

# MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE

FRANCE - 2020





# SOMMAIRE

I. CONJONCTURE ÉCONOMIQUE	P 03
II. COMMERCE DE DÉTAIL	P 10
III. LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE	P 17
IV. LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN CENTRES COMMERCIAUX	P 25
V. LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES	P 30
VI. LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCE DE PIEDS D'IMMEUBLE	P 35
L'ÉQUIPE UP! REAL.ESTATE	P 40



# CONJONCTURE **ÉCONOMIQUE**



## UNE RÉCESSION MONDIALE

La pandémie du Covid-19 a engendré une **crise économique inédite à l'échelle internationale**. Pour la première fois depuis la Grande Dépression, les pays développés et les pays émergents sont en récession. Les gouvernements ont pris des **mesures strictes afin de contenir la propagation du virus** et d'éviter une catastrophe sanitaire, mais n'ont pu que limiter la contraction de l'activité.

L'économie mondiale a gardé les séquelles du « Grand Confinement » d'avril. Entre mai et juin, certains pays ont rouvert prudemment leur économie après le premier confinement, c'est le début d'un long processus de redressement. Malgré l'espérance d'une reprise au deuxième semestre, la pandémie de COVID-19 continuant de se propager, de nombreux pays ont ralenti leur réouverture et certains ont rétabli des confinements partiels.

En finalité, **la croissance mondiale a chuté de -4,4 % en 2020**, vs +2,9 % en 2019.

## UNE REPRISE TOUJOURS INCERTAINE

Les dernières prévisions du FMI envisagent un rebond mondial de **+5,2 % de croissance en 2021**, soutenue par les campagnes de vaccination, l'adoption de politiques sanitaires concertées et les aides financières publiques. **Selon l'OCDE, elle s'établirait à +4,2 %.**

En France, la reprise est attendu à **6,0% en 2021**, plus important que celui de la zone euro (+5,2%). Toutefois, le retour progressif aux niveaux d'activité comparables à ceux d'avant la pandémie demeure exposée à des revers, comme l'a démontré la mise en place de couvre-feux et d'un nouveau confinement en cette fin d'année 2020.



**-4,4 %**

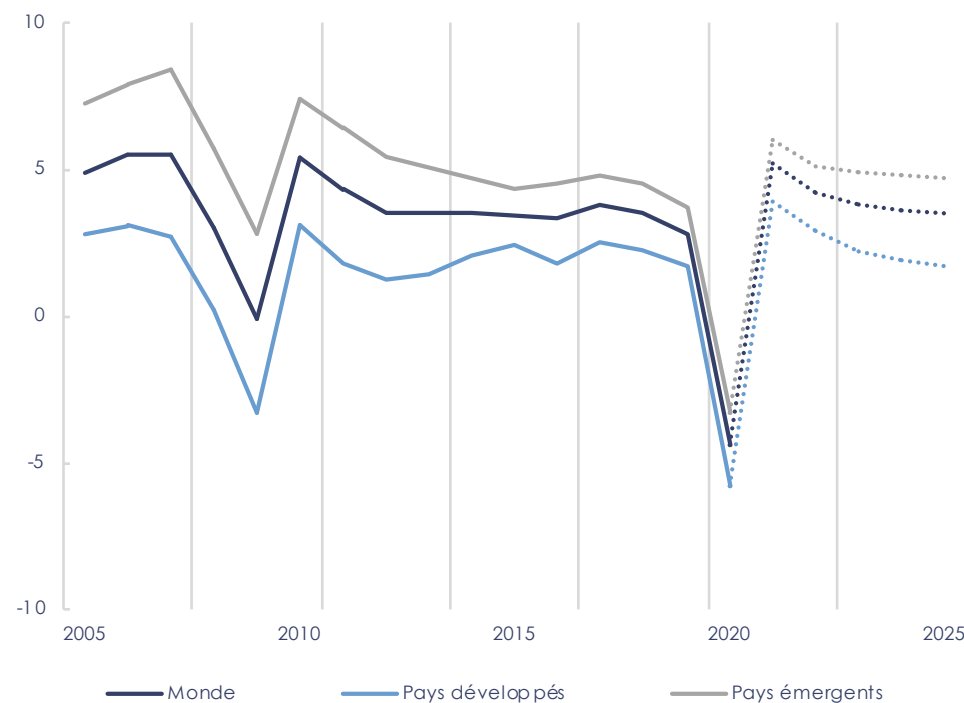
Croissance mondiale  
2020



**+5,2 %**

Projections  
2021

ÉVOLUTION DE LA CROISSANCE MONDIALE (%)



Source : FMI

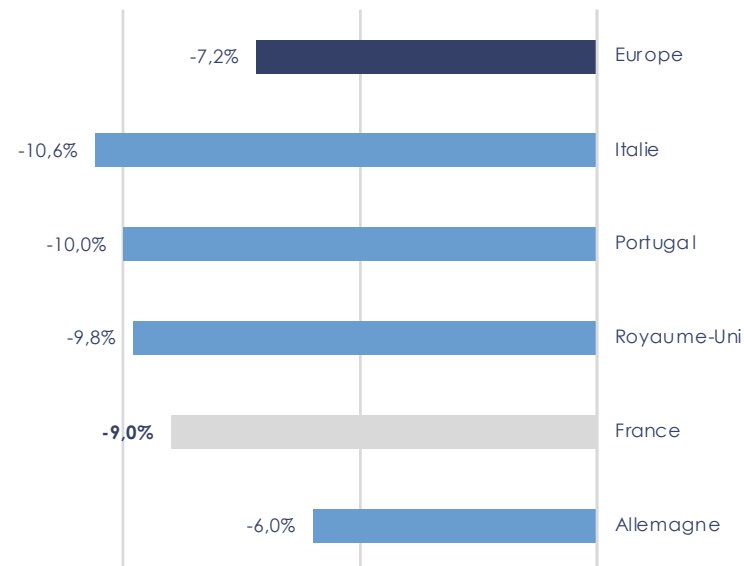
## L' EUROPE ET LA FRANCE SÉVÈREMENT IMPACTÉES

L'Europe, qui a instauré des **confinements sévères**, est particulièrement impactée par la crise sanitaire. **Avec un PIB réel en recul de -7,3 %**, c'est la région la plus touchée après l'Amérique du Sud. Pour référence, la crise des subprimes de 2008 avait entraîné un recul de "seulement" -4,8 % en Europe en 2009.

