

Décembre 2020

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

L'immobilier toujours favorisé dans le nouvel environnement économique



AEW CILOGER - POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

Face à la recrudescence de la pandémie après l'été et la remontée du nombre de cas, plusieurs États européens ont récemment et sans surprise annoncé de nouveaux confinements de leur économie. Les mesures prises par les gouvernements et les banques centrales ont pour le moment atténué les répercussions. Le contexte de taux d'intérêt plus bas pour plus longtemps qui en découle augmentera davantage l'appétit des investisseurs pour l'immobilier, porté par les perspectives de rendements offerts par la classe d'actifs immobiliers sur le long terme. Les premières indications sur le marché de l'investissement font état d'une baisse limitée des prix des actifs core.



Antoine Barbier

Directeur du
Développement

Les valeurs locatives en logistique et en bureaux font preuve de résilience, l'impact du télétravail étant notamment surestimé pour le bureau. La demande placée en bureaux devrait rebondir avec la croissance économique et suite au déploiement des vaccins en 2021.

Malgré l'impact sur la demande utilisateurs, les perspectives immobilières générales restent positives car l'offre de surfaces neuves est elle aussi en diminution. Il ne devrait pas y avoir excès d'offre neuve contrairement aux cycles précédents. Initialement, Les raisons mentionnées étaient les retards des chantiers dus à la période de confinement mais les promoteurs ont aussi répondu à la baisse de la demande en repoussant les lancements de développements.

Bien que les préoccupations à court terme soient centrées sur la pandémie, l'adaptation au changement climatique et l'atténuation de ses effets ont également progressé grâce à de meilleurs outils d'analyse. Alors que la lumière se voit au bout du tunnel début 2021, AEW CILOGER est bien positionnée pour déployer le capital des clients dans un environnement ajusté à la récente volatilité liée à la COVID-19, en mettant à profit son réseau européen.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE ÉCONOMIQUE : DES RÉPONSES POLITIQUES IMMÉDIATES SANS PRÉCÉDENT	3
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LE BUREAU « CORE » FAIT DAVANTAGE PREUVE DE RÉSILIENCE	4
ÉVOLUTION DES VALEURS LOCATIVES : NÉGOCIATIONS ENTRE BAILLEURS ET ENSEIGNES POUR LES VALEURS LOCATIVES EN COMMERCE	5
MARCHÉ LOCATIF : HAUSSE DES TAUX DE VACANCE MAIS LES DÉVELOPPEMENTS FUTURS REPORTÉS	6
LEXIQUE.....	7
À PROPOS D'AEW CILOGER	8

CONTEXTE ÉCONOMIQUE : DES RÉPONSES POLITIQUES IMMÉDIATES SANS PRÉCÉDENT

FRANCE

- La croissance trimestrielle du PIB en France a rebondi au T3 2020 de 18,2% par rapport au trimestre précédent, parmi les plus fort d'Europe. Toutefois, l'imposition d'un nouveau confinement devrait provoquer une contraction de l'économie au 4^{ème} trimestre.
- L'économie française devrait se contracter de -11,4% en 2020 avant de rebondir de +7,7% en 2021. Le second confinement, sa durée et sa sévérité pourraient réviser ces projections.
- L'inflation a diminué fortement au T3 2020 à 0,3% par rapport au T1 2020 en raison d'une baisse de la demande. L'inflation devrait atteindre 0,5% fin 2020.
- Malgré le rebond estival, où les ventes ont retrouvé des niveaux de pré-confinement, le retard était encore de 20% à fin septembre. Les ventes devraient baisser de 5,8% en 2020, en raison du confinement et de l'augmentation attendue du taux de chômage.

