennent progressivement confiance en observant la résilience de certains marchés (bureaux sur certains secteurs et logistique principalement), mais sont toujours en recherche de la meilleure stratégie à adopter compte tenu de cette épidémie sur les segments bureaux et commerces. L'impact sur les marchés locatifs est indéniable et on mesure encore difficilement les conséquences à moyen / long terme sur la demande des entreprises (bureaux) et les modes de consommation (commerces et logistiques). A un trimestre de la fin de l'année 2021, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise affiche une performance de 14,8 milliards d'euros au 1^{er} octobre, en retrait de 16% d'une année sur l'autre. Le nombre de signatures (484), en baisse de seulement 4% confirme néanmoins la dynamique du marché.

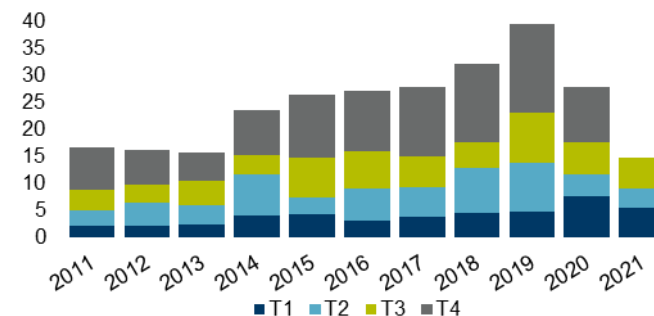
L'ensemble des segments en recul à l'exception de la tranche 50 à 100 millions d'euros

Les cessions d'un montant unitaire supérieur à 200 millions d'euros, au nombre de 7 au 3^{ème} trimestre ne renouent pas avec leurs performances passées (12 au total depuis le début de l'année à comparer à 20 à date en 2020). On y compte ce trimestre 3 portefeuilles logistiques (OMEGA, OPTIMUS et SPARK), un portefeuille comprenant 4 centres commerciaux, et 4 deals portant sur des immeubles de bureaux situés en Ile-de-France. Entre 2018 et 2020, c'est plus d'une trentaine d'opérations de ce gabarit qui étaient traitées chaque année. Les actifs de 100 à 200 millions d'euros ont aussi été moins présents avec une vingtaine de signatures à comparer à une moyenne de 50 deals par an entre 2014 et 2018. Cette absence de transactions d'envergure impacte les volumes d'investissement et révèle une configuration où le segment de 50 à 100 millions d'euros est le seul à afficher une performance satisfaisante. L'activité globale du marché a cependant permis de réduire l'écart constaté depuis le début de l'année entre 2020 et 2021, mais reste insuffisante pour atteindre le volume moyen enregistré en baisse de 13% à date. Notre observation du pipeline des deals en cours indique que le 4^{ème} trimestre devrait voir un retour des signatures d'envergure, en particulier pour les actifs de bureaux et peut-être pour le commerce.

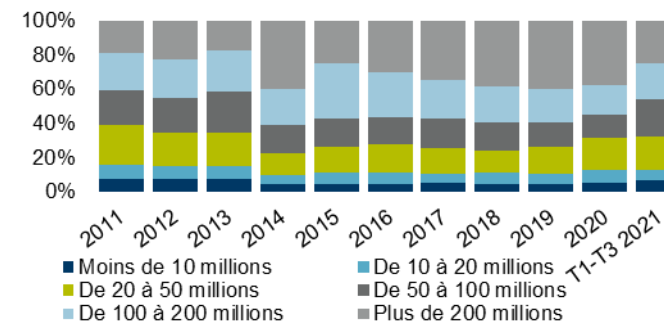
Engouement pour les entrepôts

A mesure que les mois s'enchainent, les nouvelles préférences des investisseurs se précisent : l'actif bureau reste au centre de leur stratégie pour une majorité d'entre eux ; il a généré 9,4 milliards d'euros de transactions sur les 3 premiers trimestres de 2021, un résultat momentanément en deçà de ses performances passées. L'immobilier logistique s'installe à la 2^{ème} place du classement avec d'ores et déjà 2,8 milliards d'euros investis et des perspectives toujours porteuses pour la fin de l'année et au-delà. L'engouement pour cette classe d'actif qui a prouvé sa résilience est croissant, et de nouveaux entrants continuent de rejoindre une base d'acteurs historiques qui entendent accroître leurs parts de marché. La dynamique est également porteuse pour les locaux d'activités, et la logistique urbaine.

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-T3 2021

	Moy. 5 ans	2020	2021
Bureaux	21,6	19,2	9,4
Commerces	4,9	4,4	2,0
Entrepôts	3,5	3,6	2,8
Locaux d'activité	0,9	0,8	0,6
Total	30,9	28,0	14,8

Les régions plus résilientes que l'Ile-de-France

A la fin du 3^{ème} trimestre les marchés régionaux dépassent la barre des 3 milliards d'euros d'investissement. Ce chiffre est à mettre en perspective avec un marché francilien qui totalisent 8,1 milliards d'euros (55% du volume total), en recul d'une année sur l'autre. Le ralentissement des acquisitions d'un montant supérieur à 100 voire 200 millions d'euros impacte davantage la région Capitale que les autres marchés compte tenu des valeurs métriques pratiquées et de la taille des actifs cédés. Les cessions de portefeuilles ont connu une accélération au cours du 3^{ème} trimestre 2021 et atteignent 3,4 milliards d'euros, grâce aux cessions de portefeuilles logistiques, mais restent loin de leurs niveaux passés en volume (près de 6 milliards d'euros relevés en 2020 et plus de 9 milliards d'euros en 2019). Les liquidités sont toujours aussi importantes concernant le compartiment d'immobilier d'entreprise, elles devraient donc permettre le retour de méga deals d'actifs unitaires franciliens ou de portefeuilles sur le dernier trimestre 2021 voire en 2022, restaurant les équilibres habituels.

