

ÉTUDE ANNUELLE

-

Mars 2019



LE MARCHÉ
FRANÇAIS DE L'INVESTISSEMENT EN
IMMOBILIER DE COMMERCE

-

2018

| | |
|------------------------------|----|
| 1. Contexte économique _____ | 03 |
|------------------------------|----|

Marché de l'investissement

| | |
|----------------------------------|----|
| 2. Immobilier d'entreprise _____ | 05 |
|----------------------------------|----|

| | |
|---------------------------------|----|
| 3. Immobilier de commerce _____ | 07 |
|---------------------------------|----|

| | |
|------------------------------|----|
| 4. Centres commerciaux _____ | 13 |
|------------------------------|----|

| | |
|---|----|
| 5. Parcs d'Activités Commerciales _____ | 17 |
|---|----|

| | |
|--|----|
| 6. Commerces de pieds d'immeuble _____ | 21 |
|--|----|

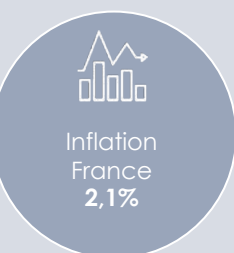
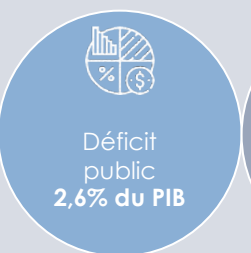
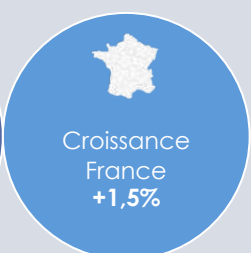
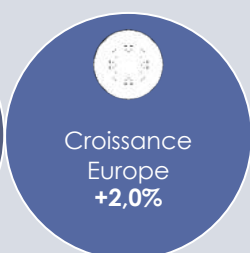
LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE

| | |
|---------|-----------|
| 339 970 | 373 967 |
| 56 969 | 804 029 |
| 817 | 1 296 731 |
| 58 | 1 859 317 |
| 6 | 2 499 808 |
| 3 | 3 227 076 |
| 2 | 4 050 935 |
| 0 | R 28 331 |

Start at
Can v

« Un ralentissement de la croissance »

- La croissance économique mondiale devrait légèrement ralentir en 2018, à +3,7% et en 2019 à 3,5%, impactée par les risques de tensions commerciales et de dégradations des conditions financières.
- Un ralentissement de la croissance se confirme également en Europe, avec une progression du PIB de 0,2% seulement au troisième trimestre 2018 dans la zone euro, contre +0,4% lors des deux trimestres précédent. En 2018, la hausse moyenne devrait s'établir à 2,0%, contre 2,5% en 2017, et atteindre 1,7% en 2020. Cet essoufflement résulte principalement de l'affaiblissement du commerce mondial, lié notamment aux tensions commerciales engendrées par la politique protectionniste américaine.
- Le ralentissement s'est particulièrement fait sentir sur les quatre premières économies de l'UE (Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie). L'Espagne a mieux résisté avec +2,5% sur l'année.
- En France, les prévisions de croissance économique ont ainsi été revues à la baisse par l'Insee, à +1,5%, contre +2,2% en 2017. Après deux premiers trimestres de trou d'air (+0,2% de croissance), la croissance économique française s'est légèrement reprise au troisième trimestre 2018 (+0,4%), portée par l'investissement des entreprises (+1,6% après +1,3% au printemps), l'accélération de la consommation des ménages (+0,4% après -0,2%) et la hausse du pouvoir d'achat (+1,4% en moyenne annuelle). La croissance devrait toutefois ralentir sur le dernier trimestre, affectée notamment par les perturbations de l'activité induites par le mouvement des « gilets jaunes ». La croissance devrait poursuivre un rythme modéré, avec une progression prévisionnelle de +0,3% par trimestre jusqu'à la mi-2019.
- Après avoir fortement baissé en 2017 (à 8,9%), le taux de chômage en France est remonté à 9,1% au troisième trimestre 2018. Ceci ne devrait pas remettre en cause sa tendance baissière cependant, pour atteindre 8,9% en 2019 et 8,2% en 2021 selon la Banque de France.
- Faisant écho au ralentissement de la croissance, le déficit public devrait atteindre 2,6% du PIB cette année au lieu des 2,3% initialement prévus par le gouvernement. La France est sortie de la procédure européenne de déficit excessif dans laquelle elle se trouve depuis 2009, 2018 ayant été la troisième année consécutive de déficit inférieur à 3% du PIB.
- L'inflation, au plus haut en France depuis six ans, devrait atteindre 2,1% en moyenne en 2018, au dessus du niveau cible fixé par la BCE. Le relèvement des taxes et des prix de l'énergie ont fortement contribué à cette hausse.
- A noter cependant l'apparition récente de quelques signes positifs. Les créations d'entreprises ont le vent en poupe et l'Unédic prévoit de retrouver l'équilibre l'an prochain avant de dégager plus de 5 Mds € d'excédents en 2020 et 2021. La France redevient attractive pour les investisseurs étrangers et tire profit du Brexit, les entreprises souhaitant garder un pied dans l'Union européenne se reportant sur l'Hexagone. Selon le baromètre de l'attractivité publié par EY, les projets d'investissements étrangers ont ainsi bondi de 31% en 2017.



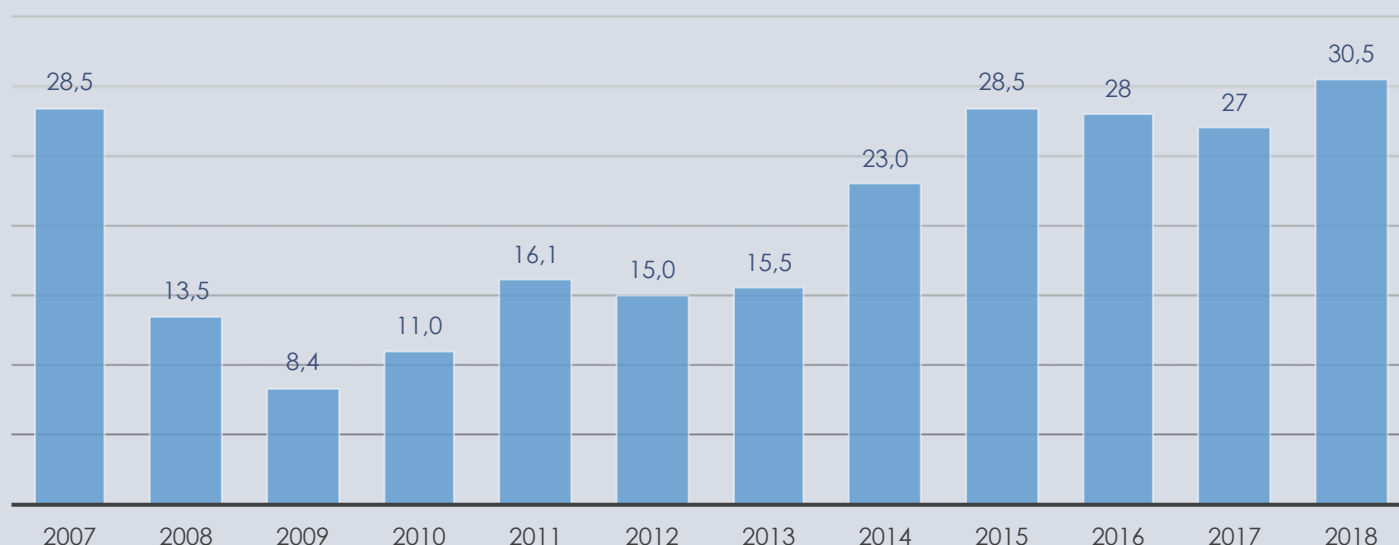
A low-angle, upward-looking photograph of a modern skyscraper with a glass and steel facade, set against a clear blue sky. The building's lines converge towards the top of the frame, creating a sense of height and scale. The entire image is overlaid with a semi-transparent blue filter.