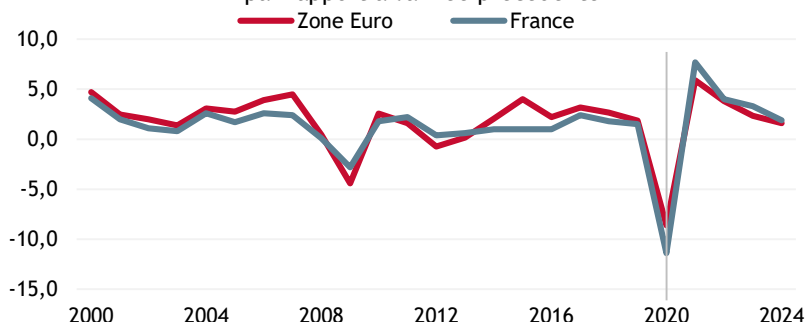
ZONE EURO

- Après plusieurs mois de confinement plus ou moins strict, la plupart des pays européens ont connu un rebond mécanique pendant l'été, mais pas suffisant pour éviter une récession en 2020.
- Afin de soutenir les économies européennes, la BCE s'est engagée dans un plan sans précédent de 750 milliards d'euros intitulé "Next Generation EU" (NGEU).
- Avec un risque d'inflation moindre à court terme, la marge de manœuvre des banques centrales se cantonne à garder une politique de taux bas plus longtemps.
- Le taux de chômage en zone euro a augmenté de 80 points de base au T3 par rapport à fin 2019 et atteint 8,2%, malgré les mesures de chomages partielles. Le taux de chômage en zone euro devrait atteindre 8,5% fin 2020.

Taux d'emprunt d'Etat 10 ans	T3 2018	T3 2019	T3 2020
France	0,8%	-0,3%	-0,2%
Allemagne	0,5%	-0,6%	-0,5%
Italie	3,2%	0,8%	0,9%
Pays-Bas	0,6%	-0,4%	-0,4%
Espagne	1,5%	0,1%	0,2%

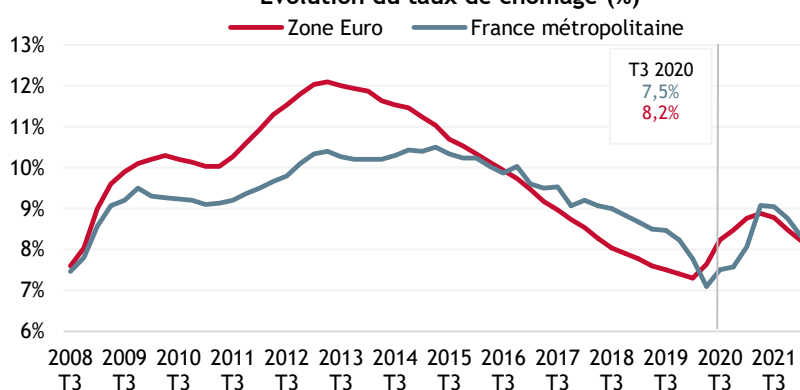
Source : Oxford Economics, AEW, FMI

Evolution de la croissance du PIB (%) par rapport à l'année précédente



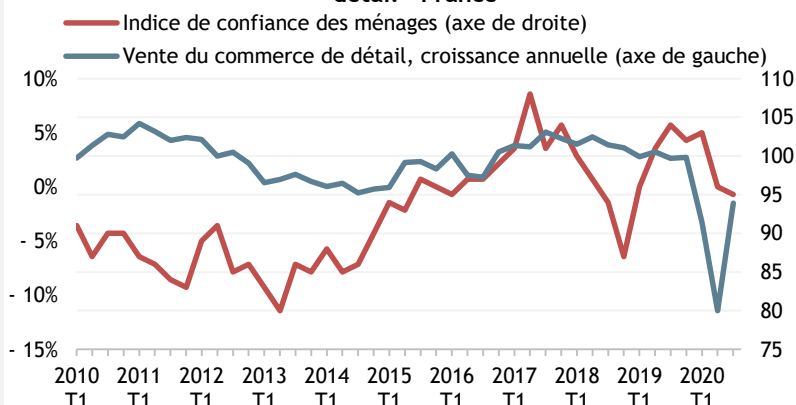
Source : OCDE, Oxford Economics, AEW

Evolution du taux de chômage (%)



Source : Oxford Economics (12/20), AEW

Confiance des ménages & ventes du commerce de détail - France

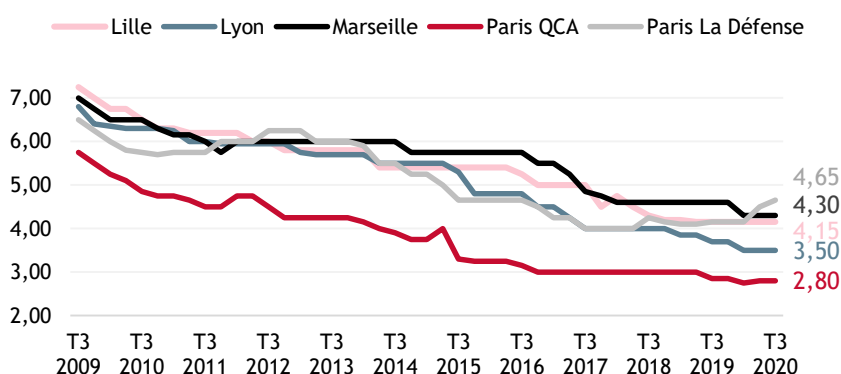


Source : INSEE, Oxford Economics (12/20), AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LE BUREAU « CORE » FAIT DAVANTAGE PREUVE DE RÉSILIENCE