Les bureaux toujours prisés des investisseurs mais très peu de portefeuilles

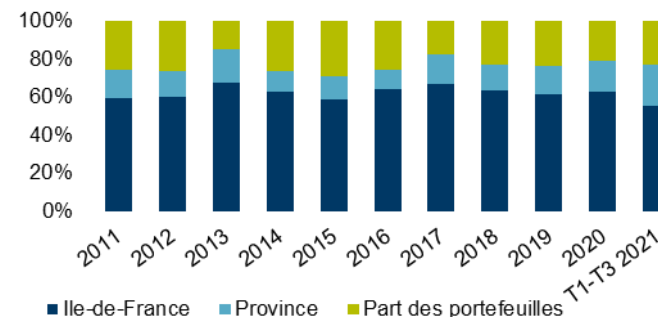
L'articulation entre géographie et classes d'actifs semble être toujours aussi claire : le marché francilien est fortement dominé par les bureaux qui totalisent 7,3 milliards d'euros, soit plus de 89% du montant total engagé depuis le début de l'année. Il faut dire que les plateformes logistiques à vendre sont devenues une denrée rare en Ile-de-France et que les commerces parisiens ont un peu moins attiré l'attention des investisseurs en cette période de pandémie et d'absence de tourisme.

La répartition des montants investis en province est, quant à elle, un peu plus hétérogène avec néanmoins une prédominance des actifs tertiaires qui représentent 56 % des montants investis, soit 1,8 milliard d'euros au travers de 120 opérations de cessions, dont une quarantaine sur le segment de 10 à 20 millions d'euros, et une autre quarantaine sur le segment de 20 à 50 millions d'euros. Le solde des investissements en Région se répartit entre commerces (14%), entrepôts logistiques (19%) et locaux d'activité (11%).

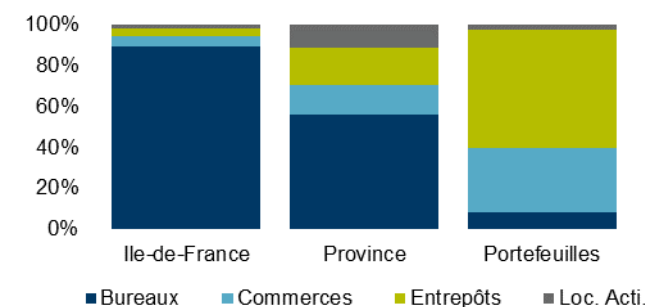
Surtout, on note 6 acquisitions au-delà des 50 millions d'euros au cours du 3^{ème} trimestre essentiellement en bureaux (2 sur la métropole bordelaise, 2 à Lyon et une à Marseille), ainsi que la transaction d'un centre commercial en région Occitanie, portant à 11 les cessions sur ce segment depuis le début de l'année.

Les cessions de portefeuilles d'actifs (3,4 milliards d'euros sur les 9 premiers mois de 2021) sont majoritairement dominées par les entrepôts logistiques (58% du volume total) alors que les commerces reviennent progressivement et représentent 32% des volumes investis. A l'inverse, les bureaux se contractent très fortement et n'atteignent que 8% des volumes.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR LOCALISATION, EN %



VOLUME D'INVESTISSEMENT EN FRANCE PAR LOCALISATION ET TYPE D'ACTIF AU T1-T3 2021



INVESTISSEURS

Fonds d'investissement et OPCI/SCPI en première ligne sur le front des acquisitions

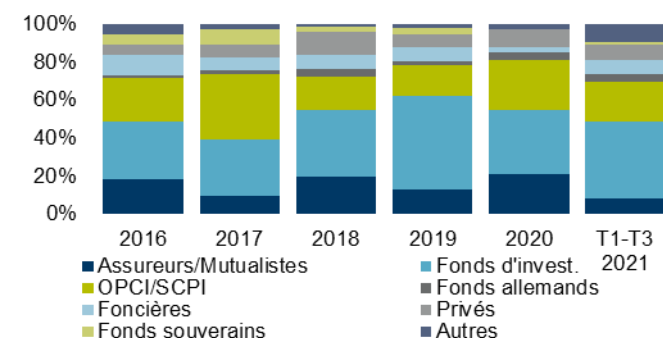
Les tendances observées depuis 2020 sur la répartition des volumes investis par typologie d'acteurs restent identiques : les fonds d'investissement confortent ainsi leur position leader avec une part de marché de 41% (en hausse par rapport aux 33% relevés en 2020). Ils sont suivis d'assez loin par les OPCI/SCPI qui auront engagé depuis le début de l'année près de 3,1 milliards d'euros (soit 21% du volume total), majoritairement sur des bureaux aussi bien en Ile-de-France qu'en Région. Les compagnies d'assurances, très actives en 2020 avec plus de 5 milliards d'euros d'acquisitions, affichent un rythme plus lent cette année : elles n'ont en effet investi qu'un peu plus de 1,1 milliard d'euros tout comme les foncières et les investisseurs privés (autour de 1,2 milliards investis chacun). Les fonds allemands qui avaient fait un retour remarqué sur le marché en 2020 (1,1 milliard d'euros investis), affichent au seuil de la fin de l'année un volume d'opérations proche de 560 millions d'euros, en dessous de leur moyenne décennale (680 millions d'euros).

Choix ciblés par type d'actifs

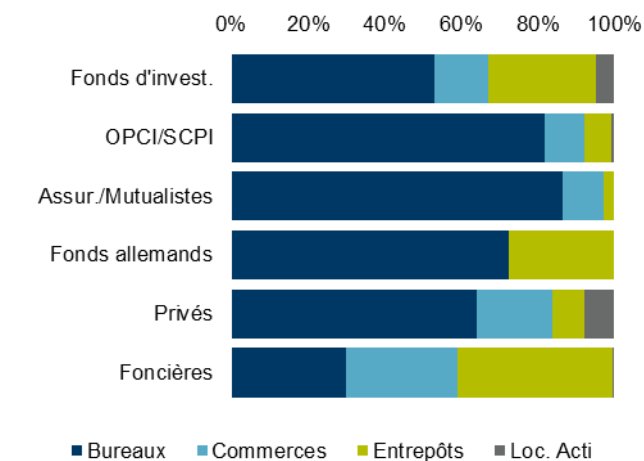
Les lignes bougent quant à la stratégie d'allocations d'actifs pour chaque typologie d'investisseurs. Les bureaux font l'unanimité quel que soit le type d'acteurs considérés mais dans des proportions qui varient de façon significative : de 30% pour les acquisitions des foncières au cours des 9 premiers mois de l'année à 86% pour les assureurs/mutualistes qui dépassent les acteurs de la pierre papier (82%). Les entrepôts logistiques ont trouvé acquéreurs auprès des foncières (40% de leurs opérations à date en 2021), des fonds allemands (DEKA IMMOBILIEN essentiellement) et des fonds d'investissement.