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE

« Un volume record en immobilier d'entreprise »

- En 2018, le contexte monétaire reste très favorable avec des taux d'intérêt bas et une abondance de liquidités sur le marché. La BCE a poursuivi une politique monétaire accommodante malgré une réduction des rachats d'actifs (QE) passant de 60 Mds € mensuels à 30 Mds € en 2018. En revanche, la banque centrale américaine maintient sa politique monétaire et a récemment relevé ses taux d'un quart de point pour les laisser évoluer dans une fourchette de 2,25% à 2,50%. Il s'agit de la quatrième hausse en 2018, et la Fed table encore sur deux nouvelles hausses en 2019.
- Si les engagements en immobilier d'entreprise avaient légèrement diminué en 2017 pour atteindre 27 Mds € (contre 28 Mds € en 2016), l'année 2018 est quant à elle « historique » en termes de performances. En effet, les volumes ont atteint plus de 30 milliards d'euros, une hausse de +13% en un an, dépassant significativement les niveaux atteints en 2007 et 2015 (avec respectivement 28,5 Mds €).
- Le premier semestre 2018 avait été très encourageant avec un volume d'investissement en hausse de plus de 30 % en immobilier d'entreprise, comptabilisant environ 12 Mds €. Après un net ralentissement lors du troisième trimestre, le dernier trimestre a enregistré une excellente performance avec un volume supérieur au premier semestre. Le dernier trimestre a été marqué par des opérations significatives à La Défense avec « Window » et « Tour Ariane », et à Paris avec les immeubles « Capital 8 » et « 87 Richelieu ».
- L'appétence des investisseurs s'est concentrée essentiellement sur la classe d'actifs dite « Bureaux » totalisant plus de 70% des engagements en 2018. Il s'agit de la classe d'actifs historique et privilégiée par les investisseurs institutionnels.
- La part des investisseurs domestiques est en baisse : si près des 2/3 des volumes d'investissement ont été réalisés par des investisseurs domestiques en 2017, leur part atteint désormais 55% des volumes, sonnant le retour des investisseurs étrangers sur notre marché.

Evolution des volumes investis en immobilier d'entreprise (Mds €)



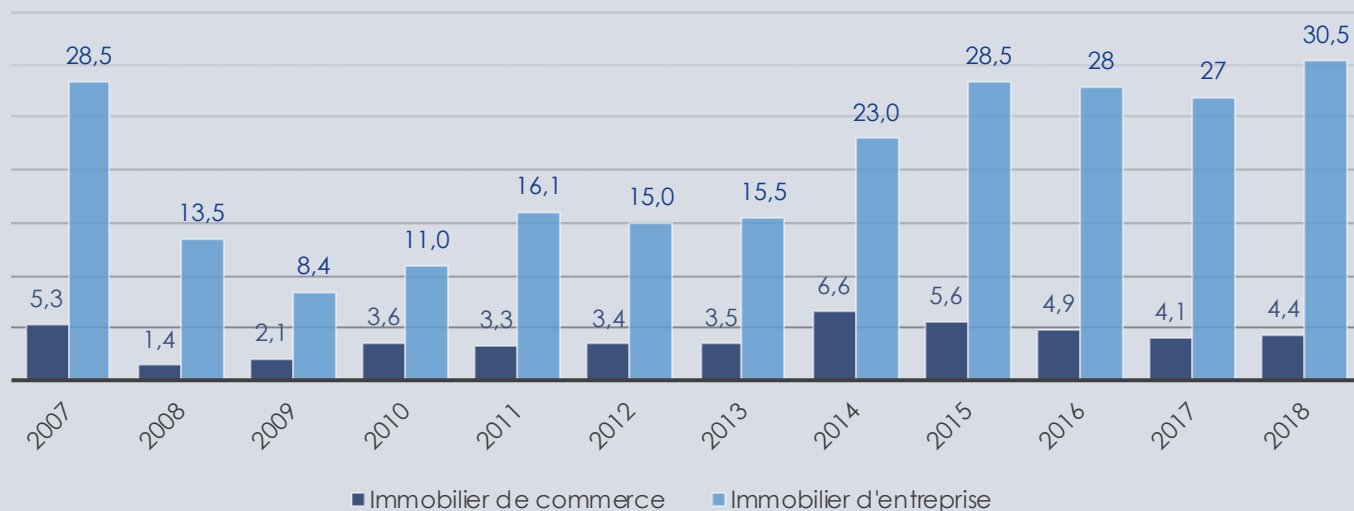
The background of the entire page is a photograph of a modern shopping mall interior, overlaid with a semi-transparent blue filter. The image shows a multi-level atrium with a high, vaulted ceiling, glass railings, and escalators. People are seen walking on the ground floor, and there are signs for 'DINING & MORE' and 'RACE' visible in the distance.

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE

« Un réel dynamisme sur le dernier trimestre »

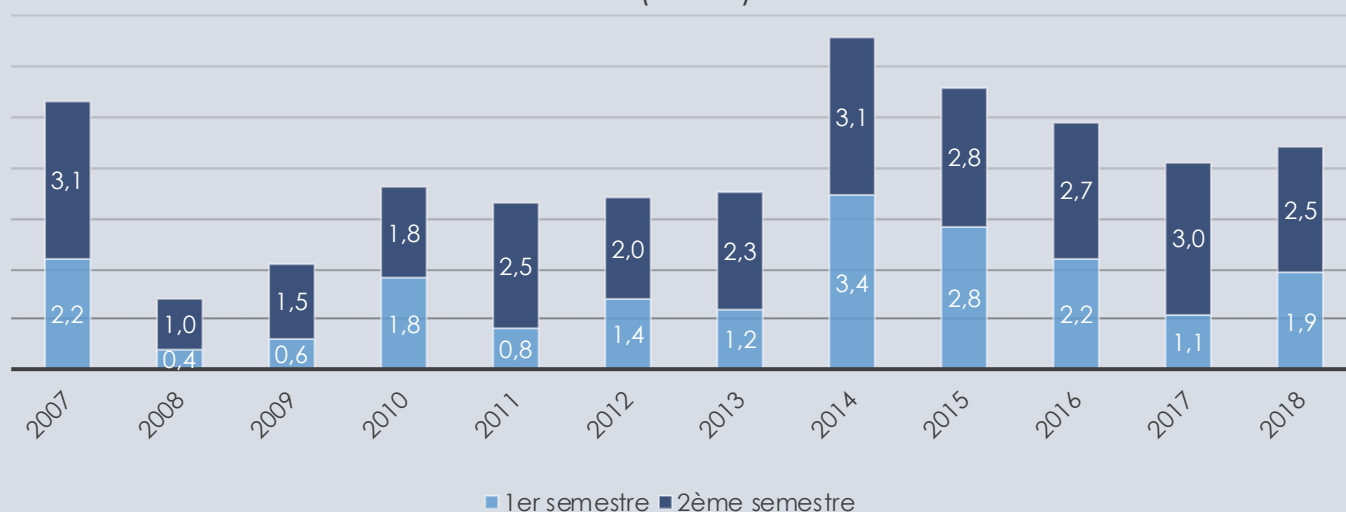
- Après un premier semestre encourageant (1,9 Mds €) et un troisième trimestre en net recul, l'activité sur le marché de l'investissement s'est accélérée sur le dernier trimestre. Les engagements ont atteint plus de 2 Mds € permettant ainsi d'atteindre un volume total de plus de 4,4 Mds € en 2018.

Evolution des volumes investis en immobilier d'entreprise (Mds €)



- Les engagements sont ainsi en hausse de 7% ce qui constitue une très belle performance compte tenu du contexte. Ils sont supérieurs à la moyenne enregistrée sur la dernière décennie (3,9 Mds €). Au total, 13 transactions significatives ont été recensées, supérieures ou égales à 100 M€, contribuant à la belle performance de l'année 2018.
- Avec un volume d'investissement de 2,5 milliards d'euros, le second semestre reste néanmoins le moins performant depuis 2014, avec une moyenne de 2,9 Mds €.

