

Communiqué de presse

Paris, le 6 juillet 2020

Marché français de l'investissement : une équation à plusieurs inconnues

Knight Frank France dresse le bilan du 1^{er} semestre 2020 et poursuit son analyse des conséquences de la crise sanitaire sur le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise

Chute de 48 % des volumes investis au 2^e trimestre

Le confinement a été levé le 11 mai dernier. Depuis, l'économie française, l'une des plus durement frappées d'Europe en raison de la sévérité des mesures de restriction, s'est remise en marche plus rapidement et plus fortement qu'attendu. « *L'assouplissement des mesures de distanciation sociale et le début de redressement de l'activité économique ne se sont pas encore traduits par un rebond des investissements en immobilier d'entreprise, en forte baisse au 2^e trimestre 2020. 4,2 milliards d'euros ont en effet été investis en France lors des trois derniers mois, soit une chute de 38 % par rapport au trimestre précédent et de 48 % par rapport au 2^e trimestre 2019* » annonce Matthieu Garreaud, co-directeur du département Investissement de Knight Frank France. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2020, les volumes investis en France s'élèvent à 11 milliards d'euros. En baisse de 15 % sur un an, ils sont tout de même supérieurs de 29 % à la moyenne des dix dernières années grâce à un 1^{er} trimestre record et à la finalisation de quelques grandes opérations initiées avant le confinement.

Moins de soutien des grandes transactions

Le creux d'activité du 2^e trimestre 2020 s'est traduit par la chute du nombre total de transactions (280, toutes tailles confondues au 1^{er} semestre 2020 contre 380 à la même période l'an passé) et un nombre restreint de grandes opérations. Après les 18 de plus de 100 millions d'euros enregistrées au 1^{er} trimestre, seules 10 ont été finalisées ces trois derniers mois qui représentent au total 2,5 milliards d'euros. En outre, 45 % de ce montant correspondent à l'acquisition par Crédit Agricole Assurances et La Française de 54,2 % des parts d'un portefeuille de cinq centres commerciaux d'Unibail-Rodamco-Westfield (URW). Peu d'autres transactions d'envergure ont été signées au 2^e trimestre. « *Le marché de l'investissement a provisoirement perdu son moteur, en particulier en Ile-de-France où seules 9 opérations supérieures à 100 millions d'euros ont été signées au cours des trois derniers mois* » explique Antoine Grignon, co-directeur du département Investissement de Knight Frank France. Les montants investis en région parisienne s'en ressentent, s'élevant à 7,8 milliards d'euros sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2020, toutes tailles d'opérations confondues, contre 10,2 milliards au 1^{er} semestre 2019 (- 24 %). En revanche, les volumes augmentent de 18 % en province, gonflés par d'importantes cessions de plateformes logistiques au 1^{er} trimestre et par la vente des parts de centres d'URW au 2^e trimestre. Néanmoins, l'activité y a fortement ralenti sur le segment des bureaux.

Baisse des bureaux

Le fléchissement des bureaux concerne l'ensemble du pays puisque 7,3 milliards d'euros (dont seulement 2,6 milliards au 2^e trimestre) ont été investis sur ce segment de marché au 1^{er} semestre 2020 en France. Le recul est de 27 % sur un an. En cause, le faible nombre de grandes transactions, de même que la baisse d'activité en Ile-de-France. Après un très bon début d'année, la chute est particulièrement marquée dans Paris intra-muros, où un milliard d'euros ont été investis en bureaux au 2^e trimestre 2020 soit moitié moins qu'au 1^{er} trimestre. Si quelques opérations d'envergure ont été menées dans l'est parisien (cession à Unofi du nouveau siège de BlaBlaCar près de Bastille), la très grande majorité concerne les secteurs tertiaires les plus établis de l'ouest de la capitale. Cette polarisation du marché au profit du core s'observe aussi en périphérie, à l'exemple de l'acquisition par BNP Paribas Reim du nouveau siège du Conseil régional d'Ile-de-France à Saint-Ouen (« Influence 2.0 »), même si de grandes VEFA en blanc ont également été finalisées (« Joya » à Fontenay-sous-Bois). « *Les risques de propagation du virus, l'essor du télétravail et le choc économique attendu soulèvent à juste titre des interrogations sur la capacité de résistance des actifs tertiaires. Le manque de visibilité actuel, qui explique la défiance des investisseurs et la*

Communiqué de presse

plus grande attention portée à la qualité des locataires et des emplacements, ne remet pas pour autant en cause l'avenir des bureaux. Les transactions les plus récentes et les dossiers en cours indiquent bien au contraire que ces derniers, quand ils disposent de bons fondamentaux, demeurent l'actif phare du marché immobilier français » explique Matthieu Garreaud.

Comme pour les bureaux, les volumes investis en immobilier industriel ont nettement diminué au 2^e trimestre après un début d'année record. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2020 la dynamique est néanmoins positive (+ 21 % sur un an). Elle devrait le rester dans les prochains mois compte-tenu de l'appétit important des investisseurs pour la logistique, un segment de marché qui est sorti renforcé du confinement et bénéficiera notamment de la nette accélération des ventes du e-commerce.