L'Allemagne, qui pèse près d'un tiers du PIB européen, a enregistré une contraction de -6,0 %, limitée grâce à sa politique de gestion de la crise et sa campagne de test précoce. L'Espagne et l'Italie ont été particulièrement impactées et enregistrent une récession de respectivement -12,8 % et -10,6 %. La Pologne constate le recul le plus modéré des 27 de « seulement » -3,6 %. Le Royaume-Uni, particulièrement impactée en fin d'année, enregistre une contraction du PIB à hauteur de -9,8 %. Le pays connaît de nombreux remous sur fond de Brexit, de crise sanitaire suite à la découverte d'un nouveau variant de la Covid-19, et de nouveau confinement.

En France, le recul du PIB est estimé à -8,3% en 2020 selon l'INSEE. Après une baisse de -5,9 % et -13,8 % lors des deux premiers trimestres, la croissance a connu un rebond important de +18,7 % lors du 3T à la sortie du premier confinement, pour se contracter à nouveau de -4,5 % au 4T.

## CROISSANCE RÉELLE DU PIB



**-7,3 %**

Croissance Europe  
2020



**-8,3 %**

Croissance France  
2020

# LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE

## UNE BAISSÉ DU TAUX DE CHÔMAGE EN TROMPE-L'ŒIL

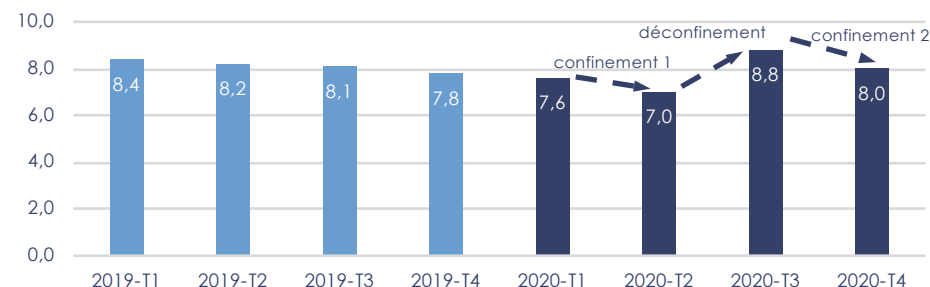
À la fin 2020, le taux de chômage devrait s'établir à 8,0 %, soit quasiment son niveau de 2019. Après une forte baisse au deuxième trimestre, il a rebondi au troisième et de nouveau baissé au 4T. Cette tendance est expliquée par les confinements de mars et d'octobre qui ont entraîné un recul en trompe-l'œil du taux de chômage. De nombreuses personnes sans emploi ont interrompu leurs recherches et ne vérifiaient pas les critères du BIT pour être comptabilisées comme chômeurs. Les plus impactés par cette situation demeurent les 15-24 ans qui subissent une hausse de 2,7 points du taux de chômage pour un taux à 21,8 % au T3 2020 (contre 19,1% un an plus tôt).

## UNE CRISE DE L'EMPLOI

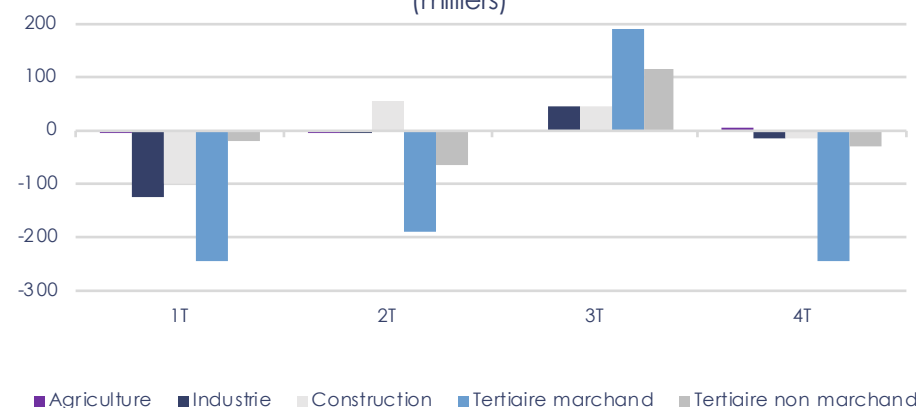
L'année 2020 a enregistré près de 700 000 suppressions emplois par rapport à fin 2019, mettant fin aux créations d'emplois nettes depuis début 2017. Touchée de plein fouet par la crise sanitaire et le premier confinement, la France a enregistré la suppression de 700 000 emplois salariés au cours du premier semestre 2020. Malgré un regain au 3T et 400 000 créations nettes, le 4<sup>ème</sup> trimestre a enregistré 300 000 suppressions d'emplois, à nouveau impacté par le confinement de novembre.

Le tertiaire marchand a été le plus touché (-4% en moyenne), et en particulier l'hébergement-restauration (-17,3% vs 2019) et les services aux ménages (-5,4%). Le tertiaire non marchand (qui comprend l'essentiel de la fonction publique) a le mieux résisté et équivaut au nombre d'emploi de fin 2019.

## ÉVOLUTION DU TAUX DE CHOMAGE (%)



## ÉVOLUTION DE L'EMPLOI SALARIÉ - 2020 (milliers)



**8,0 %**

Taux de chômage  
France 2020



**-700 000**

Emplois  
France 2020



# LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE

## LE DÉFICIT FRANÇAIS S'ENVOLE

Le déficit français devrait représenter **11,3%** du **PIB** à la fin du quatrième trimestre 2020, atteignant **248 milliards d'euros**. En 2019, la France atteignait déjà **un niveau de déficit jamais atteint, représentant 3,1%** du PIB. La dette publique atteint presque 120 % du PIB, un record absolu.