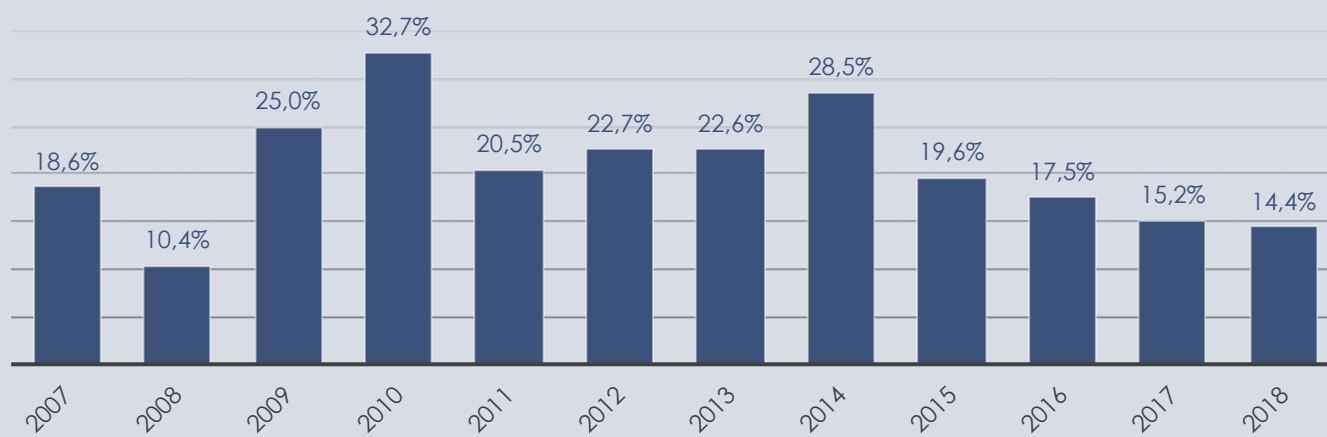
Evolution des volumes investis en immobilier de commerce par semestre (Mds €)



« Une part de marché en baisse »

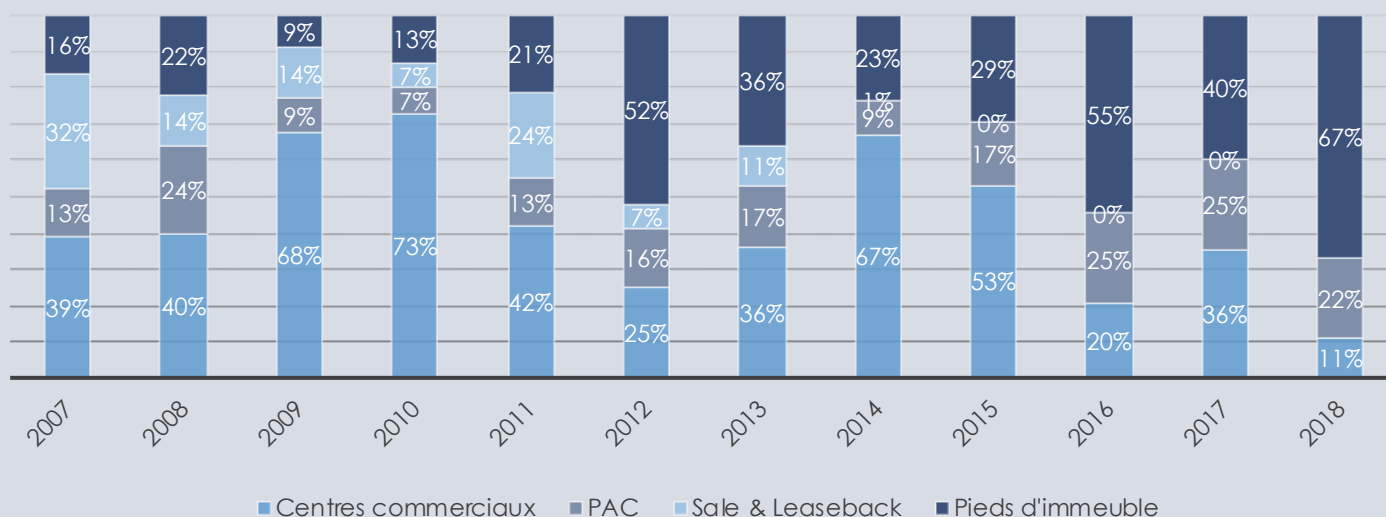
- La part de l'immobilier de commerce diminue légèrement avec 14,4% de l'ensemble des volumes investis, contre 15,2% en 2017. Les inquiétudes des investisseurs persistent sur l'évolution du commerce à terme, avec notamment la concurrence croissante de l'e-commerce. Les investisseurs institutionnels privilégient d'autres classes d'actifs tels que les Bureaux et la Santé.

Part de l'immobilier de commerce



- L'année 2018 a été marquée par l'effondrement de la classe d'actifs « Centres Commerciaux » avec seulement 11% du volume total d'investissement. Cette classe d'actifs a été particulièrement délaissée par les investisseurs, considérée comme trop risquée.
- Les Pieds d'immeuble restent la classe d'actifs privilégiée par les investisseurs et surperforment en termes de volumes investis (record atteint à 2,9 Mds €), avec une part de marché de 67%. Avec près de 1 Mds €, la Périphérie enregistre également une belle performance, et suscite toujours l'appétence des investisseurs.

Répartition des volumes investis par typologie



« Les Pieds d'immeuble : classe d'actifs plébiscitée »

- Les Pieds d'immeuble tirent leur épingle du jeu avec une année historique en termes de volumes d'investissement, avec 2,9 Mds €, dépassant ainsi l'année record de 2016 (2,7 Mds €).
- Deux megadeals ont contribué à cette performance : la cession d'Apple sur les Champs avec un montant supérieur à 500 M€ (pour le commerce) et la vente des deux Portefeuille Monoprix pour plus de 750 M€.
- D'une manière générale, l'appétence des investisseurs pour l'immobilier de commerce a fortement diminué, cette classe d'actifs n'étant plus considérée comme la valeur résiliente par excellence.
- Les inquiétudes des investisseurs s'accroissent sur l'évolution du commerce liée à :
 - la forte croissance de l'e-commerce, qui devrait dépasser les 90 Mds € en 2018 selon la Fevad ICE, contre 81,7 Mds € en 2017. Le nombre de français effectuant des achats sur internet est estimé à 37,5 millions. En 2017, la part de l'e-commerce représentait 8,5% du commerce de détail.
 - L'évolution des modes de consommation remet également en question le format de l'hypermarché et son rôle de locomotive. La concurrence étant rude à la fois sur le non-alimentaire mais aussi sur l'alimentaire (avec les Grandes Surfaces Frais), la tendance est à la diminution de la surface de vente avec une offre recentrée sur l'alimentation, qui permet de favoriser la tryptique choix/prix/temps. L'hypermarché est également en train d'évoluer avec le concept du New Retail proposant un concept hybride entre le supermarché et l'entrepôt. En outre, les ventes des « Drives » sont en nette progression et les opérateurs doivent faire face à l'e-commerce. Les alliances s'organisent avec Monoprix/Amazon, Auchan/Alibaba, Carrefour/Tencent...

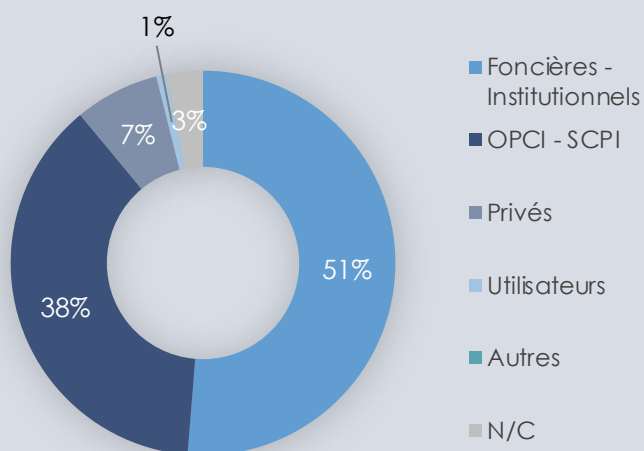
Évolution du chiffre d'affaires annuel du e-commerce en France
(Mds €)



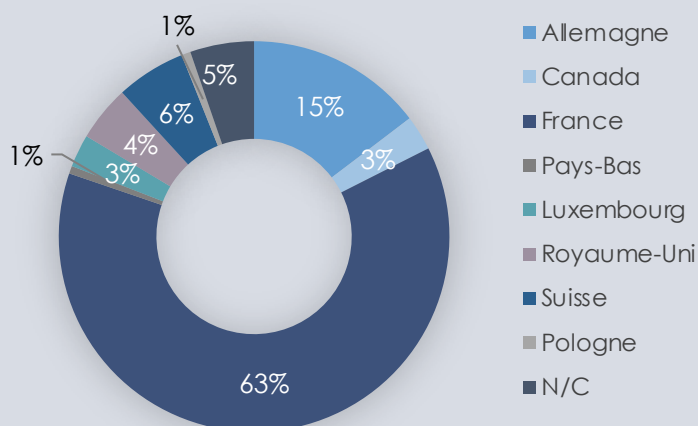
Source : Fevad

- L'augmentation du taux de vacance (62% des centres-villes ont un taux de vacance supérieur à 10% en 2017, contre 10% en 2001 selon PROCOS),
 - Le phénomène de métropolisation, qui se traduit par une concentration de la population, de la richesse et du capital humain à forte valeur ajoutée au sein des grandes métropoles françaises, accentue la paupérisation de certaines régions et bouleverse l'évolution du paysage commercial sur le territoire.
 - L'évolution des valeurs locatives à terme et la pérennité des locataires sur l'ensemble des classes d'actifs, plus particulièrement en centres commerciaux
 - L'arbitrage et la rationalisation du parc existant par certaines enseignes : H&M par exemple ou les enseignes Brice, Jules et Bizbee du groupe Mulliez qui ont annoncé la fermeture de 86 points de vente
 - Les difficultés éprouvées par certaines enseignes, notamment dans le jouet (Toys'R'Us, La Grande Récré etc.), en textile (MIM, Orchestra, Chauss'Expo ou encore Camaïeu placée en procédure de sauvegarde fin 2018).
- Le marché de l'investissement est dominé par les acteurs domestiques et par les foncières / institutionnels, représentant respectivement 63% et 51% des volumes investis.