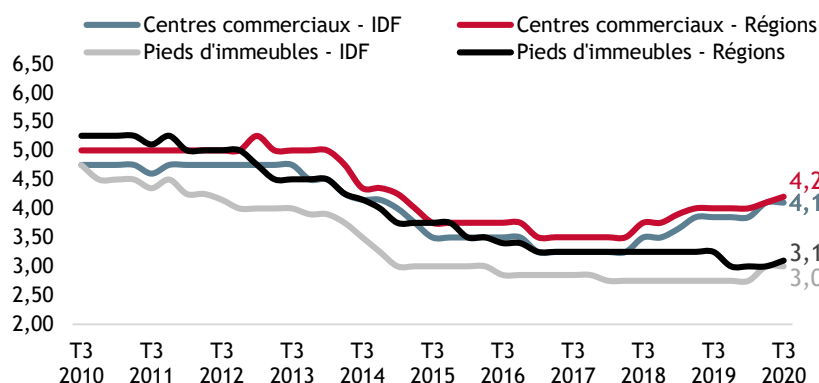
- La baisse attendue des volumes d'investissement en 2020, jusque-là contenue par le très bon premier trimestre, se confirme avec 16,8 milliards d'euros sur les trois premiers trimestres 2020, soit une baisse de 33% par rapport à la même période en 2019.
- En bureaux, les 2 seules transactions de plus de 300 millions d'euros sont l'acquisition des tours City Light 1&3 par Allianz auprès de BNP Paribas Cardif pour 502 millions d'euros et l'acquisition de l'immeuble One Monceau vendu par Neufilize à Primonial pour près de 370 millions d'euros.
- Les investisseurs restent sélectifs sur les commerces en privilégiant des actifs très sécurisés. Le nombre de transactions en commerce demeure limité. Les volumes ont été gonflés par la cession par Unibail-Rodamco-Westfield de parts d'un portefeuille de cinq centres commerciaux pour plus d'1 milliard d'euros.
- Au T3 2020, les taux de rendement immobilier prime en bureaux sont restés stables dans Paris QCA à 2,80%. Les taux de rendement prime à la Défense et en 2ème couronne se sont de nouveau décompressés, respectivement de 15 pdb et de 25 pdb pour atteindre 4,65% et 5,25%.
- Les taux de rendement prime des commerces de pieds d'immeuble en régions se sont décompressés de 10 pdb au T3 2020 à 3,10%. Une décompression des taux en commerce est attendue au T4 2020.
- La prime de risque immobilière bureau à Paris QCA - la différence entre taux de rendement immobilier et obligataire - demeure significative en France à 292 points de base (par rapport à une moyenne 10 ans de 195 pdb), ce qui explique le maintien de l'intérêt des investisseurs pour l'immobilier.
- Partout en Europe, les taux de rendement prime bureaux demeurent à des points bas historiques. Ce n'est plus le cas sur certains marchés de commerce ayant connus des décompressions importées comme à Francfort (+100 pdb) ou à Bruxelles (+50 pdb) du T2 2020 au T3 2020.