**11,3 %**

Déficit public (% du PIB)  
France 2020

## L'INFLATION RECOULE, IMPACTÉE PAR LES PRIX DE L'ÉNERGIE

Depuis le début de la crise sanitaire, l'inflation a fortement diminuée passant de +1,4 % en février à +0,2 % en décembre. Les prix de l'énergie et des services avaient chuté au printemps en conséquence du ralentissement de l'économie mondiale, pour se reprendre à l'automne. **En moyenne annuelle, l'inflation atteindrait +0,5 % en 2020**, bien en deçà de 2019 (+1,1 %). Dans un contexte de reprise progressive de l'économie mondiale, l'inflation française devrait se reprendre en 2021 (+0,8% attendu), soutenue par les prix de l'énergie.



**+0,5 %**

Inflation annuelle  
France 2020

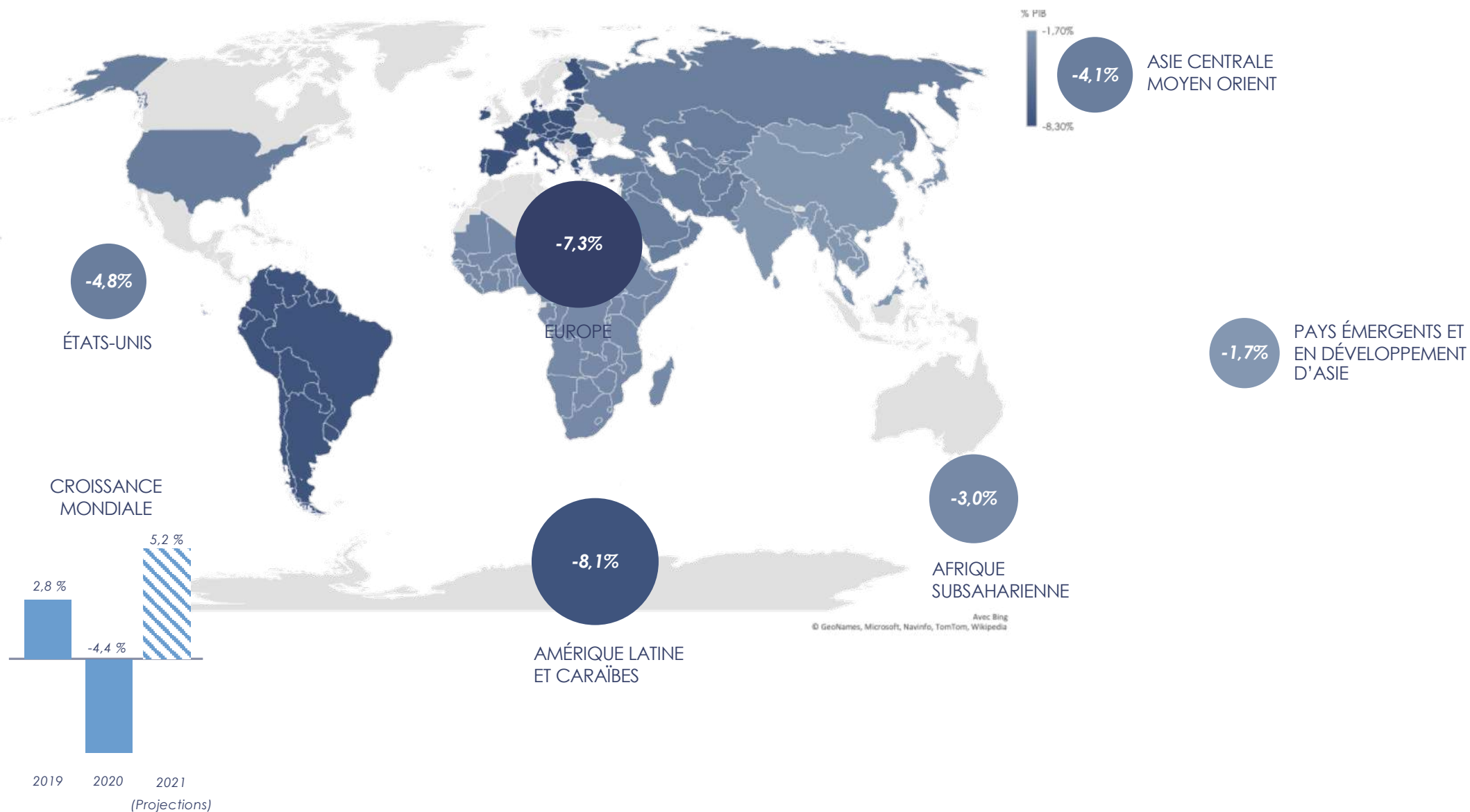
## LA CONSOMMATION DES MÉNAGES FLÉCHIT

Directement impactée par les périodes de confinement, la consommation des ménages s'est reprise en décembre, soutenue par la réouverture des commerces « non essentiels », les dépenses de carburant et la reprise des services de transport. Cependant, les dépenses d'hébergement-restauration et de loisirs demeurent pénalisées par la persistance des mesures de restrictions. Au final, **la consommation aurait reculé de -7 % sur l'année 2020**.