Répartition des volumes investis par typologie des investisseurs

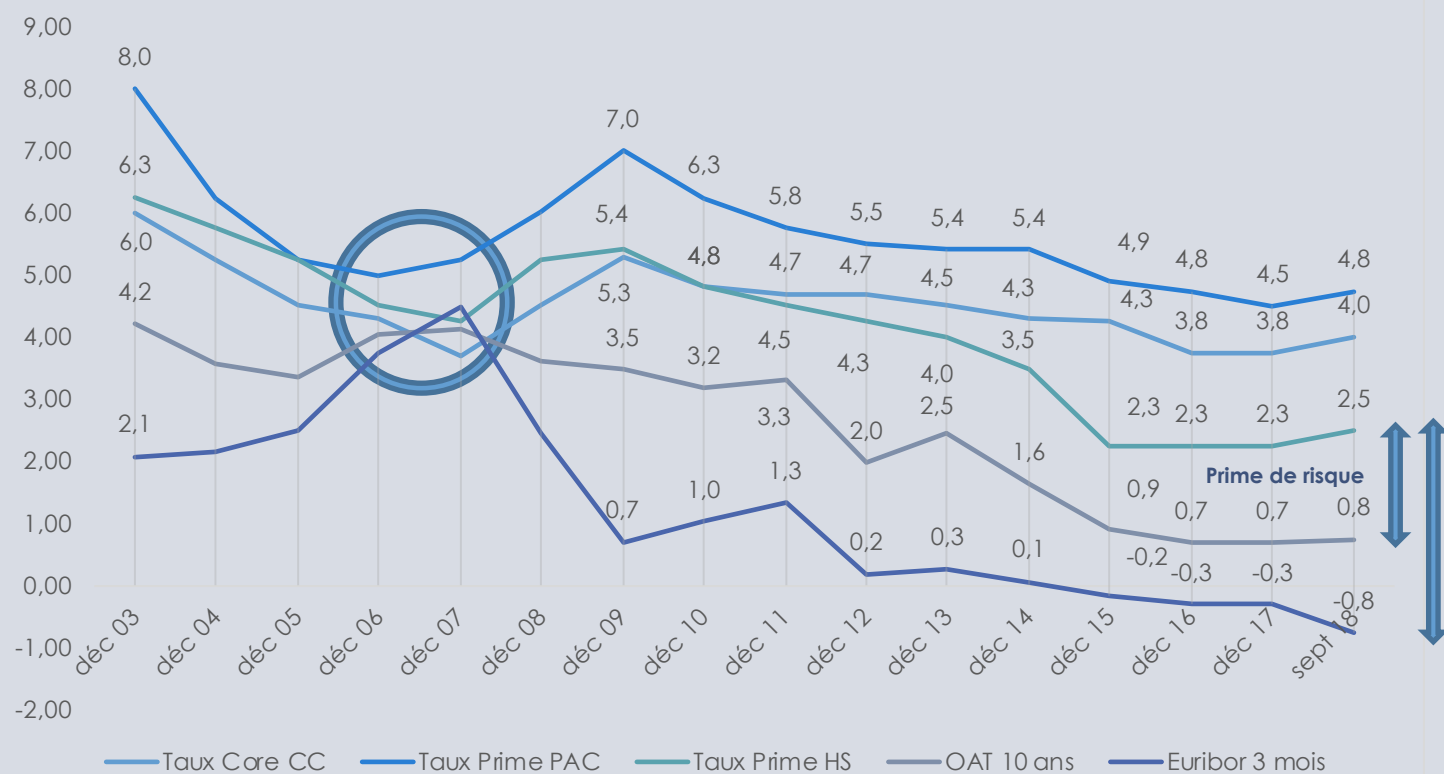


Répartition des volumes investis par nationalité des investisseurs



- Grâce à la politique monétaire européenne de la BCE permettant le maintien des taux d'intérêt bas, le spread de taux rémunérant le risque spécifique à la classe d'actifs « immobilier de commerce », reste encore significatif par rapport à l'OAT 10 ans, et rend ce produit encore attractif pour un investisseur.
- Le spread entre les taux Prime en Pieds d'immeuble et les taux OAT 10 ans est de 170 points de base et de 330 points de base avec celui des taux Core en Centres Commerciaux. Le spread offert aux investisseurs était nul voire négatif en 2007, qui était une année historique en termes de volumes investis.
- La classe d'actifs « Périphérie » offre un couple rendement/risque très actif. Le spread entre les taux Prime et les taux d'intérêt est d'environ 400 points de base.
- L'écart de taux sur la catégorie sans risque entre les Retail Park et les Centres Commerciaux reste faible en se maintenant à 75 points de base.