Les commerces font, quant à eux, leur chemin dans les patrimoines d'une assez large variété d'acteurs : les foncières (29% ; 4 opérations dont 3 sur le segment 100 - 200 millions) devant les investisseurs privés (20%). Viennent ensuite les fonds d'investissement, les assureurs/mutualistes et les OPCI/SCPI (de 14% à 10%).

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



TYPE D'ACQUEUREURS ET PREFERENCES EN TERMES D'ACTIFS AUX T1-T3 2021, EN %



Source : Cushman & Wakefield

INVESTISSEURS

Les acquéreurs étrangers de retour sur le marché français

Signe d'un retour progressif à une forme de normalité du marché, la part des investisseurs étrangers dans le volume engagé est en croissance, passée de 44% en 2020 à 49% au 30 septembre 2021. L'écart se resserre donc entre eux et les investisseurs domestiques. On peut imaginer que leur retour sera encore plus massif à mesure que les restrictions de voyage seront levées et que leur capacité à déployer effectivement leurs capitaux sera restaurée. Le marché français et plus spécialement francilien, bénéficie d'arguments solides sur la scène européenne : profondeurs des marchés donc meilleure liquidité des actifs, perspectives de croissance des loyers (fondamentaux locatifs sains tant pour les actifs logistiques que pour les bureaux localisés dans des quartiers d'affaires centraux).

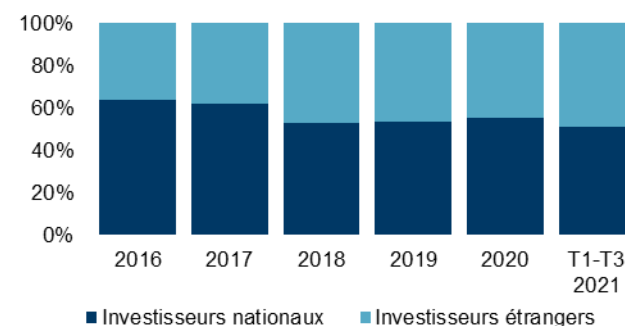
Les écarts se resserrent entre Européens et Américains

Traditionnellement dominants, les investisseurs européens ont confirmé leur attachement au marché français en multipliant les acquisitions au cours des 9 premiers mois de 2021 ; pour autant, leur part de marché qui s'élevait à 58% du volume total en moyenne sur les 10 dernières années, est tombée à 20% (2,9 milliards d'euros engagés), laissant ainsi un nouvel espace d'expression pour d'autres nationalités. Dans le détail des pays européens les plus entreprenants, signalons les fonds allemands avec près de 1,3 milliards d'euros (ALLIANZ, DEKA, UNION INVESTMENT, KANAM, DWS pour les principaux animateurs du marché) et les capitaux anglais (un peu plus de 700 millions d'euros dont plus de 200 millions d'euros au crédit de BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT pour l'acquisition de l'immeuble de bureau « Millénaire 1 » dans le Nord de Paris). Les autres nationalités européennes ont été, quant à elles, plus discrètes dans leurs volumes.

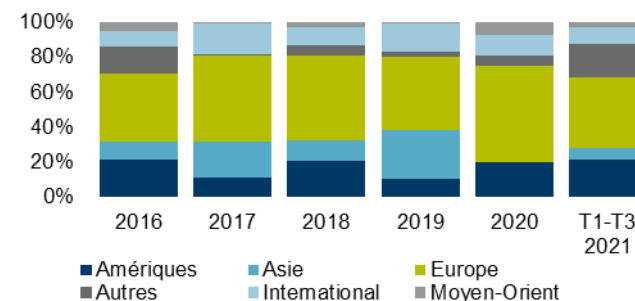
Les investisseurs américains (Etats-Unis et Canada) ont accéléré le rythme de leurs acquisitions ; leurs engagements atteignent à un trimestre de la fin de l'année 1,6 milliard d'euros, soit 21% du volume des investissements étrangers depuis le début de l'année. Entrepôts logistiques et locaux d'activité (portefeuille OMEGA pour le canadien DREAM INDUSTRIAL, portefeuilles ARCHER et INFRARED pour l'américain MILEWAY) ont eu nettement leur préférence ainsi que les bureaux franciliens (2 immeubles parisiens des 2^{ème} et 7^{ème} arrondissements pour JP MORGAN).

Signalons une présence grandissante des investisseurs asiatiques, eux qui n'avaient réalisé aucune opération sur le marché français en 2020 sont davantage présents cette année avec 4 opérations (dont 2 portefeuilles d'entrepôts logistiques et un portefeuille de commerce).

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



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



Source : Cushman & Wakefield

BUREAUX – ILE-DE-FRANCE

Un 3^{ème} trimestre encore timide

L'année 2021 avait démarré assez timidement sur le segment des opérations d'investissement de bureaux franciliens avec 3,4 milliards d'euros engagés au 1^{er} trimestre ; le rythme s'est encore un peu plus ralenti au cours des 3 mois suivants avec seulement 1,3 milliard d'euros d'opérations (moins d'une trentaine au total). Le 3^{ème} trimestre s'inscrit dans cette logique avec 2,6 milliards d'euros transactés (pour un peu plus d'une quarantaine d'opérations). C'est bien peu pour un marché dont on a pu mesurer la profondeur tant en 2019 (22,8 milliards d'euros) qu'au cours des 5 dernières années (proche de 17 milliards d'euros en moyenne par an entre 2014 et 2018).