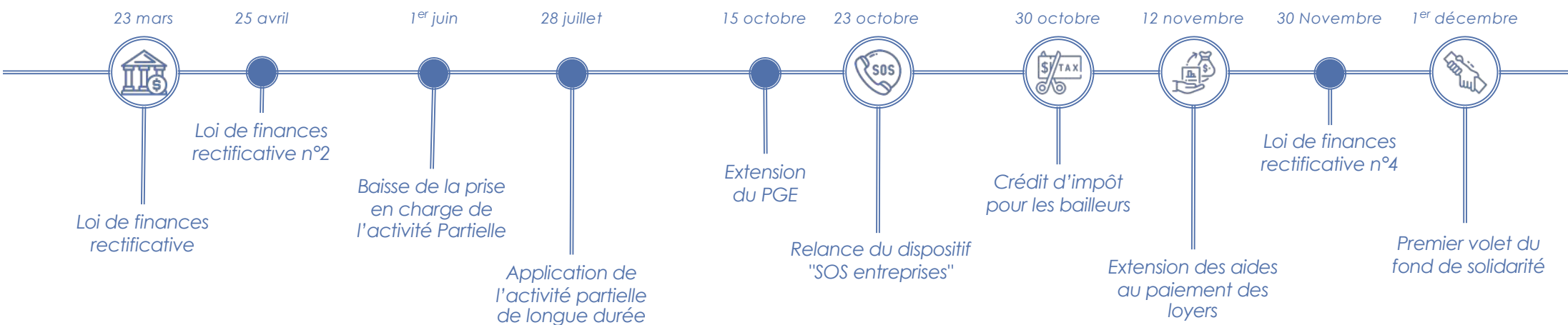
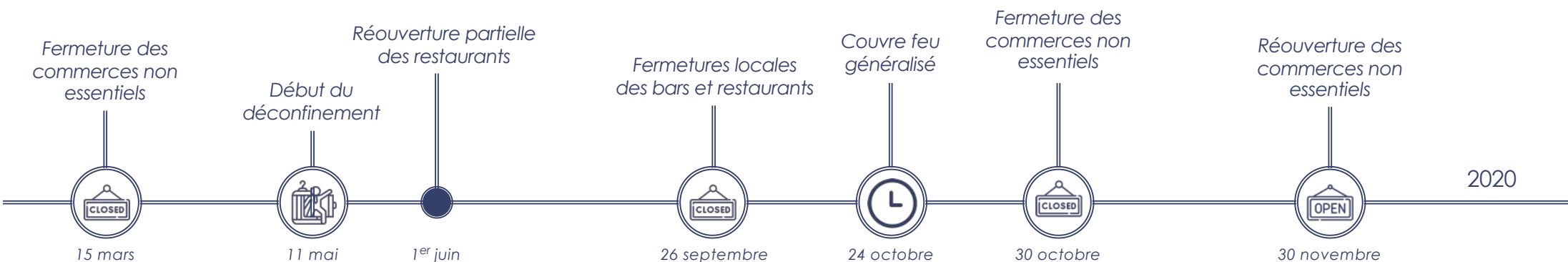
**-7,0 %**

Consommation des ménages  
France 2020





## MESURES SANITAIRES



## MESURES FINANCIÈRES

*IMPACTS DE LA CRISE SANITAIRE*  
**COMMERCE DE DÉTAIL**



# IMPACTS DE LA CRISE SANITAIRE

## COMMERCE DE DÉTAIL



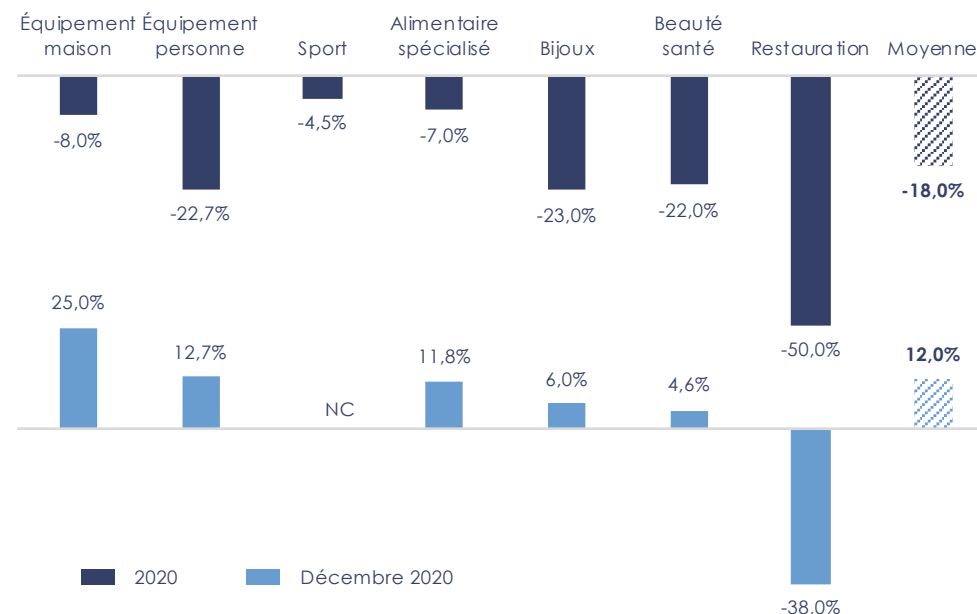
### LE COMMERCE SPÉCIALISÉ EN PREMIÈRE LIGNE

L'année 2020 aura marqué un tournant pour le **commerce spécialisé**, accusant **une baisse globale de 18% de son chiffre d'affaires par rapport à 2019** (barème Procos). Les protocoles sanitaires post-déconfinement (jauge, limitation du temps de présence, etc.) auront impacté la fréquentation des magasins malgré une légère reprise en juillet et en août.

**La réouverture d'une partie des commerces le 29 novembre a connu un certain dynamisme** (+12 % en décembre 2020 vs décembre 2019 toutes activités confondues), bénéficiant notamment du report du Black Friday. Toutefois, la baisse de fréquentation à la fin du mois est estimée entre -20 et -35% dans les métropoles, les grands centres-villes et les grands centres commerciaux.

Bien que le contexte sanitaire ait impacté l'ensemble du commerce spécialisé, de **fortes différences sectorielles** se sont inscrites durant l'année. Certains secteurs d'activité ont joui d'un certain dynamisme à la réouverture, notamment l'équipement de la maison, le sport, et l'alimentaire spécialisé. Les acteurs de la restauration, du loisir, et l'équipement de la personne ont, quant à eux, été particulièrement exposés aux aléas des fermetures et des mesures sanitaires. Pour les secteurs encore fermés, les perspectives initiales d'une réouverture fin janvier 2021 ont été reportées jusqu'à au minima mi-février.

### ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ACTIVITÉS DU COMMERCE SPÉCIALISÉ



Source : Procos



**-18,0%**

CA 2020  
Commerce spécialisé



**-35,0%**

Fréquentation des commerces\*  
Fin décembre 2020

\* Pic de baisse fréquentation dans les métropoles, les grands centres-villes et les grands centres commerciaux.

# IMPACTS DE LA CRISE SANITAIRE

## COMMERCE DE DÉTAIL



### DES VARIATIONS IMPORTANTES SELON LE SECTEUR ACTIVITÉ

#### Alimentation

Les commerces alimentaires ont connu une croissance inédite de leur activité, en particulier pendant les périodes de confinement avec le report de la consommation alimentaire hors foyer vers le domicile.