Taux Core par catégorie d'actifs

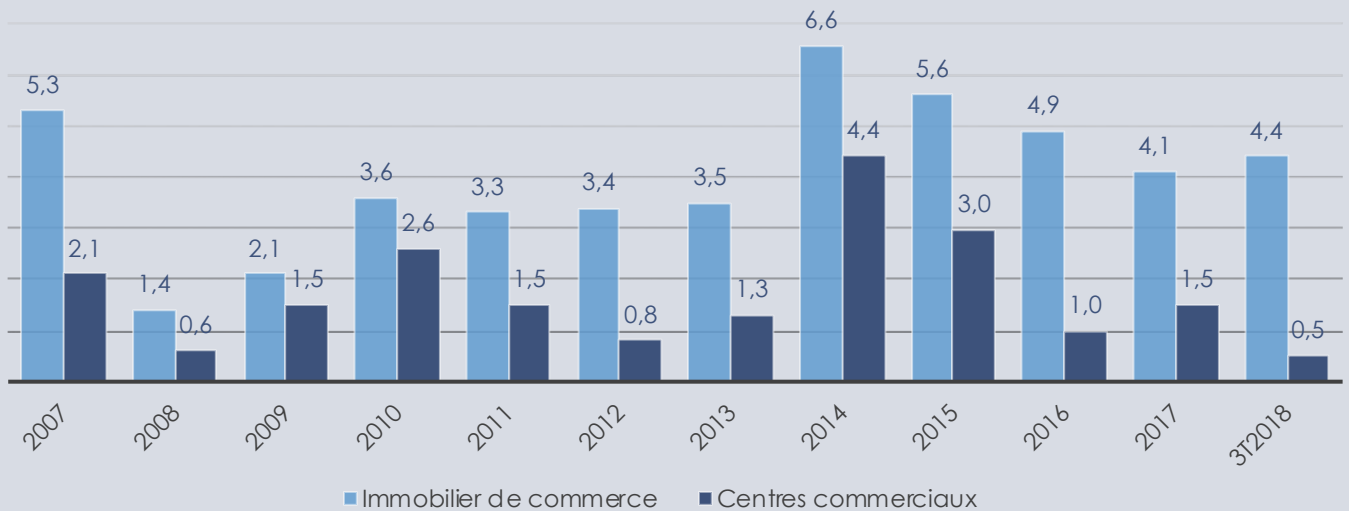




LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN CENTRES COMMERCIAUX

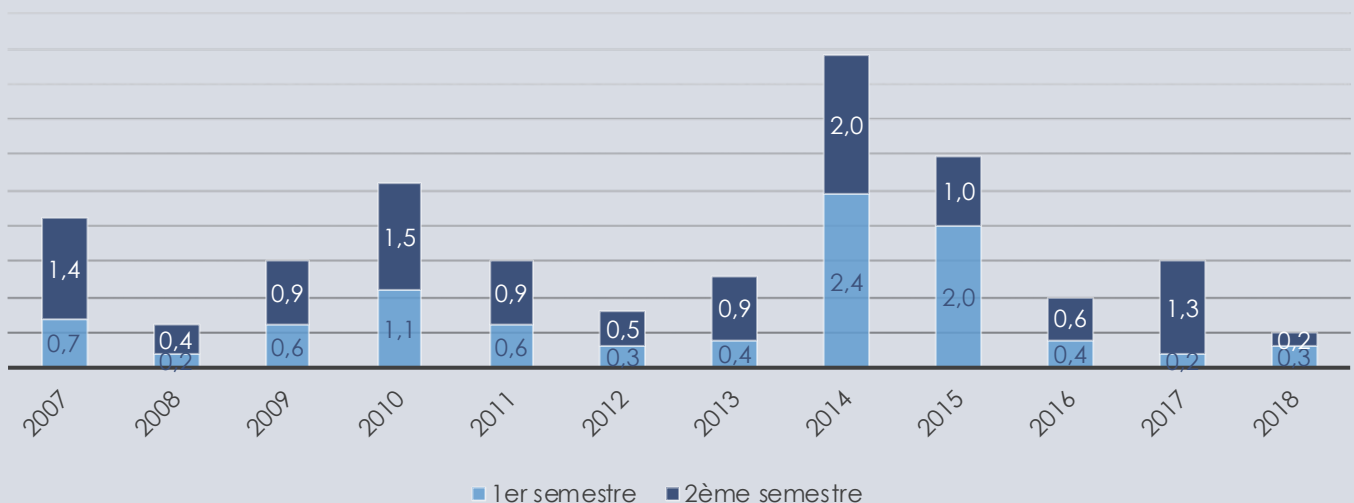
- Les sources d'inquiétudes ressenties à la fin du premier semestre 2017 se sont finalement confirmées en 2018. Les trois derniers megadeals (Polygone Riviera - 245 M€, Nancy Saint-Sébastien - 170 M€, Place des Halles Strasbourg - 291 M€) avaient créé une illusion de reprise sur le marché, avec 1,5 Mds € de transactions à la fin 2017. Désormais, les volumes d'investissement se sont effondrés pour atteindre environ 500 M€, soit la pire performance enregistrée par cette classe d'actifs.

Evolution des volumes investis en centres commerciaux (Mds €)



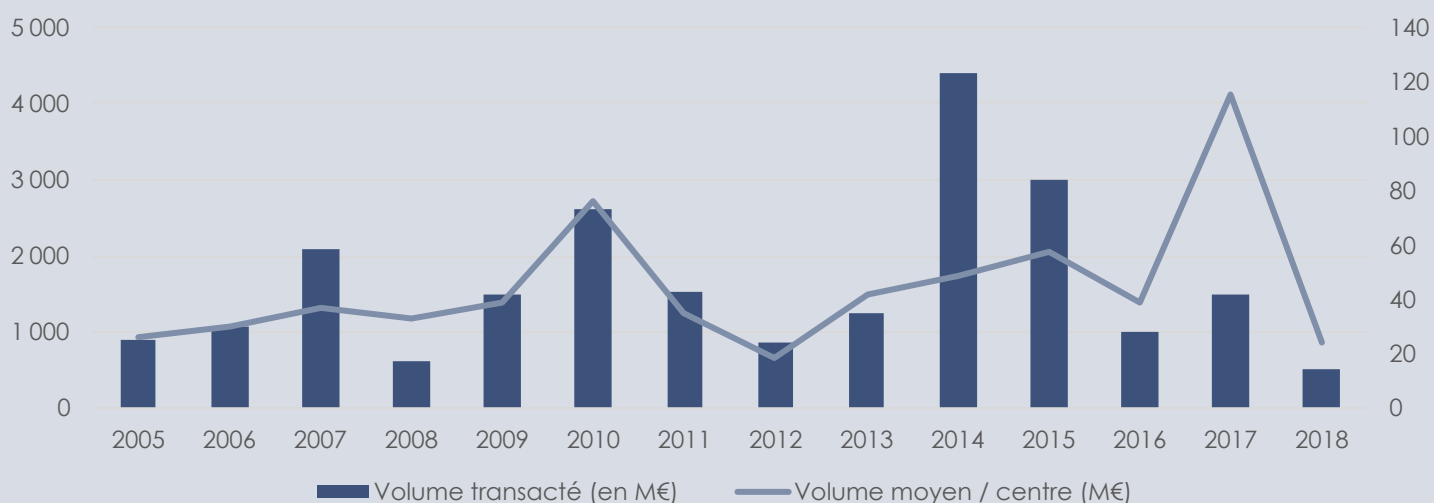
- Après un premier semestre 2018 morose, le second semestre a vu également un effondrement des volumes de transactions, confirmant ainsi l'attentisme mais surtout la défiance des investisseurs.
- Avec environ 500 M€ investis, les performances sont inférieures à celles de l'année 2008 (600 M€), une année catastrophique pour le marché de l'investissement, correspondant à la crise économique financière.

Evolution des volumes investis en centres commerciaux par semestre (Mds €)



- Le nombre de centres commerciaux transactés est certes en forte hausse depuis 2017, avec + 60 % mais reste largement insuffisant (21 actifs au total) pour favoriser la liquidité de cette classe d'actifs. Pour comparaison, le nombre moyen d'actifs transactés entre 2007 et 2017 est de 39. Lors de l'année record en 2014 enregistrant un volume d'investissement de 4,4 Mds €, plus de 90 centres ou galeries avaient changé de main (grâce notamment au portefeuille de galeries détenues par Klépierre cédé à Carrefour).
- En outre, le volume moyen investi s'est effondré pour atteindre 24 M€ en 2018, contre 50 M€ en moyenne sur la période 2007-2017. En 2017, la liquidité avait été boostée par trois megadeals, permettant également d'obtenir un volume transacté moyen historique de plus de 110 M€.
- La classe d'actifs « centres commerciaux » souffre ainsi d'une réelle morosité. L'aversion des investisseurs quant au modèle économique des centres commerciaux s'accroît significativement. Les inquiétudes portent sur plusieurs facteurs : la perte de vitesse et l'avenir du modèle des hypermarchés, le niveau des charges locatives et le taux d'effort supporté par les enseignes, le potentiel de réversion locative négative, etc.
- Le marché a été caractérisé à la fois par une offre abondante de produits proposés sur le marché et un manque de profondeur en termes d'acquéreurs. Cette convergence de facteurs contribue à une crispation sur le marché de l'investissement et des performances historiquement faibles.
- Un grand nombre de consultations ont malheureusement connu une issue défavorable, et ce malgré la taille ou la catégorie de risque des actifs. Le panel des acquéreurs potentiels est insuffisant par rapport à la surabondance de l'offre, et a même fortement diminué lié à l'aversion au risque et aux difficultés de gestion. Beaucoup de consultations ont vu l'absence d'offres ou un nombre très limité d'intérêt avec en outre une décote sur le prix proposé, allongeant ainsi les délais de négociation.
- Les foncières détenant ainsi des galeries ou centres commerciaux s'interrogent sur le fait de céder et adoptent des stratégies défensives, soit en reportant leur programme d'arbitrage, soit en proposant les actifs en consultation dite off market, soit en refusant les offres décotées.

Evolution des volumes investis en centres commerciaux



- L'appétence des investisseurs existe encore pour les centres dits Factory Outlets qui répondent à une réelle demande dans ce contexte économique et sont considérés comme des produits résilients pour les investisseurs. La cession du portefeuille des deux centres de marques à Coquelles et Roubaix par Unibail a suscité un réel intérêt des investisseurs et a été acquise par Primonial à un taux inférieur à 5,5%.
- L'écart des taux de rendement est en train de se creuser entre les produits dits Core/Core + et les catégories plus risquées. Sur la catégorie Core/Core +, l'évolution des taux de rendement est difficilement lisible compte tenu de l'absence de réelles transactions. Sur la catégorie dite Opportuniste, certains centres ont été transactés sur la base d'un prix fortement décoté. Certaines foncières préfèrent en effet acter une perte, leur permettant de se recentrer sur les produits plus emblématiques et d'afficher une amélioration de leur vacance financière.
- Même si les foncières spécialisées en centres commerciaux publient des performances honorables (croissance de loyers, taux d'occupation de plus de 97%, etc.), elles souffrent d'une défiance boursière et d'une décote sur ANR de plus de 20%. Elles pourraient être dans l'obligation de démontrer une certaine liquidité des actifs à court terme, ce qui passera peut-être par un assouplissement des taux de rendement.