Taux de rendement prime bureaux (%) - France



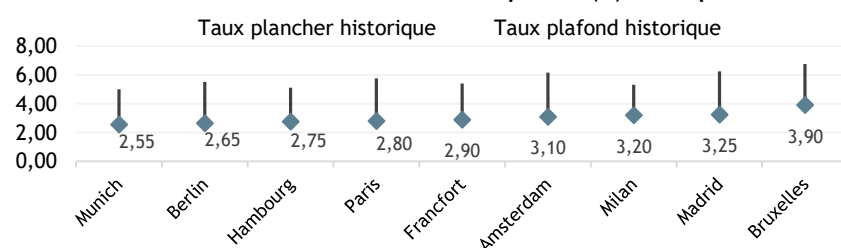
Source : CBRE, AEW

Taux de rendement prime commerces de pied d'immeuble (%) - France



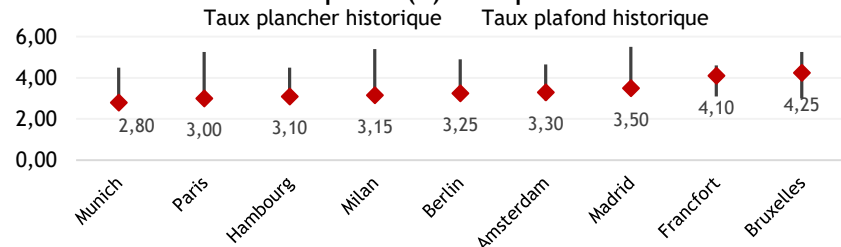
Source : CBRE, AEW, BNPRE

Taux de rendement bureaux "prime" (%) - Europe



Source : CBRE, AEW

Taux de rendement commerces de pieds d'immeuble "prime" (%) - Europe

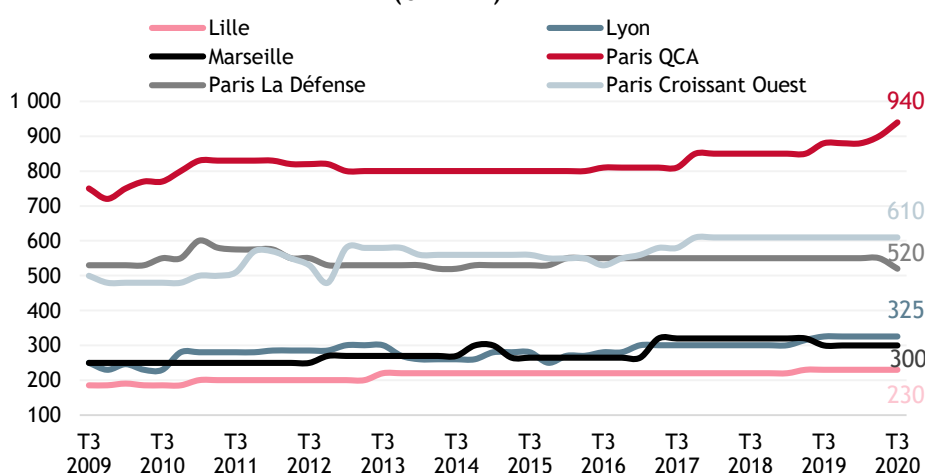


Source : CBRE, AEW

ÉVOLUTION DES VALEURS LOCATIVES : NÉGOCIATIONS ENTRE BAILLEURS ET ENSEIGNES POUR LES VALEURS LOCATIVES EN COMMERCE

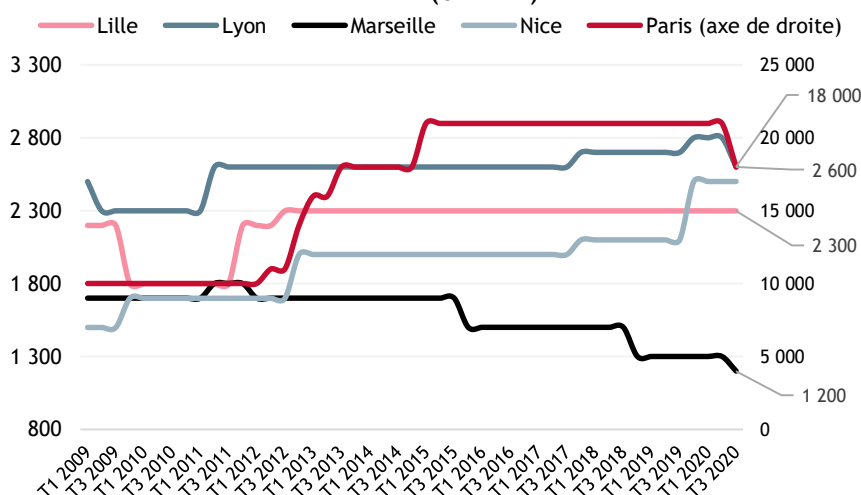
- La demande placée en bureaux en Ile-de-France atteint 913 000 m² du T1 au T3 2020, soit une baisse de 46% par rapport à la même période en 2019.
- Les valeurs locatives prime ont augmenté à Paris QCA et Paris Sud, respectivement à 940 €/m²/an et 850 €/m²/an. Les valeurs locatives demeurent stables dans les marchés de bureaux de première et deuxième couronnes et du Croissant Ouest. Dans le Paris Centre Ouest hors QCA et la Défense, les valeurs locatives prime ont diminué, respectivement à 800 €/m²/an et 520 €/m²/an.
- Les loyers prime en commerce de pied d'immeuble et centres commerciaux sont orientés à la baisse, notamment à Paris où les valeurs locatives prime des boutiques ont chuté de 21 000 €/m²/an à 18 000 €/m²/an et celles des centres commerciaux ont baissé de 2 750 €/m²/an à 2 500 €/m²/an depuis le T2 2020.
- Le sport, l'optique et l'équipement de la maison sont restés dynamiques en 2020, au contraire de la mode et de la restauration.
- Les formats de distribution de périphérie, considérés moins anxiogènes et accessibles en voiture résistent mieux que les commerces de centre-ville qui souffrent de l'absence de touristes étrangers et du télétravail.
- Les secteurs actuellement dynamiques tels que le sport ou l'équipement de la maison sont très représentés en périphérie alors que les centres-villes et les centres commerciaux sont fragilisés par les difficultés rencontrées par le PAP.
- Le commerce alimentaire est ressorti grand gagnant de la crise. Le commerce alimentaire de proximité a été privilégié par les consommateurs qui pourraient conserver de nouvelles habitudes de consommation.
- La fréquentation des centres commerciaux n'a pas retrouvé son niveau d'avant-crise en octobre (82% du niveau d'avant-crise).
- L'indice d'activité mensuels des centres commerciaux était de 91,1/100 en septembre contre 99,5 en août, indicateur de la baisse d'activité ressentie depuis la rentrée et renforcée par l'augmentation des mesures restrictives en octobre et novembre.