Commerces : hausse en trompe l'œil

Contrastant avec le recul des bureaux, les commerces affichent un très bon résultat avec deux milliards d'euros investis au 1^{er} semestre 2020 soit une hausse de 35 % par rapport à la même période en 2019. *« Une telle performance n'avait plus été enregistrée, sur un 1^{er} semestre, depuis 2014, année record pour le marché de l'investissement en commerces ; performance qu'il convient toutefois de relativiser puisqu'elle tient essentiellement à la cession par URW des parts d'un portefeuille de cinq centres commerciaux pour plus d'un milliard d'euros »* indique Antoine Grignon. Si cette opération exceptionnelle a été menée à son terme malgré le confinement, la crise sanitaire n'en a pas moins exacerbé la prudence des investisseurs en raison des difficultés d'un nombre croissant d'enseignes et du flou entourant l'évolution des valeurs locatives et des valeurs de murs de commerces. Les actifs réputés les plus sûrs ne sont pas épargnés. Les rues commerçantes n'ont ainsi rassemblé que 22 % des volumes investis en commerces depuis le début de 2020 contre 37 % au 1^{er} semestre 2019. *« Alors qu'ils avaient nettement gonflé les volumes investis en commerces ces deux dernières années, les axes prime parisiens ont perdu leur suprématie même s'ils reviendront au premier plan avec le retour des touristes étrangers. Pour l'heure, alors que certains s'interrogent sur l'avenir du commerce physique dans un monde post-Covid laissant plus de place au digital, d'autres formats, comme la proximité et l'alimentaire, aiguissent l'appétit des investisseurs »* explique Antoine Grignon. Cet engouement a récemment été illustré par l'achat par AEW de quatre magasins Monoprix, portant à 2,2 milliards d'euros les montants investis dans les murs de cette enseigne depuis 2015 ! Les prochains mois devraient voir d'autres cessions de portefeuilles d'enseignes sous forme d'opérations de *sale & leaseback*. Celles-ci permettent en effet aux enseignes de regarnir leur trésorerie et d'investir dans l'adaptation de leur modèle aux nouvelles attentes des consommateurs. En parallèle, elles satisfont la demande d'investisseurs à la recherche d'actifs sécurisés par des baux longs, particulièrement appréciés en ces temps incertains.

De nombreuses interrogations pour les mois à venir

A quoi faut-il s'attendre pour les prochains mois ? Il est encore difficile de répondre à cette question tant l'incertitude demeure élevée. Le coronavirus continuant de circuler en France, l'éventualité d'une deuxième vague ne doit pas être écartée, même si les derniers indicateurs du ministère de la Santé sont plutôt encourageants. En outre, si l'économie française a redémarré plus fortement que prévu, l'impact de la crise sanitaire sur l'activité des entreprises et le marché de l'emploi sera tout de même important. Si notre regard se porte au-delà des frontières hexagonales, de nombreux nuages s'amoncellent aussi à l'horizon (Brexit sans accord, crise économique et sociale et élection présidentielle aux Etats-Unis, ralentissement de la croissance des pays émergents, etc.), ce qui ne sera pas sans effet sur un marché français de l'investissement très sensible à la conjoncture internationale.

C'est la raison pour laquelle les investisseurs sont aujourd'hui plus prudents et plus sélectifs. Le flou entourant l'avenir du marché locatif est l'une des interrogations du moment, l'accélération de changements structurels (télétravail, e-commerce, RSE, etc.) conduisant à repenser les modèles traditionnels sur lesquels bureaux et commerces se sont appuyés durant des décennies. *« La crise sanitaire pose également des questions de plus court terme, comme celle de la solidité des locataires, amenant les investisseurs à privilégier les secteurs les plus liquides et ceux dont les profils d'utilisateurs sont les plus variés. Sur le segment des bureaux, cette situation joue en faveur du marché parisien, où la demande des entreprises reste mieux orientée que dans d'autres marchés et où le niveau moins élevé des taux de vacance permet d'envisager une correction modeste des valeurs locatives »* détaille Matthieu Garreaud. Hors de Paris, les bureaux neufs, sécurisés par des baux longs et biens reliés aux transports en commun sont également privilégiés, au détriment des biens les plus risqués. *« Après une année 2019*

Communiqué de presse

très dynamique, les futurs hubs du Grand Paris devraient suivre la tendance générale et enregistrer une baisse des volumes investis en 2020. Le manque de visibilité allonge en effet les prises de décision et peut compliquer l'obtention de financements. Malgré cela, et en dépit des retards occasionnés par la crise sanitaire, de grandes opérations ont récemment été actées ou sont sur le point de l'être, montrant que le projet de Grand Paris reste un moteur essentiel de l'attractivité de l'Île-de-France sur le long terme » poursuit Matthieu Garreaud.