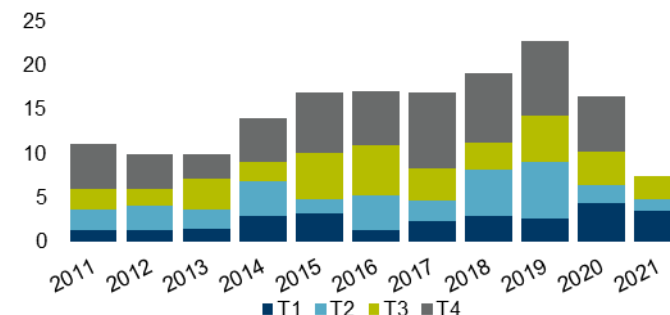
Cette baisse sensible dans les volumes d'acquisition de bureaux au cours de ce 3^{ème} trimestre est plutôt liée à un ralentissement global du nombre de signatures (44 pour 57) qu'à la répartition des montants investis. En effet, 4 acquisitions dépassant la barre des 200 millions d'euros (contre 5 au 3^{ème} trimestre 2020) et 5 opérées sur le segment 100 et 200 millions d'euros (7 pour le même trimestre en 2020) ont été recensées, ce qui signe enfin le retour des grands deals. Ce 3^{ème} trimestre permet ainsi au marché de se rapprocher de ses ratios usuels. Il en découle une répartition des volumes se rapprochant de la moyenne décennale : 30% du volume sur les 200 millions d'euros, un tiers entre 100 et 200 millions d'euros, et un segment de 50 à 100 millions qui compte pour 20% du volume total. Le lancement des marketings d'un certain nombre d'immeubles de bureaux depuis la rentrée devrait venir booster la performance du marché sur le dernier trimestre de l'année.

Retour de la Première Couronne dans un marché en phase de reprise

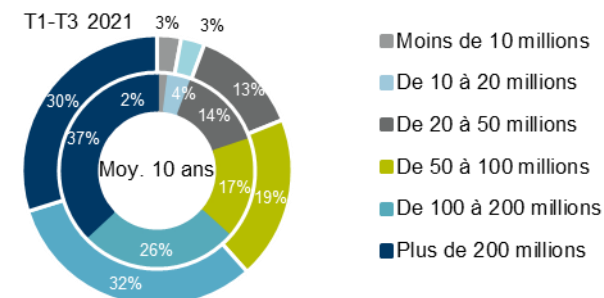
La multiplication des signatures sur des actifs à Paris dont celles du « Millénaire 2 » dans le 19^{ème} arrondissement et du 59 boulevard Haussmann dans le 8^{ème} arrondissement, permet à la Capitale de conserver sa place de leader sur l'échiquier francilien avec près de 3,4 milliards d'euros investis, dont près de la moitié pour le seul Quartier Central des Affaires (dont le marché locatif se redresse).

Du côté de la Première Couronne, après un démarrage très lent, l'accélération du nombre d'opérations et une transaction (« Les Portes d'Arcueil ») à plus de 200 millions d'euros, permettent à cette dernière de revenir dans la partie avec un volume investi de 22% du total (1,6 milliard d'euros). Après un démarrage fulgurant grâce à la cession de « Shift », le Croissant Ouest a vu son activité se concentrer sur les segments d'opérations inférieures à 50 millions d'euros ; il affiche ainsi un volume total de 1,6 milliard d'euros (21% du volume total). L'intensité et la rapidité du redressement du marché locatif actuellement en cours seront des éléments clés dans le redéploiement des capitaux sur le segment des bureaux en Ile-de-France. Ainsi les conditions d'une reprise fin 2021 et en 2022 semble se confirmer essentiellement sur Paris et quelques autres marchés de périphérie.

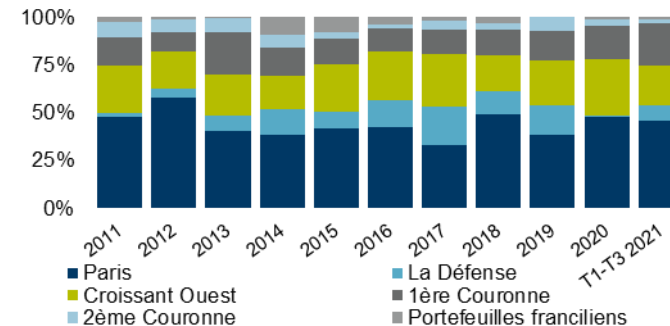
VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS



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



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



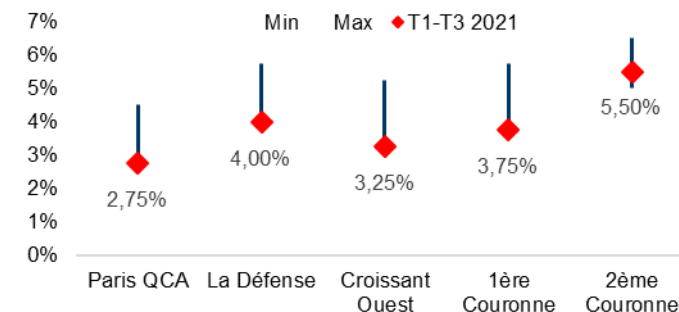
Taux de rendement : L'hétérogénéité du marché locatif se traduit par des trajectoires de taux de rendement différenciées

Les marchés locatifs reflètent des réalités différentes qui s'expriment dans des trajectoires différenciées pour les taux de rendement. Le QCA qui emmène la reprise des transactions et voit ses valeurs locatives se confirmer voire augmenter, enregistre une compression de son taux de rendement, désormais positionné à 2,75% avec des perspectives de potentielles baisses d'ici la fin de l'année. Ailleurs les taux de rendement sont stables : à La Défense (4%), dans le Croissant Ouest (de 3,25% à 5,25%) et en Première Couronne (de 3,75% et 4,00%). Enfin la décompression se confirme sur les marchés de la Deuxième Couronne, avec un taux prime positionné à 5,50%.

Core, encore et toujours ...

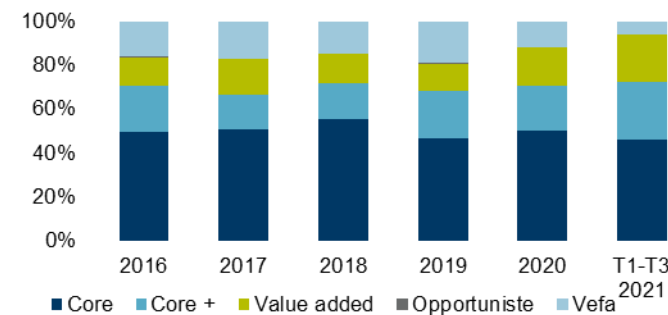
Depuis le début de la crise sanitaire, les acteurs du marché ont affirmé leur attirance pour les actifs Core (près de 46% du montant investi et 42% en nombre de signatures relevées depuis le début de l'année 2021) dans une lecture ultra sélective de ses composantes (localisation, qualité des actifs, des locataires et du covenant) donnant ainsi naissance à un « ultra Core » pour lequel les candidats à l'acquisition sont capables de se positionner à des valeurs métriques record (entre 20 et 30 000 €/m²) pour des immeubles situés dans Paris QCA et Paris 5-6-7^{ème} arrondissement. Les actifs value added trouvent également leur voie de sortie (22% du volume total) sous réserve de leur localisation (majoritairement Paris hors QCA). La lecture du compartiment Core + est plus délicate dans le contexte actuel bien qu'ayant généré encore près de 1,5 milliard d'euros de transactions ; le segment Core + intéresse principalement les acteurs du value added qui lui appliquent une prime de risque plus importante qui se traduit in fine par un prix souvent inférieur aux aspirations des vendeurs. Ces lignes de force observables aujourd'hui pourraient cependant bouger compte tenu de l'accélération des pressions de placement des capitaux en fin d'année... d'autant que les investisseurs étrangers vont retrouver leur capacité à voyager et donc plus de facilité à exécuter des deals cross border. Ces acteurs constituent une composante essentielle du marché de l'investissement et il faudra compter avec leur présence plus marquée dans les mois à venir...