Evolution des valeurs locatives prime bureaux en France (€/m²/an)



Source : CBRE, AEW

Evolution des valeurs locatives prime pied d'immeuble en France (€/m²/an)



Source : CBRE, AEW, valeurs locatives droit au bail inclus

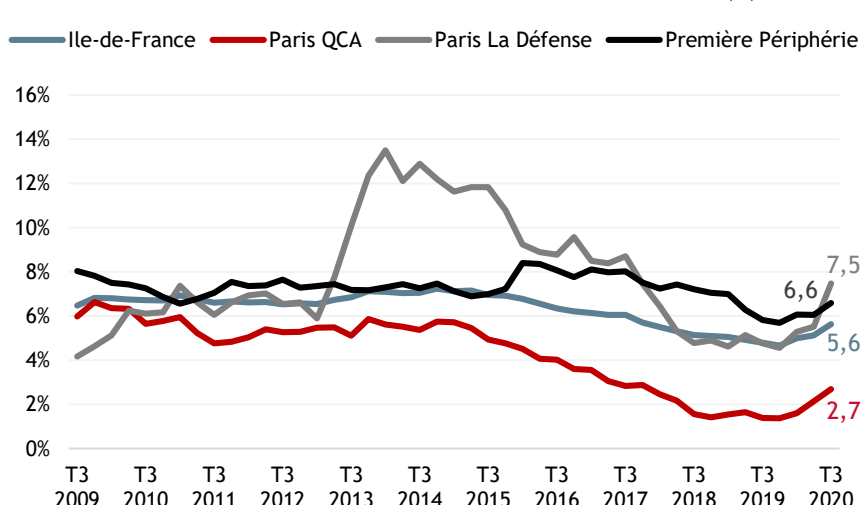
Valeurs locatives prime des retail parks (€/m²/an) au T3 2020

Typologie/ localisation	Surface des cellules	Loyers indicatifs par an
PAC IDF	< 1 000 m ²	125 - 250 €
	> 1 000 m ²	95 - 150 €
PAC Régions	< 1 000 m ²	110 - 200 €
	> 1 000 m ²	75 - 110 €
Retail Parks IDF	< 600 m ²	200 - 280 €
	600 - 1 500 m ²	180 - 200 €
	> 1 500 m ²	100 - 170 €
Retail Parks Régions	< 600 m ²	180 - 250 €
	600 - 1 500 m ²	120 - 160 €
	> 1 500 m ²	80 - 130 €