Les **performances** ont été **inégaux selon le format de distribution** :

- **Les hypermarchés, d'abord prisés** par les consommateurs pour constituer des stocks de précaution pendant le premier confinement, **ont ensuite connu une certaine désaffection**.
- **Les formats de proximité (dont les supermarchés) ont été plébiscités** par les consommateurs, plus en adéquation avec les contraintes de déplacement.
- **Le e-commerce alimentaire réalise une percée** et atteint 7,8 % de parts de marché en moyenne en 2020, vs 5,7% en 2019. Bien que modeste en termes de parts de marché, le drive piéton constitue le circuit le plus dynamique de l'hexagone, en progression de +85% en 2020.

#### Équipement de la maison

L'équipement de la maison a bénéficié d'une dynamique de consommation à la sortie des périodes de confinement (+25% en décembre), limitant la perte de son chiffre d'affaires à -8,0% en cumul annuel. Le secteur a notamment profiter du report/ baisse du budget dédié aux vacances pendant la période estivale.



**+7,5%**

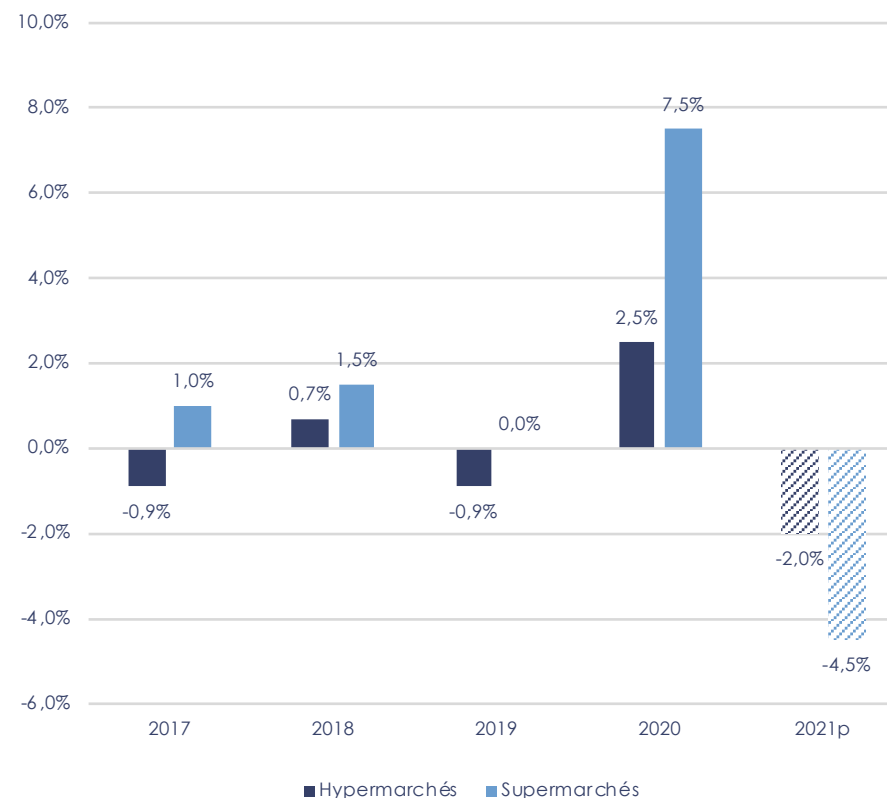
Ventes alimentaires en  
supermarchés 2020



**-8,0%**

CA 2020  
Équipement de la maison

### VENTES DE PRODUITS ALIMENTAIRES



Prévisions Xerfi / source Insee



# IMPACTS DE LA CRISE SANITAIRE COMMERCE DE DÉTAIL



## DES VARIATIONS IMPORTANTES SELON LE SECTEUR ACTIVITÉ (SUITE)

### Équipement de la personne

Le prêt-à-porter demeure en grande difficulté, avec un recul de chiffre d'affaires estimé à -22,7% sur l'année 2020 (Procos). Après le premier confinement, l'activité restait nettement en deçà de son niveau de 2019, atteignant -19,9 % au mois de juin. Le secteur a bénéficié d'un nouvel élan à la sortie du deuxième confinement (+12,7% en décembre), aidé par le décalage du Black Friday.

À l'instar des soldes d'été 2020 et du Black Friday, les soldes d'hiver ont été reporté au 20 janvier afin de permettre aux commerces de vendre leurs produits sans réduction de prix, pendant plusieurs semaines afin de pouvoir reconstituer leur trésorerie après la période de fermeture totale ou partielle.

### Restauration

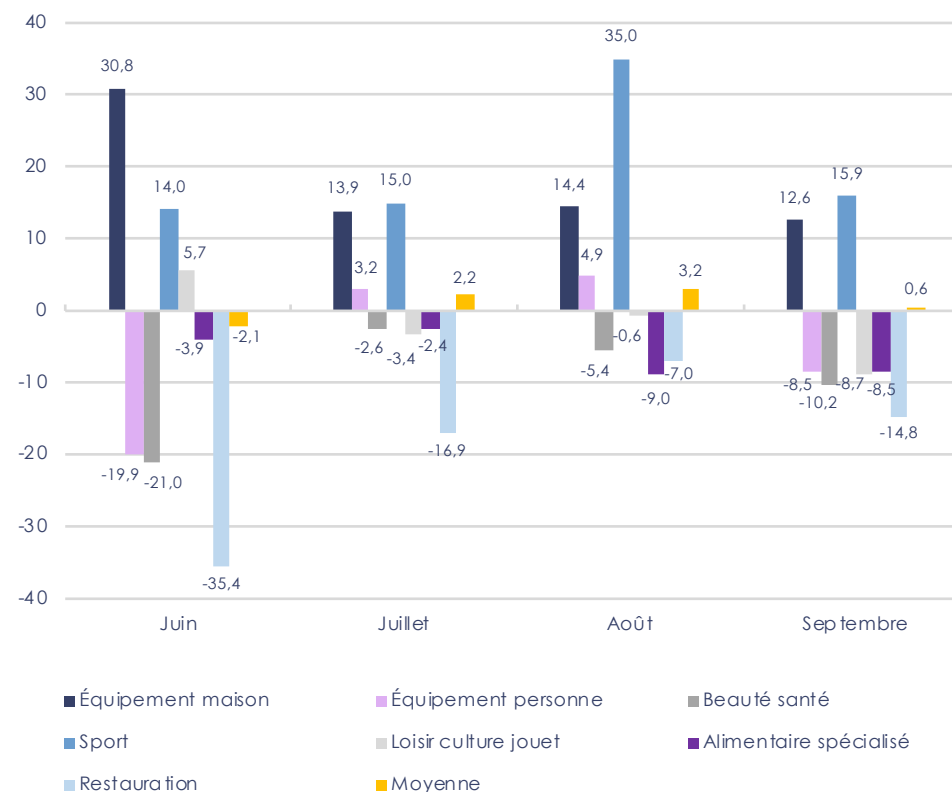
Le secteur de la restauration reste la classe la plus lourdement impactée par la crise sanitaire. Au cumulé, la perte de chiffre d'affaires par rapport à 2019 est estimée entre -50% et -55%, soit environ 32 milliards d'euros.