TAUX DE RENDEMENT PRIME BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE



Min et Max sur 10 ans (2011-2020)

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

Accélération du marché

Dans la continuité d'un 1^{er} semestre 2021 assez réussi (près de 1,2 milliard d'euros engagés), le marché de l'investissement bureaux en régions conserve une bonne dynamique avec un peu plus de 780 millions d'euros d'acquisitions au 3^{ème} trimestre, portant le total d'investissement sur les 9 premiers mois de l'année à près de 2 milliards. Le nombre d'opérations recensées équivaut à celui de 2020 à date, de l'ordre de 120 dont la moitié signée sur des montants unitaires inférieurs à 10 millions d'euros. Les opérations sur des gabarits plus significatifs sont plus rares, de l'ordre de 11 passé le seuil des 50 millions d'euros. Les opérations devraient être plus nombreuses sur le dernier trimestre de l'année à mesure que la résilience du marché locatif se confirme et alors que les grands utilisateurs réinvestissent les projets immobiliers. Les marchés régionaux ont plutôt bien passé la crise et offrent des possibilités d'investissement importantes tant sur le parc existant que sur des projets en développement.

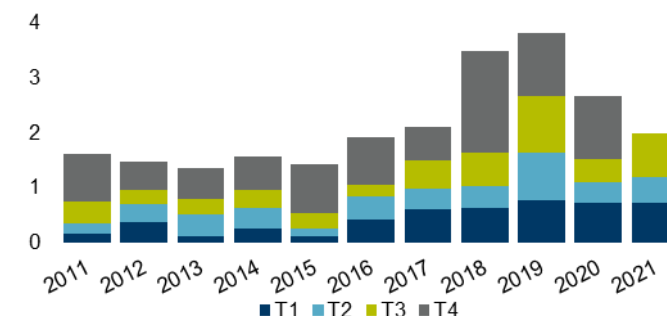
Les deux tiers du montant investi entre 20 et 100 millions d'euros

Les montants unitaires supérieurs à 100 millions d'euros ont momentanément disparu des radars des investisseurs sur le segment des bureaux en régions ; pour autant l'activité a été soutenue sur les tranches de montant entre 20 et 50 millions d'euros (une vingtaine d'opérations pour un total de 625 millions d'euros soit un 1/3 du volume total enregistré sur les 9 premiers mois de l'année) et de 50 à 100 millions d'euros (11 transactions pour près de 676 millions d'euros). Citons pour l'activité du marché de ce trimestre l'acquisition de 3 portefeuilles opérés respectivement par VALIMMO, KEYS AM et Foncière Carmin. Les marchés régionaux restent le domaine des cessions sur des montants unitaires compris entre 10 et 20 millions d'euros (une vingtaine de signatures) et encore plus inférieurs à 10 millions d'euros (65 transactions).

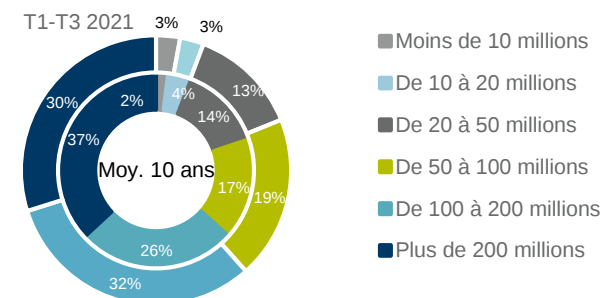
Core + en priorité

L'aversion au risque des investisseurs reste forte sur l'ensemble des classes d'actifs y compris sur celle des immeubles de bureaux en régions. Preuve en est, la part très majoritaire des acquisitions Core + depuis le début de l'année, de l'ordre de 57%, un ratio inédit qui semble se confirmer. Le solde se répartit entre actifs Core ou cédés en état futur d'achèvement. Citons par exemple au 1^{er} semestre « Unplug » à Montpellier, un immeuble de bureau neuf de 8 000 m² acquis par ACCIMO PIERRE (groupe BNP REIM).

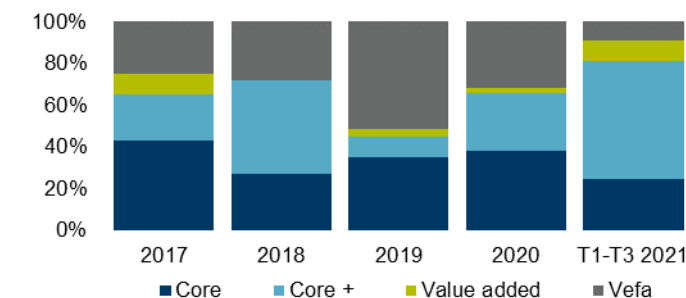
VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN RÉGIONS EN MILLIARDS D'EUROS



VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX PAR TAILLE UNITAIRE, EN %



RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS BUREAUX EN RÉGIONS >20 MILLIONS D'EUROS, EN %



BUREAUX - RÉGIONS

Diversité géographique

La base des localisations des actifs de bureaux transactés au cours des 9 premiers mois de l'année 2021 est encore plus diversifiée que par le passé, une situation qui traduit bien le fort potentiel des ces marchés pour les investisseurs bureaux :