Principales transactions en centres commerciaux en 2018

| TRANSACTIONS | ADRESSE | VILLE | ACQUÉREUR | VENDEUR | VOLUME | SURFACE | TAUX DE RENDEMENT |
|-----------------------------------|---|---|-------------------------------|-------------------------------|----------|-----------------------|-------------------|
| GRAND VITROLLES | RN113 | VITROLLES (13) | CARMILA | KLÉPIERRE | 154,2 M€ | 24 354 m ² | NC |
| PORTEFEUILLE 2 CENTRES DE MARQUES | - | COQUELLES (62) ROUBAIX (59) | PRIMONIAL | UNIBAIL-RODAMCO- WESTFIELD | 80 M€ | 33 000 m ² | NC |
| UGC ROSNY 2 | ROSNY 2 | ROSNY-SOUS-BOIS (93) | UNIBAIL-RODAMCO- WESTFIELD | AEW CILOGER | 45,2 M€ | n/c | 4,96% |
| GÉANT CASINO | ZAC bois de Bersol | PESSAC (33) | TRISTAN CAPITAL PARTNERS | IMMOBILIÈRE GROUPE CASINO | 28 M€ | 17 700 m ² | 5,50% |
| PORTEFEUILLE DE 4 GALERIES CV | - Les Tanneurs à Lille - Porte Jeune à Mulhouse - Espace Saint Christophe à Tourcoing - Espace Grand'Rue à Roubaix | LILLE - TOURCOING - ROUBAIX - MULHOUSE | NC | ALTAREA | 23 M€ | NC | NC |
| CENTRE COMMERCIAL JEU DE PAUME | 4, boulevard Saint-André | BEAUVAIS (60) | FIB | HAMMERSON | 21 M€ | 24 000 m ² | NC |
| CARRÉ DES CLERCS | 3, rue Lafayette | GRENOBLE (38) | PAREF GESTION | n/c | 2,9 M€ | 2 424 m ² | 0,0615 |

Evolution des taux de rendement par catégorie de risque

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Tendance 2017-2018 |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------------|
| CORE | 4,50 % à 5,25 % | 4,30 % à 5,10 % | 4,25 % à 5,00 % | 3,75 % à 4,75 % | 3,75 % à 4,75 % | 4,00 % à 5,25 % | ↗ |
| CORE + | 5,30 % à 6,30 % | 5,20 % à 6,10 % | 5,10 % à 6,10 % | 4,75 % à 6,10 % | 4,75 % à 6,10 % | 5,25 % à 6,50 % | ↗ |
| VALEUR AJOUTÉE | 6,40 % à 7,90 % | 6,20 % à 7,90 % | 6,20 % à 7,50 % | 6,20 % à 7,50 % | 6,20 % à 8,00 % | 6,50 % à 9,00 % | ↗ |
| OPPORTUNISTE | > 8,00 % | > 8,00 % | > 7,60 % | > 7,60 % | > 8,00 % | >9,00 % | ↗ |

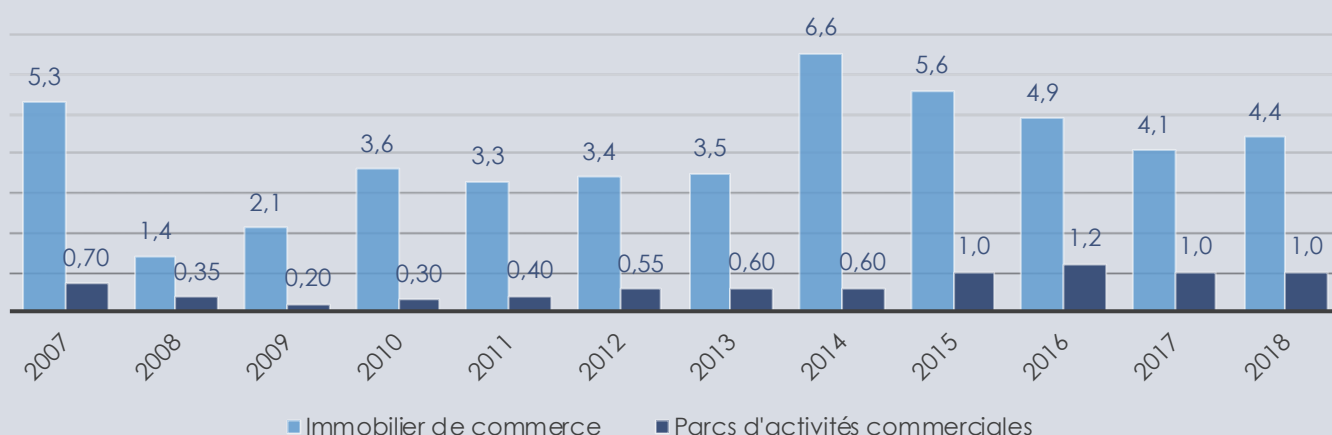
LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES



« Une vitesse de croisière à 1 Mds € »

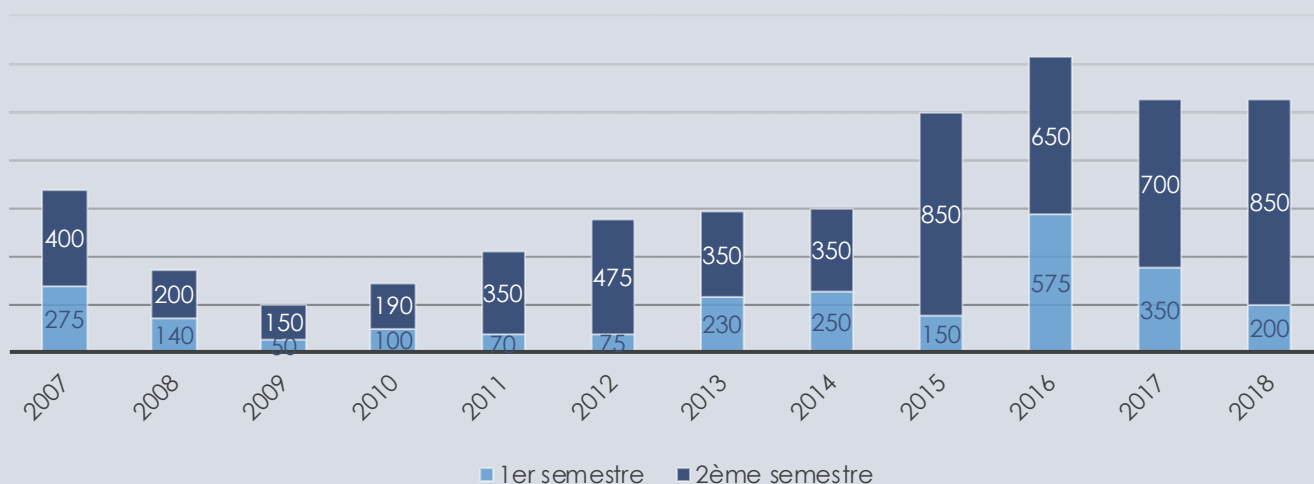
- L'année 2016 avait été une année exceptionnelle avec près de 1,2 Mds €. En 2017, le volume investi avait dépassé la barre du 1 Md €, ce qui constitue une excellente performance, compte tenu de la rareté de l'offre, surtout en produits dits structurés nouvelle génération (Retail Parks).
- En 2018, la tendance est similaire. Les engagements ont atteint la barre du 1 Md €, soit le volume moyen constaté depuis 2015. Le marché de l'investissement sur cette classe d'actifs semble avoir atteint sa vitesse de croisière. A titre de comparaison, le volume moyen était de 500 M€ entre 2011 et 2014.

Evolution des volumes investis en Parcs d'Activités Commerciales (Mds €)



- Les performances du premier semestre n'étaient pourtant pas très encourageantes avec seulement 200 M€. Le second semestre a enregistré un net regain d'activités, puisque les engagements ont atteint environ 850 M€, soit une performance exceptionnelle équivalente à celle du second semestre 2015.
- Le retour des transactions significatives a contribué fortement à cette amélioration de la liquidité, lors du second semestre.