MARCHÉ LOCATIF : HAUSSE DES TAUX DE VACANCE MAIS LES DÉVELOPPEMENTS FUTURS REPORTÉS

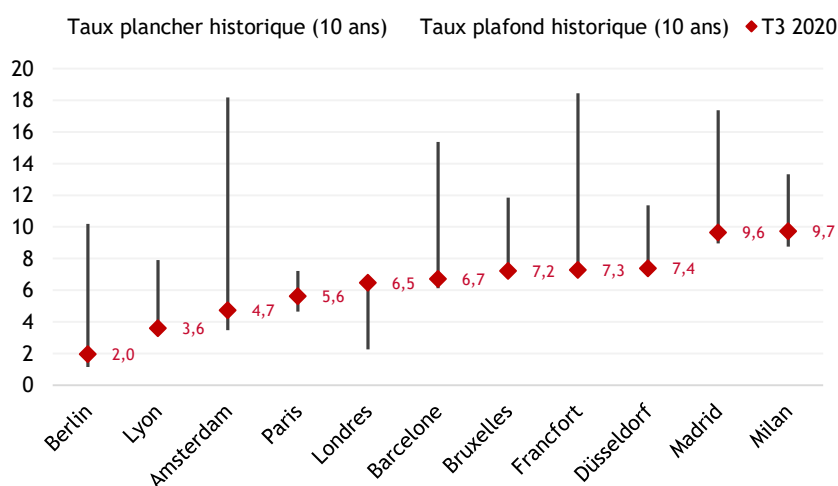
- Le taux de vacance du marché de bureaux en Île-de-France a augmenté de 90 pdb à 5,6% au T3 2020 par rapport au T4 2019, en raison de l'attentisme des utilisateurs dans un contexte incertain.
- La Défense et le Croissant Ouest sont les secteurs connaissant la plus forte hausse du taux de vacance de 197 pdb et 66 pdb pour atteindre respectivement 7,5% et 10,1% au T3 2020 par rapport au trimestre précédent. Le taux de vacance de Paris QCA reste très faible, à 2,7%.
- L'offre future neuve et restructurée attendue sur le marché de la Défense devrait conduire à une hausse de la vacance sur ce marché sur-offreur.
- La plupart des grandes métropoles européennes ont un taux de vacance en hausse sur un an tout en restant proches de leur point bas historique sauf à Londres (6,5%). Cependant, l'augmentation de la vacance au T3 2020 marque les premiers effets de la crise, avec une augmentation moyenne de 45 points de base depuis le trimestre précédent.
- En Île-de-France, La Défense et la Première Couronne devraient connaître des livraisons importantes au cours des deux prochaines années, notamment en raison de nombreux projets de développement et de restructuration liés au Grand Paris.
- La 1ère couronne nord est le marché le plus dynamique en termes d'activité de construction, de grandes friches industrielles continuant à être reconverties pour accueillir le village olympique et d'autres sites pour les Jeux olympiques d'été de 2024. Les niveaux de loyers restent néanmoins attractifs à 330 €/m²/an à Saint-Denis et 390 €/m²/an à Saint-Ouen.
- Un certain nombre de nouvelles tours de bureaux sont en construction à La Défense ("Trinity" - 49 000 m², "Alto" - 51 000 m², "Hekla" - 68 000 m²) en plus d'un certain nombre de restructurations de tours existantes telles que Landscape - 57 000 m². Les mesures sanitaires ralentissent déjà les délais de livraison et pourraient compliquer la commercialisation de ces nouvelles tours à court terme.
- D'une manière générale, face à l'attentisme des utilisateurs de bureaux, les investisseurs et développeurs ont réduit le volume des projets et le nombre de permis de construire déposés.

Evolution du taux de vacance bureaux en France (%)



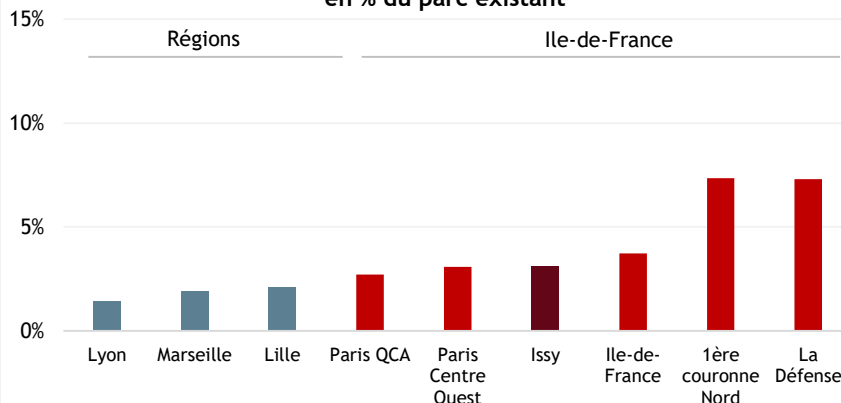
Source : CBRE, AEW

Taux de vacance bureaux en Europe (%)