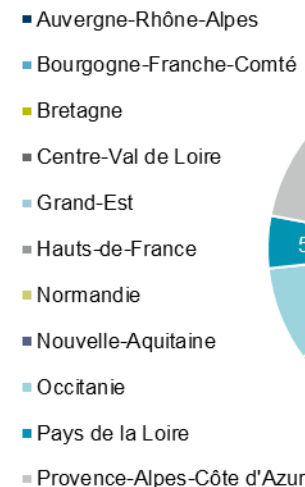
- Fait rarissime, l'Auvergne-Rhône Alpes partage son leadership avec une part de marché de 22% en ce qui concerne les signatures des 3 premiers trimestres 2021, à comparer à 40% en moyenne sur les 10 dernières années. Un peu moins de 30 transactions ont été recensées dont une majorité sur des montants unitaires en deçà de 10 millions d'euros.
- La région PACA égale le score de l'Auvergne-Rhône Alpes, devenant ainsi l'une des régions les plus dynamiques en termes d'investissement bureaux avec d'ores et déjà plus de 395 millions d'euros actés cette année. Après la cession de « l'Astrolabe » à Marseille au 1^{er} trimestre au profit de PRINCIPAL / CEPAC, les ventes du « Virage » à REAL IS et de « Adriana - Newton St Charles » à NEWTON OFFICES sont venues animer le marché de la cité phocéenne.
- Viennent ensuite la Nouvelle Aquitaine et les Hauts-de-France, avec des volumes d'engagement respectifs de l'ordre de 340 millions et 235 millions d'euros. En Nouvelle Aquitaine, 2 transactions sur le segment de 50 à 100 millions d'euros sont venues soutenir le volume investi (à l'instar de « #Community » à Mérignac acquis par ATREAM), dont les montants unitaires sont majoritairement compris entre 10 et 25 millions d'euros. Lille et sa région ont attiré 13 investisseurs sur des montants unitaires compris entre 2 et 62 millions d'euros (la plus grosse transaction pour AMUNDI IMMOBILIER sur le siège d'ORANGE à Villeneuve d'Ascq).

Taux de rendement : statu quo

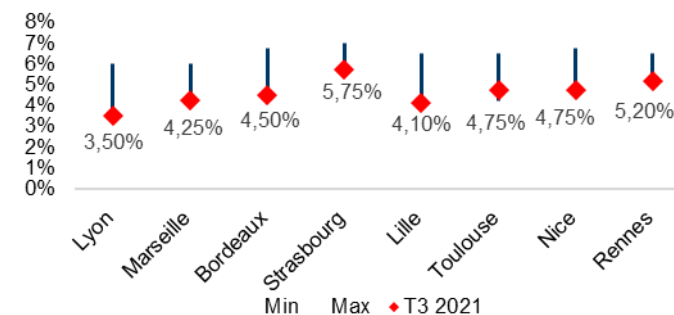
Dans le sillage d'un « fly to quality » sur les immeubles prime des utilisateurs, les investisseurs sont toujours en chasse d'actifs de grande qualité dans des quartiers urbains bien connectés aux transports en commun et disposant d'aménités fortes. Pour ce type d'actif immobilier par définition rare, ils sont capables d'acter des acquisitions à des niveaux de taux de rendement prime encore agressifs, à 3,50% pour Lyon Part-Dieu, entre 4,10% et 4,50% à Lille, Bordeaux et Marseille, et autour de 4,75% à Toulouse et Nice.

La trajectoire de ces taux de rendement prime en fin 2021 va dépendre de la capacité de chacun de ces marchés à encaisser un second exercice d'érosion des volumes de la demande placée. Les situations sont assez contrastées selon les métropoles régionales, avec cependant une constante liée à l'absolue nécessité de requalifier une partie du parc tertiaire existant pour répondre aux exigences post Covid des entreprises.

VOLUME D'INVESTISSEMENT BUREAUX EN RÉGIONS PAR LOCALISATION AUX T1-T3 2021, EN MILLIONS D'EUROS



TAUX DE RENDEMENT PRIME BUREAUX EN RÉGIONS



Min et Max sur 10 ans (2011-2020)

COMMERCES

Amorce de rattrapage

Les trimestres se suivent et ne se ressemblent pas toujours à en juger par l'activité de cette année particulière sur le marché de l'investissement en commerces. Le 3^{ème} trimestre a changé la donne et compensé le faible volume du 1^{er} semestre avec un total investi de près de 1,2 milliard d'euros, plus d'une fois et demi le montant cumulé des deux premiers trimestres (760 millions d'euros). Avec un volume total de près de 2 milliards à date, l'activité transactionnelle repart, sans pour autant renouer avec le rythme des années précédentes (-33% par rapport à 2020 et 2019). La part du commerce dans le volume total investi en immobilier d'entreprise banalisé remonte de 8% au T2 2021 à 13% au T3 mais se situe encore en-deçà de sa moyenne décennale de 19%. Cette évolution s'effectue dans un contexte où la part des bureaux diminue significativement alors que le compartiment industriel prend son envol.

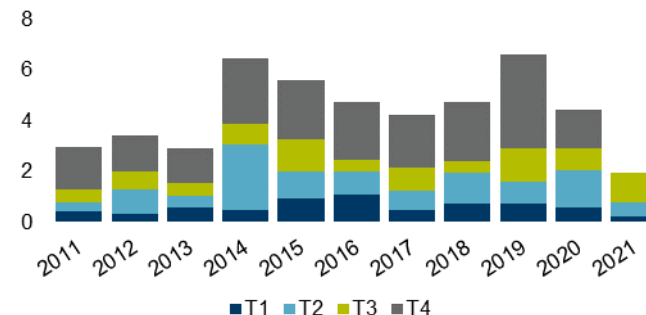
Retour timide des grands volumes

Une constante forte perdue cependant depuis le début de l'année : l'activité reste majoritairement alimentée par les petits volumes. La tranche de montants inférieurs à 50 millions d'euros représente 43% des volumes investis et 92% en nombre de transactions. On compte 5 opérations de plus de 100 millions d'euros, en baisse de moitié par rapport à la moyenne des 5 dernières années, dont une seule transaction d'un montant supérieur à 200 millions d'euros. Il s'agit de la cession de 4 centres commerciaux en province par WERELDHAVE à LIGHTHOUSE CAPITAL pour plus de 300 millions d'euros. Cette opération d'envergure permet de rehausser le montant unitaire moyen à plus de 15 millions d'euros après avoir frôlé le seuil historique de 7 millions à la fin du 1^{er} semestre. L'activité des commerces de centre-ville repart légèrement à la hausse avec notamment la cession de deux actifs parisiens de la rue Saint-Honoré pour près de 200 millions d'euros. Ces opérations portent ainsi la part du compartiment à 1/3 des volumes investis mais reste encore inférieure à sa moyenne à 5 ans (42%) et surtout son niveau de 2019 (54%).