Evolution des volumes investis en Parcs d'Activités Commerciales par semestre (M€)



PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES

« Une liquidité favorisée par le retour des opérations significatives »



- Les deux transactions « phare » de 2018 sont la cession des portefeuilles « Cube » pour un montant de 125 M€ et « Jardiland » pour 108 M€. D'autres transactions significatives ont alimenté le marché, notamment la cession du portefeuille de moyennes surfaces concentrées sur la zone de Cormontreuil (93,5 M€).
- La classe d'actifs 'Périphérie' a su tirer profit de la défiance des investisseurs envers le modèle des Centres Commerciaux. Elle bénéficie de l'appétence des investisseurs institutionnels majoritairement français, qui recherchent idéalement des produits dits structurés, d'un montant de 10 à 70 M€.
- Or, comme l'offre n'est pas suffisante sur ce créneau, l'attrait des investisseurs est également sur les portefeuilles de moyennes surfaces de périphérie, si la qualité est relativement homogène et si le couple rendement/risque et le sous-jacent immobilier sont satisfaisants.
- L'exigence des investisseurs est de plus en plus forte. Elle porte sur la qualité de l'emplacement et également de l'attractivité de la zone commerciale : locomotive alimentaire à proximité et/ou ludique désormais, nombre de véhicules jour sur les axes routiers avoisinants. Le risque locatif et la qualité du bâtiment (audit de la toiture, bardage, qualité des parkings, etc.) sont également les grands sujets de négociation entre vendeurs et acheteurs.
- La part de marché de cette classe d'actifs est en légère baisse passant de 25% en 2017 à 22% en 2018, liée essentiellement à la surperformance des Pieds d'immeuble.

Principales transactions en parcs d'activités commerciales en 2018

| TRANSACTIONS | ADRESSE | VILLE | ACQUÉREUR | VENDEUR | VOLUME | SURFACE | TAUX DE RENDEMENT |
|-----------------------------------|----------------------------------|---------------------------|--------------------------|------------------|---------|------------------------|-------------------|
| PORTEFEUILLE CUBE | France | France | MATA CAPITAL (OM France) | BNP PARIBAS REIM | 125 M€ | 113 000 m ² | n/c |
| PORTEFEUILLE 23 JARDILAND | France | France | n/c | COVIVIO | 108 M€ | n/c | n/c |
| PORTEFEUILLE 38 COMMERCES | Zone commerciale de Cormontreuil | CORMONTREUIL (51) | VOISIN (GROUPE ATLAND) | n/c | 93,7 M€ | 42 738 m ² | 6,03% |
| PORTEFEUILLE 10 JARDILAND | France | France | VALIMMO | COVIVIO | 59,6 M€ | n/c | 6,80% |
| RETAIL PARK CABRIÈS | Plan de Campagnes | CABRIÈS (13) | VALIMMO | n/c | 53 M€ | 26 000 m ² | 6,95% |
| LES ALLÉES DE CORMEILLES | Zac les Bois Rochefort | CORMELLES-EN-PARISIS (95) | ABERDEEN | EUROCOMMERCIAL | 49,9 M€ | 20 045 m ² | 4,80% |
| RETAIL PARK EDEN | Zac du Noyer aux Perdrix | SERVON (77) | REAL IS | PRIVÉ | 48 M€ | 20 600 m ² | 4,80% |
| RETAIL PARK SAINT-PRIEST | Zone commerciale Mi-Plaine | SAINT-PRIEST (69) | IMOCOM PARTNERS | n/c | 37 M€ | 13 494 m ² | n/c |
| PORTEFEUILLE 15 KFC | France | France | AMREST HOLDING | KFC France | 33 M€ | n/c | n/c |
| PORTEFEUILLE DIANE | France | France | VOISIN (GROUPE ATLAND) | n/c | 26 M€ | 19 450 m ² | 6,78% |
| RETAIL PARK ORCHIDÉES | Orchies | ORCHIES (59) | IMOCOM PARTNERS | COMPAGNIE LEBON | 23 M€ | 15 000 m ² | 5,98% |
| PORTEFEUILLE 10 LÉON DE BRUXELLES | France | France | SOFIDY | AEW CILOGER | 21,4 M€ | n/c | 5,60% |
| RETAIL PARK VESOUL | Zac de l'Oasis | VESOUL (70) | PIERRE 1ER GESTION | SOPIC NORD | 13,8 M€ | 15 540 m ² | 6,30% |
| RETAIL PARK LES GRANDS PHILAMBINS | Zae des Grands Philambins | POITIERS (86) | IMOCOM PARTNERS | Family Office | 23,6 M€ | 14 100 m ² | 6,25% |

PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES

« Un maintien des taux de rendement Prime en dessous de 5 % »



- Compte tenu de l'attrait des investisseurs institutionnels pour les produits dit NPAC, les taux de rendement Prime se maintiennent sous la barre des 5%. Deux transactions confirment cette tendance : la cession du Retail Park les Allées de Corneilles et surtout celui d'Eden à Servon pour des montants et des surfaces quasiment identiques. Néanmoins, le panel des investisseurs susceptibles de passer la barre psychologique des 5% est très restreint.

Evolution des taux de rendement par catégorie de risque

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Tendance 2017 - 2018 |
|----------------------------|--------|--------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------------|
| PRIME IDF | 5,40 % | 5,40 % | 4,90 % | 4,5 % à 4,75 % | 4,50 % | 4,75 % | ↗ |
| PRIME PROVINCE | 6,00 % | 6,00 % | 5,50 % | 4,5 % à 4,75 % | 4,50 % | 4,75 % | ↗ |
| SECONDAIRE IDF | 7,75 % | 7,75 % | 6,50 % à 7,50 % | 6,50 % à 7,50 % | 6,50 % à 7,50 % | 6,50 % à 7,50 % | → |
| SECONDAIRE PROVINCE | 8,50 % | 8,50 % | 7,00 % à 8,50 % | 7,00 % à 8,50 % | 7,00 % à 8,50 % | 7,00 % à 8,50 % | → |

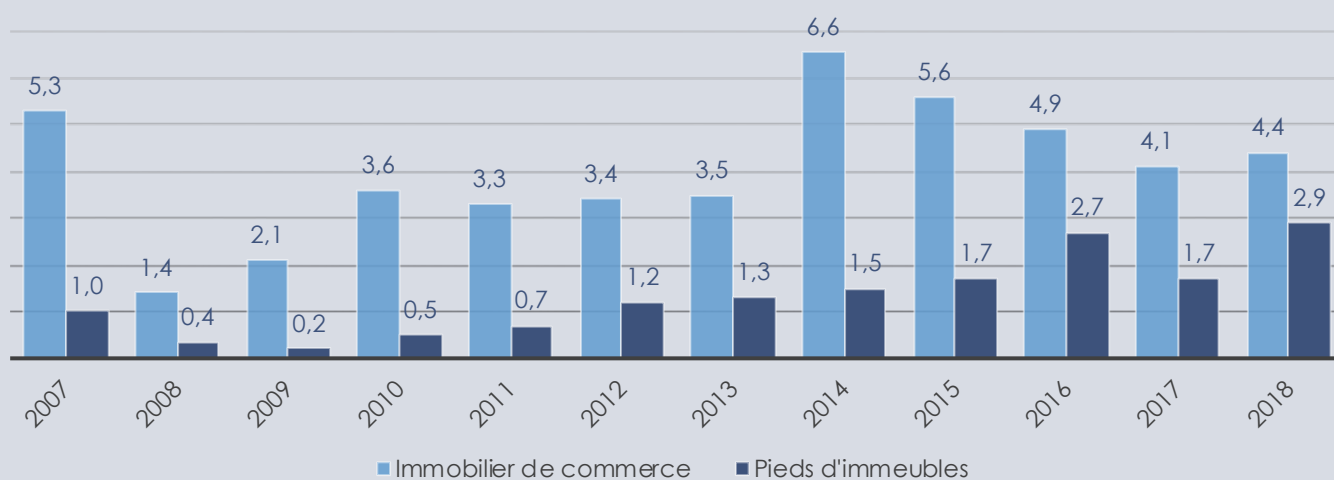
- Un grand nombre d'investisseurs institutionnels (SCPI, OPCI, Fonds) recherchent également un couple rendement/risque attractif. Le panel d'investisseurs s'élargit significativement si le taux de rendement proposé est supérieur ou égal à 6 %.



LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCE DE PIEDS D'IMMEUBLE

- La classe d'actifs Pieds d'immeubles a enregistré une performance exceptionnelle et historique en totalisant un volume d'investissement de plus de 2,9 Mds € en 2018. Les engagements surpassent ceux de l'année dernière avec une hausse de + 70% et surtout ceux de l'année record de 2016 (2,7 Mds €).
- Les Pieds d'immeuble constituent la classe d'actifs privilégiée des investisseurs, avec une part de marché de 67% en 2018, contre 40% en 2017.

Evolution des volumes investis en pieds d'immeubles (Mds €)



- Si l'année 2017 a été marquée par l'absence de méga-deals, l'année 2018 a enregistré un grand nombre de transactions d'envergure : la cession du 114 avenue des Champs-Élysées (Apple – 510 M€ pour le commerce), la cession du premier portefeuille Monoprix (565 M€) à Generali et du second portefeuille (180 M€) à AG2R – Mondiale. Ces trois transactions représentent déjà plus de 43% des volumes investis.
- L'appétence des investisseurs institutionnels et privés est en forte croissance et se concentre sur les dix premières villes de France. Paris concentre environ la moitié des volumes d'investissement.

Evolution des taux de rendement par catégorie de risque

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Tendance 2017 - 2018 |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------|
| PARIS PRIME | 4,00 % à 4,75 % | 3,50 % à 4,50 % | 2,25 % à 4,00 % | 2,25 % à 4,00 % | 2,25 % à 4,00 % | 2,50 % à 4,00 % | ↗↗ |
| PARIS 1BIS | 4,80 % à 5,75 % | 4,50 % à 5,50 % | 4,00 % à 5,25 % | 4,00 % à 5,25 % | 4,00 % à 5,25 % | 4,00 % à 5,25 % | → |
| PROVINCE PRIME | 4,50 % à 5,25 % | 4,50 % à 5,25 % | 4,00 % à 5,00 % | 3,25 % à 5,00 % | 3,25 % à 5,00 % | 3,5 % à 5,00 % | ↗↗ |
| PROVINCE 1BIS | 5,50 % à 6,25 % | 5,50 % à 6,25 % | 5,00 % à 6,00 % | 5,00 % à 6,00 % | 5,00 % à 6,00 % | 5,50 % à 6,50 % | ↗↗ |

- L'appétit accru des investisseurs maintient les taux de rendement 'Prime ' sous pression sur les artères n° 1 dans Paris Intra-muros. La transaction d'Apple sur les Champs-Élysées s'est concrétisée sur la base d'un taux de rendement avoisinant les 2,5%. En fin d'année 2018, Norges Bank Real Estate Management a signé un accord avec Groupama pour acquérir l'immeuble de bureaux et commerces situé au 79 avenue des Champs-Élysées (futur siège et point de vente de Nike), sur la base d'un taux de 2,75%.
- Néanmoins, même si l'appétence est extrêmement forte, les taux semblent avoir atteint un plancher à 2,5% sur les Trophées Asset. A titre d'exemple, dans le Marais, quartier très plébiscité par les investisseurs, certains appels d'offres proposés à des prix très agressifs commencent à faire face à des issues défavorables. Les taux de rendement appliqués semblent afficher une légère remontée pour atteindre les 3%.
- En province, les taux remontent également très légèrement mais restent très agressifs. A Cannes, Thor Equities a cédé le 65 de la Croisette pour 120 M€, soit un prix exceptionnel de 66.666 € par m². Cet immeuble comprend huit commerces de luxe dont les enseignes Bottega Veneta, Balenciaga, Burberry, Linda Farrow, Paule Ka, Pucci et Jimmy Choo.

Principales transactions en pieds d'immeuble en 2018

| TRANSACTIONS | ADRESSE | VILLE | ACQUÉREUR | VENDEUR | VOLUME (€ AEM) | SURFACE | TAUX DE RENDEMENT |
|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------|----------------------|-------------------|
| APPLE STORE | 114, avenue des Champs-Élysées | PARIS (8 ^{arrdt}) | HINES (BVK) | EPI | 510 M€ | 2 500 m ² | 2,50% |
| PORTEFEUILLE 55 MONOPRIX | - | - | GENERALI France | DISTRIBUTION CASINO France | 565 M€ | n/c | 4,75% |
| PORTEFEUILLE 14 MONOPRIX | - | - | SGAM AG2R LA MONDIALE | DISTRIBUTION CASINO France | 180 M€ | n/c | 4,75% |
| LANVIN | 15, rue du Faubourg Saint-Honoré | PARIS (8 ^{arrdt}) | RICHEMONT HOLDING France | n/c | 170 M€ | n/c | 3,00% |
| PASSAGE JOUFFROY | n/c | PARIS (9 ^{arrdt}) | IMMOBILIÈRE DASSAULT SA | WEINBERG CAPITAL PARTNERS | 145 M€ | n/c | n/c |
| BOULEVARD DE LA CROISSETTE | 65, boulevard de la croisette | CANNES (06) | CASTELLO KOLN BETEILIGUNG | THOR EQUITIES | 120 M€ | 1 800 m ² | n/c |
| COLETTE - YVES SAINT-LAURENT | 213, rue Saint-Honoré | PARIS (1 ^{arrdt}) | SNC HINES France | PRIVÉ | 100 M€ | 795 m ² | n/c |
| & OTHER STORIES | 277, rue Saint-Honoré | PARIS (1 ^{arrdt}) | PRIVÉ | PRIVÉ | 100 M€ | n/c | n/c |
| PORTEFEUILLE MONOPRIX | France | France | NOVAXIA | n/c | 100 M€ | n/c | n/c |
| PORTEFEUILLE 22 GALERIES LAFAYETTE | - | - | FIB | GALERIES LAFAYETTE | 100 M€ | n/c | n/c |
| VALENTINO | 273, rue Saint-Honoré | PARIS (1 ^{arrdt}) | OXFORD PROPERTIES GROUP | CHESTFIELD | 90 M€ | 1 430 m ² | n/c |
| PORTEFEUILLE LUTECE 46 ACTIFS | - | - | GROUPE MADAR (PAREDES) | GENERALI France | 50 M€ | 5 463 m ² | n/c |
| N/C | n/c | n/c | RICHEMONT HOLDING France | n/c | 50 M€ | n/c | n/c |
| MOSCHINO | 255, rue Saint-Honoré | PARIS (1 ^{arrdt}) | GENERALI France | FINANCIÈRE JL | 40 M€ | n/c | 3,25% |
| FAUBOURG SAINT-HONORÉ | 50, rue du Faubourg Saint-Honoré | PARIS (8 ^{arrdt}) | BMO REAL ESTATE PARTNERS | n/c | 38 M€ | 1 000 m ² | 3,40% |
| H&M, DESIGUAL - RUE SAINT-JEAN | 45-55, rue Saint-Jean | NANCY (54) | UBS | VASTNED | 34,6 M€ | n/c | <6% |
| RUE DE METZ | 31, rue de Metz | TOULOUSE (31) | LASALLE IM (E-REGI) | BNP PARIBAS REIM | 23,9 M€ | 2 300 m ² | n/c |
| DIOR | 384, rue Saint-Honoré | PARIS (1 ^{arrdt}) | AEW CILOGER | PRIVÉ | 20 M€ | 162 m ² | n/c |
| PORTEFEUILLE 8 COMMERCES | - | - | F&A AM | PRIVÉ | 17 M€ | n/c | n/c |
| PORTEFEUILLE DIAMANT 2 | - | - | VOISIN (GROUPE ATLAND) | PRIVÉ | 16,6 M€ | n/c | n/c |
| RUE DES FRANCSBOURGEOIS | 29, rue des Francsbourgeois | PARIS (4 ^{arrdt}) | VASTNED | PRIVÉ | 16 M€ | n/c | n/c |

CONTACTS

Bruno ANCELIN

Associé Directeur Général
+33 6 48 85 19 69
b.ancelin@up-realestate.com

Bérengère DOLL

Négociatrice Sénior
Département Commerce
+33 6 48 98 51 49
b.doll@up-realestate.com

Romain ROHART

Analyste
+33 6 28 14 19 97
r.rohart@up-realestate.com

Fabrice FUBERT

Managing Director
+33 6 12 20 99 08
f.fubert@up-realestate.com

Sébastien HENRY

Négociateur Sénior
Département Commerce
+33 7 72 06 72 84
s.henry@up-realestate.com

Julien BENMOUSSA

Analyste Sénior
+33 6 59 41 80 31
j.benmoussa@up-realestate.com



UP! REAL-ESTATE
15-17 rue Scribe, 75009 PARIS