Source : CBRE, AEW

Livraisons de bureaux prévues en 2020-2021 en % du parc existant



Source : CBRE, AEW

LEXIQUE

Confiance des ménages	Chaque mois, l'Insee publie l'indicateur de confiance des ménages. Cet indicateur est fondé sur une enquête qui recueille des informations sur le comportement des consommateurs, ainsi que sur leurs anticipations en matière de consommation et d'épargne. L'enquête mesure également les phénomènes conjoncturels tels qu'ils sont perçus par les ménages (évolution des prix, chômage etc.). L'indicateur de confiance des ménages fournit ainsi une aide au diagnostic conjoncturel de l'économie française.
Croissant Ouest	Secteur qui regroupe la plupart des communes du département des Hauts-de-Seine (excluant le secteur de La Défense).
Demande placée	La demande placée des bureaux correspond à l'ensemble des locations ou ventes à l'occupant portant sur des locaux à usage de bureaux. Elle est exprimée en mètres carrés de surface utile. L'indicateur ne tient compte que des baux nouvellement signés pour une durée supérieure à 12 mois. À ce titre, les renégociations de bail et les ventes réalisées auprès des locataires déjà en place sont exclues.
Paris QCA	Quartier central des affaires. Le QCA est la partie centrale de l'ensemble formé par les 1er, 2e, 8e, 9e, 16e et 17e arrondissements de Paris.
Paris Centre Ouest	Il s'agit des parties restantes des arrondissements 1, 2, 8, 9, 16 et 17 de Paris.
Première périphérie	Secteur regroupant au nord les communes d'Aubervilliers, Bobigny, Clichy, L'Île-St-Denis, Le Pré-St-Gervais, Les Lilas, Pantin, St-Denis, St-Ouen ; à l'est, Alfortville, Bagnolet, Charenton-le-Pont, Créteil, Fontenay-sous-Bois, Joinville-le-Pont, Maisons-Alfort, Montreuil, Nogent-sur-Marne, St-Mandé, St-Maurice, Vincennes ; au sud, Arcueil, Bagneux, Cachan, Châtillon, Gentilly, Ivry-sur-Seine, Le Kremlin-Bicêtre, Malakoff, Montrouge, Vanves, Villejuif, Vitry-sur-Seine.
Taux d'emprunt d'Etat à 10 ans	Titre de dettes émis par les Etats dont la maturité est de 10 ans. Il constitue la référence pour le taux de rendement sans risque à long terme. En France, il est connu sous le nom d'OAT (Obligations Assimilables du Trésor).
Taux de rendement « prime »	Le taux de rendement exprime le rapport existant entre le revenu de l'immeuble (loyers hors charges) et le capital engagé par l'acquéreur (prix d'acquisition + frais et droits de mutation). Le taux de rendement prime est le taux de rendement le plus bas obtenu pour l'acquisition d'un bâtiment de taille standard par rapport à la demande dans le secteur de marché, d'excellente qualité et offrant les meilleures prestations, dans la meilleure localisation pour un marché donné.
Taux de vacance	Le taux de vacance est le rapport entre l'offre immédiatement disponible (les locaux vacants) et le parc total existant pour un type d'actif et un secteur géographique donné.
Valeurs locatives « prime »	Loyer par mètre carré et par an, exprimé hors taxes et hors charges et non corrigé des avantages consentis par le propriétaire (franchise de loyer, réalisation de travaux, etc). Le loyer « prime » correspond à une moyenne pondérée des 10 transactions les plus élevées en termes de valeurs locatives, recensées au cours des six derniers mois et portant sur une surface supérieure ou égale à 500 m ² dans une zone géographique donnée.
Ventes du commerce de détail	Indicateur qui mesure les dépenses en biens de consommation des particuliers (par opposition au commerce de gros).
Volumes d'investissement	Les volumes d'investissement sur les marchés immobiliers d'entreprise représentent la somme des acquisitions d'actifs immobiliers, 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.

À PROPOS D'AEW Ciloger

AEW Ciloger¹ est la société de gestion responsable de l'ensemble de l'activité institutionnelle et grand public du groupe AEW² en France. Elle dispose d'une expertise spécifique dans la création et la gestion de fonds et de mandats pour le compte de clients institutionnels et de fonds destinés à la clientèle de particuliers depuis 35 ans. Les actionnaires d'AEW Ciloger sont Natixis Investment Managers et La Banque Postale.