Ordonnée le 14 mars 2020, la fermeture des établissements s'est d'abord prolongée jusqu'au 11 mai. Malgré la réouverture, le secteur n'a connu aucun mois d'activité positive jusqu'à l'annonce d'une nouvelle fermeture à compter du 29 octobre. La situation reste très préoccupante pour un secteur sans aucune visibilité pour une ouverture prochaine.

### Loisirs

Le secteur du loisir n'est pas en reste. Les salles de cinéma, restées fermées près de la moitié de l'année, ont subi une perte de 750 millions d'euros de chiffres d'affaires, soit plus de 50% du CA annuel (1,4 Mds €). Similairement, le deuxième confinement a aggravé la situation des salles de sport. Au troisième trimestre, le secteur avait déjà perdu 1/3 du CA 2019, soit un milliard d'euros.

## ÉVOLUTION COMPARÉE DES CHIFFRES D'AFFAIRES MAGASINS PAR SECTEUR DE JUIN À SEPTEMBRE 2020



Source : Procos

# IMPACTS DE LA CRISE SANITAIRE COMMERCE DE DÉTAIL



## UN GEL DES DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES

Alors que la tempête Covid-19 se poursuit et continue de mettre en difficultés un grand nombre d'entreprises, le **nombre de défaillances d'entreprises est paradoxalement historiquement bas**.

**Sur l'année 2020, la baisse atteint -59%** du nombre de procédures collectives par rapport à 2019.

**Les mesures d'aides étatiques (reports de charge, PGE, ...), la fermeture des tribunaux de commerce et le gel des procédures collectives sont les raisons de cette baisse en trompe l'oeil**, et cette accumulation laisse craindre une explosion du nombre de défaillances d'entreprises. Entre 2019 et 2021, son nombre pourrait croître de +25% en France et +35% dans le monde selon Euler Hermes.

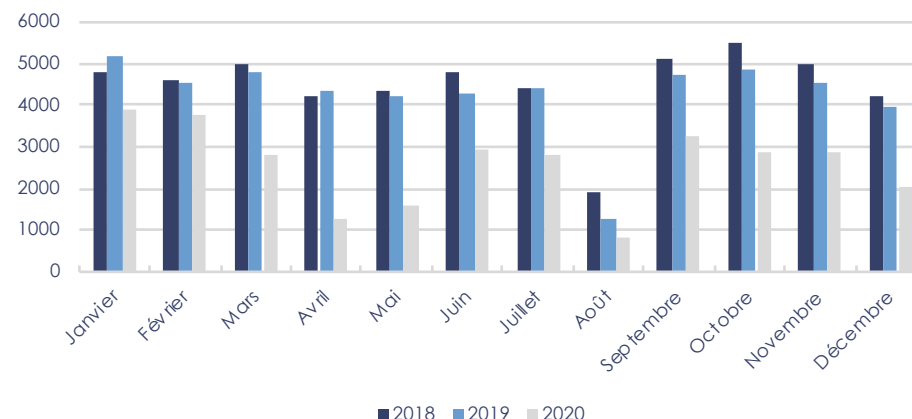
En outre, **la proportion des liquidations judiciaires est en forte hausse**, atteignant  $\frac{3}{4}$  des procédures au 3T (contre  $\frac{2}{3}$  habituellement). La situation financière des entreprises défaillantes est fortement dégradée. Sur l'année 2020, la part des liquidations judiciaires atteint 69%, en hausse de 5% vs 2019.

## DE NOMBREUSES REPRISES MALGRÉ LE CONTEXTE

Depuis le début de la crise sanitaire, de nombreuses enseignes déjà en difficulté ont fait l'objet de procédures collectives. À titre d'exemple, Camaïeu, Alinéa, André, Orchestra, Phildar ont été placées en redressement judiciaire. 5 à Sec, Maxi Toys, Celio, sont entrées en procédure de sauvegarde. Faute de candidat à la reprise, la liquidation du groupe Kidiliz a été annoncée en novembre dernier.

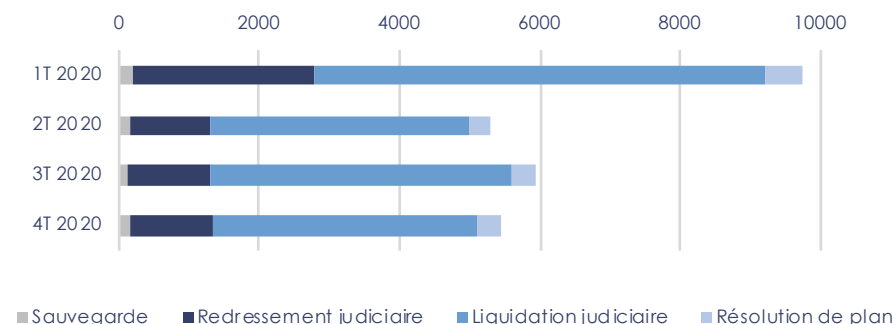
Malgré ce contexte morose pour le commerce, plusieurs opérations de reprises ont démontré la confiance des acteurs du commerce traditionnel sur le secteur. En atteste la reprise de Bio c'Bon par Carrefour, Courtepaille par Buffalo Grill, La Halle par le Groupe Beaumanoir (reprise de la marque La Halle et de 366 magasins) et Chaussée (128 magasins), Alinéa par la famille Mulliez, Orchestra par son dirigeant fondateur, Conforama par Mobilux (actionnaire du groupe BUT), Camaïeu par la Financière Immobilière Bordelaise (511 magasins), André par son ancien directeur François Feijoo etc.