Le durcissement des conditions de financement est une autre préoccupation majeure. Si aucun type de produit n'est véritablement épargné, la défiance des banques est plus marquée s'agissant des biens *core +* et *value-add*. Cette dégradation, couplée au manque de visibilité sur les marchés locatifs et le *repricing* des actifs, peut retarder, voire empêcher, la finalisation des transactions. Elle limite aussi les volumes engagés par des investisseurs étrangers. Avant le déclenchement de la crise sanitaire, ces derniers représentaient ainsi près de la moitié de l'activité sur le marché des biens à revaloriser. Depuis la fin du 1^{er} trimestre 2020, ils n'ont par ailleurs été à l'origine que d'un nombre très réduit d'acquisitions d'actifs prime, même si quelques grandes opérations sont en cours de finalisation. Si la France continue d'occuper une place centrale dans les stratégies d'investissement transfrontalier, ce recul des acteurs étrangers augmente mécaniquement la part des investisseurs français, passée de 56 % en 2019 à près de 60 % au 1^{er} semestre 2020. Les OPCV/SCPI et les assureurs ont signé la grande majorité des opérations significatives des trois derniers mois, sur le segment des bureaux (« Influence 2 » à Saint-Ouen acquis par BNP Reim, « L'Olympe » à Saint-Denis acquis par Unofi, etc.) comme sur celui des commerces (portefeuille URW, portefeuille Monoprix, etc.). La domination des Français devrait se confirmer au 2nd semestre, même s'il faudra suivre avec attention l'évolution des niveaux de collecte. Celle des SCPI a ralenti à partir de la fin du 1^{er} trimestre avant de retrouver un peu d'allant au mois de mai, tandis que celle de l'assurance-vie est négative depuis le mois de mars.

De beaux lendemains ?

La crise sanitaire n'a pas fini de faire sentir ses effets sur le marché français de l'investissement. Si le résultat du 1^{er} semestre 2020 n'est inférieur que de 15 % à celui de la même période l'an passé, il faut en effet s'attendre à une chute bien plus marquée des volumes investis au 2nd semestre. En 2019, la seconde moitié de l'année avait explosé les compteurs avec 24,7 milliards d'euros engagés dans l'Hexagone, une performance exceptionnelle qu'il sera impossible de rééditer au 2nd semestre 2020. Sur l'ensemble de 2020, les montants investis en France décrocheront significativement par rapport à 2019 (37,6 milliards d'euros) ; mais ils pourraient être assez proches de la moyenne des dix dernières années (23,2 milliards d'euros) et resteront, quoi qu'il en soit, nettement supérieurs au niveau observé lors de la grande crise financière (7,1 milliards en 2009). « *Le rebond de l'activité devrait s'amorcer au 3^e trimestre puis s'amplifier au 4^e trimestre, qui est traditionnellement la période la plus animée de l'année. Ce scénario optimiste s'appuie sur l'analyse des opérations en cours de cession, et sur des indicateurs sanitaires et macro-économiques plutôt encourageants* » avance Antoine Grignon. Surtout, le compartiment immobilier conserve son statut de valeur refuge malgré les nombreuses interrogations que se posent les investisseurs. « *Contrastant avec la volatilité des marchés financiers, la correction limitée des taux de rendement prime et un spread toujours largement positif permettent aux investisseurs de se projeter dans l'après-Covid malgré les risques liés à la crise sanitaire. Ne relativisons pas la force du coup porté par le coronavirus au marché français de l'investissement : au-delà de la chute des montants engagés, certaines certitudes sont ébranlées et le monde est pour partie à réinventer. Mais les fondamentaux restent solides et permettent d'envisager un retour assez rapide à meilleure fortune* » conclut Antoine Grignon.

Knight Frank en bref

Fondé il y a plus de 120 ans en Grande-Bretagne, le groupe Knight Frank apporte aujourd'hui son expertise comme conseil international en immobilier grâce à plus de 19 000 collaborateurs intervenant depuis 512 bureaux dans 60 pays. Sa branche française, créée il y a près de 50 ans, intervient sur le marché de l'immobilier d'entreprise, principalement celui des bureaux, mais aussi ceux des commerces, des bâtiments industriels ou logistiques. Elle s'adresse à deux clientèles distinctes : les propriétaires investisseurs et les entreprises utilisatrices.

Avec 75 collaborateurs intervenant depuis Paris, Knight Frank France est organisée autour de 4 lignes de service : la commercialisation de bureaux et le conseil aux utilisateurs (Occupier Services & Commercial Agency), incluant l'aménagement d'espaces de travail (Design & Delivery), le Capital Markets, le Retail Leasing et l'expertise avec sa filiale Knight Frank Valuation & Advisory.

www.knightfrank.fr / www.immobilier.knightfrank.fr

Contact Presse Knight Frank :

Galivel & Associés – Carol Galivel / Charlène Dinot 01 41 05 02 02

21-23, rue Klock - 92110 Clichy - Fax : 01 41 05 02 03 - galivel@galivel.com - www.galivel.com