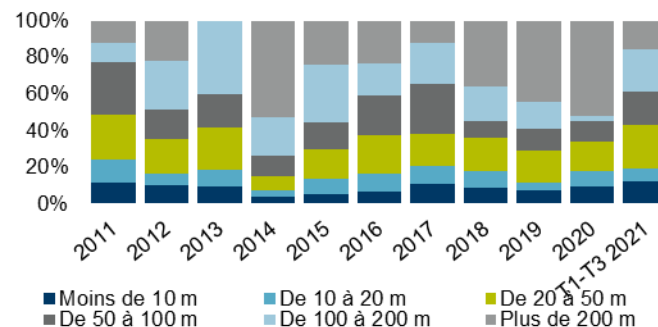
Rien ne sert de courir...

Dans la poursuite du 2^{ème} trimestre et surtout dans l'attente d'une solide redynamisation du marché, les taux se maintiennent à un niveau stable au 3^{ème} trimestre, après la correction réalisée sur tous les segments d'actifs depuis le début de la crise, voire avant sur certaines typologies de centres commerciaux. Le réajustement du marché s'est principalement effectué par l'effet revenu (baisse des valeurs locatives, mesures d'accompagnement, garanties locatives), ce dont les investisseurs ont pris acte au cours de ces derniers mois. Le rebond attendu en commerces de centres-villes constituera l'élément clé de la reprise de l'activité sur l'ensemble du marché de l'investissement en murs de commerces, dans un contexte où les retails parks restent attractifs et les centres commerciaux se transactent également de nouveau. Cette reprise devrait contribuer à maintenir le niveau des taux de rendements sur ces compartiments d'actifs.

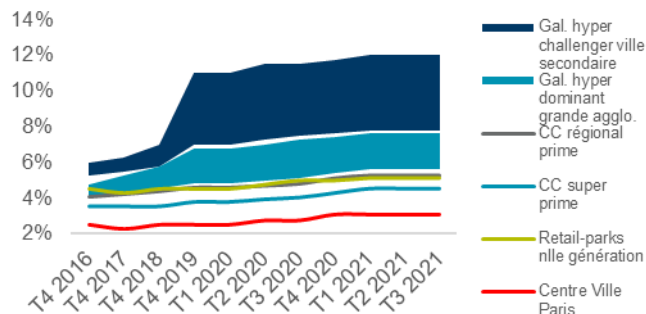
VOLUME D'INVESTISSEMENT COMMERCES EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS



VOLUME INVESTI PAR TRANCHE DE MONTANT, EN VALEUR



TAUX DE RENDEMENT PRIME - COMMERCES, %



LOGISTIQUE

Deux trimestres à rythme élevé

L'investissement en immobilier logistique a nettement accéléré à partir du 2ème trimestre, et totalise 2,8 milliards d'euros à l'issue des 9 premiers mois de l'année 2021, un niveau qui dépasse déjà ses historiques les plus élevés. Le poids des investissements logistiques en immobilier banalisé (19%) garde l'ascendant depuis plusieurs trimestres sur le commerce (13%). Ce phénomène traduit l'attractivité d'une classe d'actif contracyclique durant la période Covid, ce qu'il aurait été improbable d'anticiper à l'issue des années post-subprime de 2009-2012. Dans ces conditions, la dynamique à l'œuvre sur le marché français et le volume des opérations en cours suggèrent une année 2021 à plus de 3,5 milliards d'euros.

Grands portefeuilles, sale and lease-back, VEFA, et plus encore

Les fondamentaux de l'investissement en immobilier logistique restent les mêmes depuis plusieurs années. Les portefeuilles représentent moins de 30% des transactions en 2021, mais 70% des engagements. De grands portefeuilles Core+ de plus de 200 millions d'euros concentrent à eux seuls plus de la moitié des engagements (DREAM, OPTIMUS, SPARK, OMEGA, MOUNTPARK, NORTH), et maintiennent un lot moyen très haut (45 millions d'euros). Sur ces gabarits d'acquisitions, les fonds d'investissement nord-américains (Etats-Unis et Canada), européens et asiatiques restent à la manœuvre.

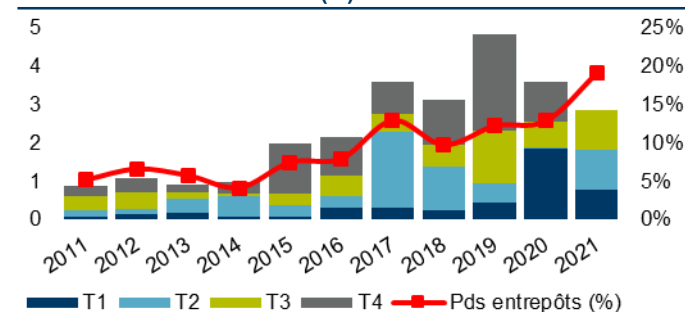
La concentration sur les très grands volumes s'est néanmoins un peu atténuée, laissant davantage de place aux acquisitions comprises entre 20 et 100 millions d'euros. Sur ce créneau, les montants d'engagements ont doublé, passés de 620 millions d'euros à près d'1,3 milliard en 2021 pour regagner leurs niveaux de 2019, une année déjà record. Dans cette catégorie, les SCPI françaises, les foncières, et les fonds ouverts allemands (ALDERAN, ARGAN, AEW, DEKA) rivalisent davantage avec les fonds d'investissement internationaux et européens (GRAMERCY, PGIM REAL ESTATE). Les sale & leaseback sont un autre moteur du marché, aussi bien sur des actifs unitaires qu'en portefeuilles (Projets « Delivery » & « Bays » par exemple).