NOMBRE DE DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES MENSUEL - 2020



Source : Banque de France

RÉPARTITION DES JUGEMENTS DES  
PROCÉDURES COLLECTIVES - 2020



Source : conseil National des Greffiers des Tribunaux de Commerce

# IMPACTS DE LA CRISE SANITAIRE COMMERCE DE DÉTAIL



## UNE MUTATION ACCÉLÉRÉE DES MODES DE CONSOMMATION...

**L'équilibre entre les magasins et le web a été bouleversé** par les fermetures forcées des commerces physiques et les contraintes sanitaires aux réouvertures. **L'explosion des ventes web** (+80% sur l'année 2020 toutes activités confondues - panel Procos) résulte des stratégies d'adaptation rapides des enseignes (click & collect, drive etc.) et des mutations des comportements d'achat.

Cette mutation du modèle du commerce et la pénétration du digital dans les habitudes de consommation n'éclipsent pas l'importance des points de vente physiques. **La montée en puissance du phygital témoigne de la compatibilité des commerces physique et digitaux.**

## ... VERS LE PHYGITAL

Sous l'influence de la crise sanitaire, les **solutions phygital se sont imposées** dans le paysage du retail pendant et après les périodes de confinement. Ces modes de consommation ont permis à de nombreuses enseignes de **limiter les pertes de trésorerie et de conquérir une nouvelle clientèle.**

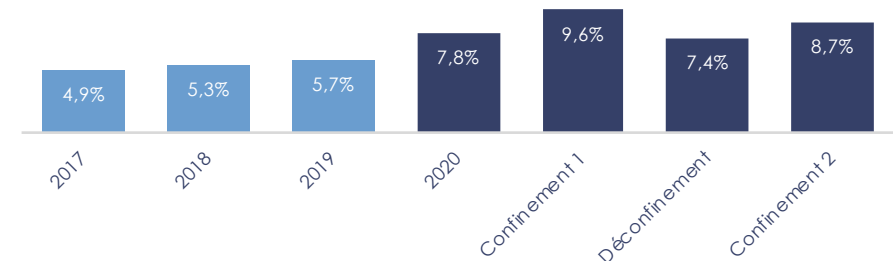
Fortement connoté à l'alimentaire, le **drive connaît une nouvelle dynamique** dans d'autres secteurs tels que le bricolage (Leroy Merlin, Castorama, Brico dépôt, Bricoman), le prêt-à-porter (Gémo, Kiabi), le sport (Decathlon, Intersport), la culture et le jouet (Cultura, JouetClub) ou encore l'électro-ménager (Boulanger).

Le format du **drive piéton** s'est accéléré cette année et s'inscrit comme le **circuit le plus dynamique** avec une croissance de +85% des ventes sur l'année (Nielsen), en particulier pendant les périodes de confinements. Son maillage s'intensifie dans l'hexagone, atteignant les 600 points de vente, en majorité dans la capitale.

Le contexte sanitaire a également été propice au **click and collect**, jouissant d'un fort intérêt des consommateurs et des enseignes. En effet, il permet de s'assurer de la présence du produit avant de se déplacer afin de minimiser le temps passé en magasin et éviter les contacts.

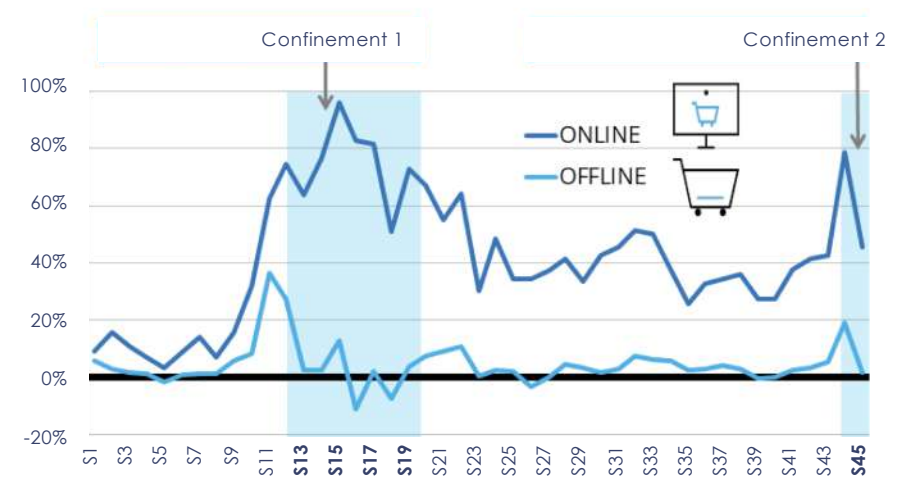
Face aux fermetures et à la baisse de fréquentation en magasin, le **live shopping** a pris de l'ampleur en France. **Fusion du e-commerce et du streaming**, ce canal permet réaliser ses achats depuis chez soi grâce à un échange vidéo avec un conseiller de marque, un influenceur partageant son expérience etc...

## E-COMMERCE : PART DE MARCHÉ VALEUR SUR LES VENTES PGC-FLS



Source : Nielsen ScanTrack Daily Data. HMSM, SDMP, Proximité, Drive, Drive piéton et Livraison à domicile

## E-COMMERCE : ÉVOLUTION DES VENTES EN VALEUR PGC-FLS PAR SEMAINE VS 2019



Source : Nielsen ScanTrack. Online : drive et livraison à domicile (dont Amazon, Cdiscount...) Offline : hypers, supers, proximité et SDMP. Evolution vs. mêmes semaines l'an passé.