Au travers des fonds grand public, AEW Ciloger gère 23 SCPI (Sociétés Civiles de Placement Immobilier) et 2 OPCI grand public (Organisme de Placement Collectif Immobilier) représentant 8 Mds€ d'encours sous gestion au 30 septembre 2020 et accompagne plus de 110 000 associés dans leurs investissements immobiliers. La société de gestion se classe parmi les cinq premiers acteurs de l'épargne immobilière intermédiaire en France et développe une expertise dans l'ensemble des métiers de l'asset management immobilier pour compte de tiers. Le patrimoine géré est représentatif des secteurs de l'investissement immobilier en termes de typologie (bureaux, commerces, résidentiel) et de localisation (Ile-de-France, principales métropoles régionales et principales villes de la zone euro). AEW Ciloger distribue ses produits à travers trois grands réseaux bancaires (Caisse d'Épargne, Banques Populaires et La Banque Postale), les principales plateformes d'assurance et une sélection de conseillers en gestion de patrimoine partenaires.

AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 68,9 Mds€ d'actifs sous gestion au 30 septembre 2020. AEW compte plus de 700 collaborateurs avec des bureaux notamment à Boston, Londres, Paris et Hong Kong. AEW offre à ses clients une large gamme de produits d'investissement immobiliers incluant des fonds sectoriels, des mandats, des valeurs immobilières cotées au travers d'une vaste palette de stratégies d'investissement. AEW représente la plateforme d'asset management immobilier de Natixis Investment Managers, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde. Au 30 septembre 2020, AEW gère en Europe 32,8 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats. AEW compte plus de 400 collaborateurs répartis dans 9 bureaux en Europe et détient un long track record dans la mise en œuvre réussie, pour le compte de ses clients, de stratégies d'investissement Core, Value-Added et Opportuniste. Ces cinq dernières années, AEW a effectué des opérations d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de plus de 20 Mds€ en immobilier en Europe.

AEW s'engage à mener une approche durable et socialement responsable dans sa gestion d'investissements immobiliers et préservant et en améliorant la valeur des actifs de ses clients, existants et futurs.



Les dernières acquisitions emblématiques AEW Ciloger



Bureaux, Hélios
Massy



Commerce, Monoprix
Lyon



Bureaux
Montreuil

AEW CILOGER

SIÈGE SOCIAL : 22, RUE DU DOCTEUR LANCEREUX - 75008 PARIS

TEL. : 01 78 40 53 00

La présente publication a pour but de fournir des informations aidant les investisseurs à prendre leurs propres décisions d'investissement, et non de fournir des conseils en investissements à un quelconque investisseur en particulier. Les investissements discutés et les recommandations incluses dans les présentes peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs : les lecteurs doivent juger par eux-mêmes de manière indépendante de l'adéquation desdits investissements et recommandations, à la lumière de leurs propres objectifs, expérience, jugement, situation fiscale et financière en matière d'investissements. La présente publication est constituée à partir de sources choisies que nous jugeons fiables, mais nous n'apportons aucune garantie d'exactitude et d'exhaustivité relativement aux, ou en rapport avec les informations présentées ici. Les opinions exprimées dans les présentes reflètent le jugement actuel de l'auteur ; elles ne reflètent pas forcément les opinions d'AEW ou d'une quelconque société filiale ou affiliée d'AEW et peuvent changer sans préavis. Bien qu'AEW fasse tous les efforts raisonnables pour inclure des informations à jour et exactes dans la présente publication, des erreurs ou des omissions se produisent parfois. AEW décline expressément toute responsabilité, contractuelle, civile, responsabilité sans faute ou autre, pour tout dommage direct, indirect, incident, consécutif, punitif ou particulier résultant de, ou lié d'une quelconque manière à l'usage qui est fait de la présente publication. Le présent rapport ne peut être copié, transmis, ou distribué à une quelconque autre partie sans l'accord express écrit d'AEW. La présente communication commerciale est émise par AEW Europe LLP, AEW Ciloger et AEW S.à.r.l. (ensemble « AEW ») filiales d'AEW SA. AEW SA appartient au Groupe AEW qui comprend également AEW Capital Management, L.P. et ses filiales ainsi que AEW UK Investment Management LLP. AEW SA et AEW Capital Management, L.P. sont des filiales de Natixis Investment Managers. ¹ AEW Ciloger, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP-07 000043.

¹ AEW Ciloger, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP-07 000043.

² AEW inclut AEW Capital Management L.P. et AEW SA, ainsi que leurs filiales et sociétés affiliées respectives.