Taux de rendement prime : sous pression

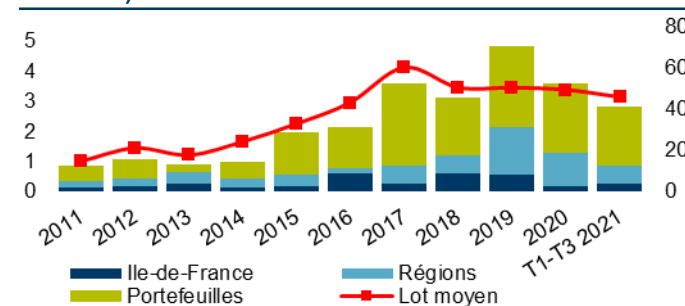
Les mutations de la consommation accélérées par le Covid ont renforcé le caractère stratégique des actifs immobiliers logistiques, au cœur du fonctionnement des supply chain modernes. Cette « base arrière » du commerce se voit octroyer une place - et des valorisations - de plus en plus importantes dans les chaînes de valeurs. Les levées de fonds dédiées à l'immobilier logistique se poursuivent, de nouveaux entrants continuent de prendre position en France (HINES ou encore OXFORD PROPERTIES), tandis que les acteurs classiques se structurent, sous la forme de joint-venture ou de deals corporate.

Le présent niveau des taux d'emprunts obligataires, le rôle stabilisateur de la BCE et la poursuite de la reprise attendue suggèrent le maintien d'un rythme d'activité élevé pour l'immobilier logistique. Les récentes acquisitions confirment en tout cas l'intense poussée baissière à l'œuvre sur cette classe d'actifs. Le taux de rendement prime en immobilier logistique se positionne à 3,25% au 3ème trimestre, un nouveau plancher... transitoire vers les 3%.

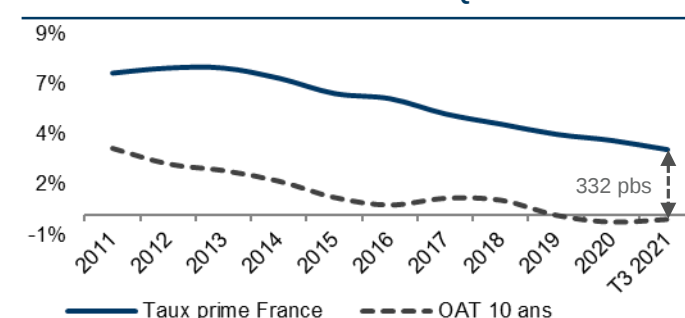
MONTANT INVESTI EN LOGISTIQUE EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS ET POIDS DANS L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE BANALISÉ (%)



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



TAUX DE RENDEMENT PRIME LOGISTIQUE ET OAT 10 ANS



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

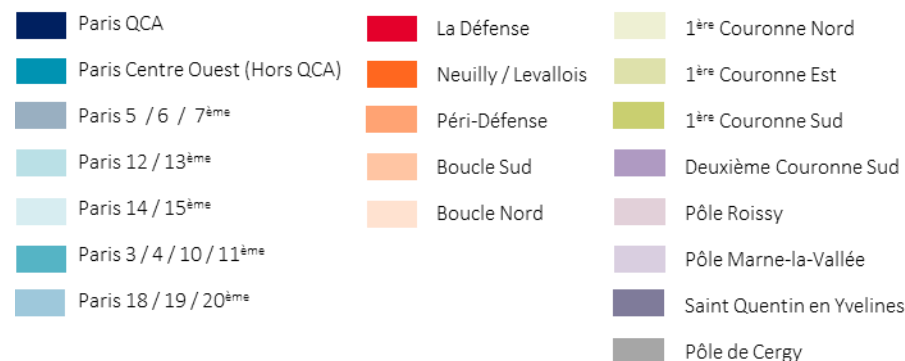
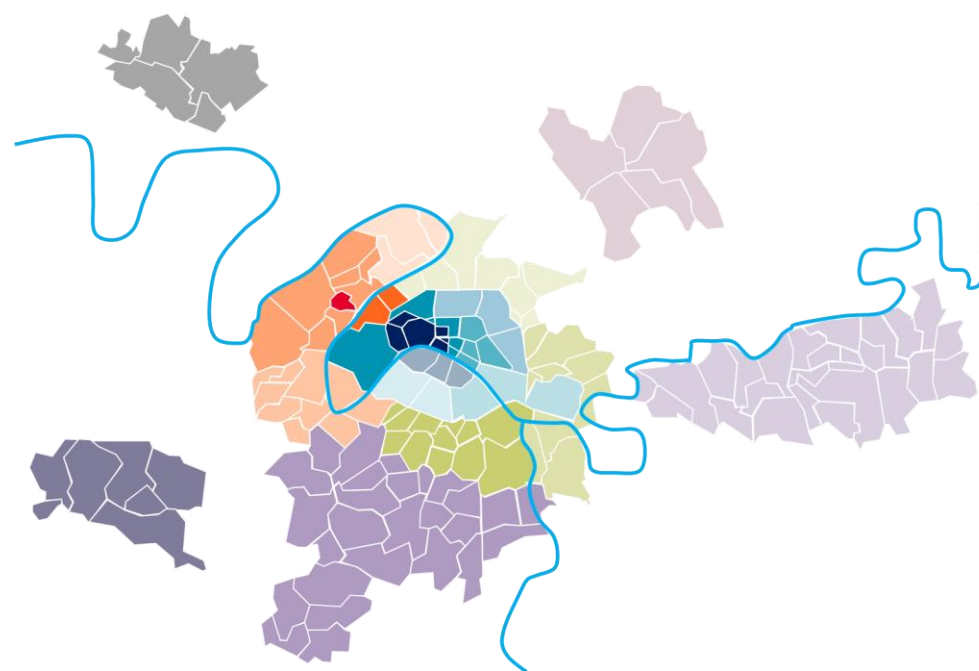
Opportuniste : stratégie d'investissement qui vise à déceler et à capitaliser sur des opportunités et des tendances de placements émergents avant qu'elles ne soient pleinement reconnues par le marché.

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

50 000
COLLABORATEURS

\$7,8 Mds*
de C.A. en 2020
* USD

EN FRANCE

19
BUREAUX

+600
COLLABORATEURS

PATRICIA VEVAUD

Directrice des Etudes - France

Tel: +33 (0) 1 53 76 80 11

patricia.vevaud@cushwake.com

BARBARA KORENIOUGUINE

CEO France

Tel: 33 (0) 1 53 76 80 29

barbara.koreniouguine@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.