# IMPACTS DE LA CRISE SANITAIRE

## COMMERCE DE DÉTAIL



### DES OPPORTUNITÉS MALGRÉ LE CONTEXTE SANITAIRE

Dans un contexte de ralentissement, voir de gel à court terme des développements d'enseignes, **certains acteurs ont affiché leur capacité à créer de nouvelles dynamiques.**

Au sein de la grande distribution, **les shops in shops ont eu le vent en poupe** en 2020. Les synergies sont nombreuses : Darty et NOA chez Carrefour, C&A chez Géant Casino, Décathlon chez Auchan et Franprix etc. Dans le climat sanitaire actuel, le renforcement de l'offre non alimentaire dans certains hypermarchés peut constituer un nouvel avantage face aux fermetures des commerces non essentiels.

**Des concepts innovants ont également animé les centres-villes.** À Lille, rue Solférino, Castorama a lancé son modèle Casto sur 380 m<sup>2</sup> orienté vers les produits du quotidien et de dépannage. Ikea a dévoilé son atelier de conception à Nice et prévoit l'ouverture de son deuxième magasin parisien en 2021. À Marseille, Boulanger s'est installé rue Saint-Ferréol avec un concept articulé autour des produits locaux et des services. Né du confinement et de la demande croissante en équipement de la maison, Casino test son concept « Casino #Home » au sein de la galerie Saint Didier à Paris.

En périphérie Lilloise, Décathlon a installé son concept DX (Decathlon Exploration) en septembre dernier. Le magasin de 800 m<sup>2</sup> prend la part du digital (paiement sans contact avec Decathlon Go) et renouvelle son offre toutes les dix semaines.

Certaines enseignes ont **concrétisé des implantations majeures.** Parmi elles, Nike a ouvert son flagship au 79 av. des Champs Élysées ; Truffaut a ouvert son deuxième magasin parisien à Bastille et Action a inauguré son plus grand magasin à Sainte-Geneviève-des-Bois (91).

Interrompus par la crise sanitaire, un certain nombre de **projets commerciaux** initialement prévus au premier semestre **ont été contraints de reporter leur ouverture.** Les principales inaugurations ont alors eu lieu au troisième trimestre. Les centres commerciaux Mon Grand Plaisir (78) et Lillénium (59) n'ont pu ouvrir leurs portes que fin août. À Saint-Étienne, le retail park Steel a ouvert mi-septembre.





# *LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN* **IMMOBILIER DE COMMERCE**



## UNE POLITIQUE MONÉTAIRE ACCOMODANTE MAIS UN DURCISSEMENT DES CONDITIONS DE FINANCEMENT

Dans un contexte difficile pour la zone euro, faisant face à une deuxième vague de pandémie et aux craintes sur les conséquences d'un Brexit, la BCE a renforcé son soutien à l'économie. Son programme de rachats d'actifs mensuels (QE) à 20 Mds € réalisés en 2020 se poursuit sur l'année 2021. Le programme d'achats d'urgence pandémique (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) a été étendu jusqu'à fin mars 2022, et son enveloppe augmentée à 500 milliards d'euros, la portant à un total de 1 850 milliards d'euros.

Cette importante politique de soutien permet de maintenir **des taux d'intérêt bas et une abondance de liquidités sur le marché**. Les conditions de financement restent très favorables à l'investissement. Les taux de l'OAT à 10 ans, en-dessous de la barre des 0 % (hormis en mars), contribue au faible coût du crédit et accroît l'attractivité des placements immobiliers.

Néanmoins, **les conditions de financement se sont durcies** compte tenu de la résurgence de la crise sanitaire. **L'accès à la dette est moins aisé** et les acquéreurs faisant appel à l'effet de levier sont confrontés aux nouveaux critères imposés par les banques :

- limitation de la durée de l'emprunt et du niveau d'endettement,
- augmentation de l'apport en fonds propres,
- augmentation de la prime de risque,
- exigence plus accrue sur la qualité des actifs de la part des banques et sur le sous-jacent avec en outre un nombre de dossiers acceptés en comité en forte baisse.



## Maintien des taux d'intérêt à la baisse

Générant des liquidités sur le marché



## Durcissement des financements

illustré par la mise en place de nouveaux critères

# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE



## UNE BAISSÉ DES VOLUMES D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER TERTIAIRE, QUI DEMEURENT CEPENDANT SUPÉRIEURS À LA MOYENNE DÉCENNALE

La pandémie mondiale, les confinements et leur impact sur l'économie globale ainsi que les incertitudes liées aux tensions géopolitiques et au Brexit ont mis un coup d'arrêt à la croissance des engagements en immobilier d'entreprise.

Toutes les classes d'actifs ont subi une baisse des volumes d'investissement, après trois années de croissance successives.

Après deux années « record » successives avec 30,5 Mds € en 2018 et 36,5 Mds € en 2019, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a enregistré une baisse significative de ses engagements de plus de 26% pour atteindre environ 27 Mds € à la fin de l'année 2020.

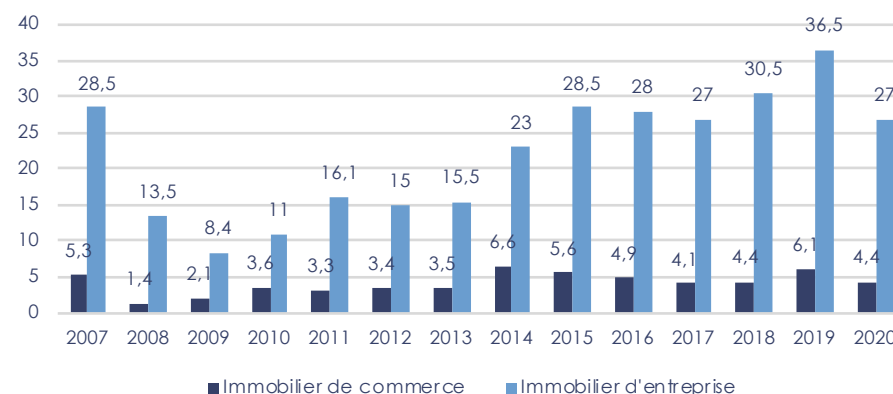
L'activité lors du second semestre a été plus soutenue mais insuffisante pour rattraper le retard par rapport à l'année 2019, qu'il faut tout de même considérer comme exceptionnelle. Avec 27 Mds €, les volumes d'investissement en 2020 dépassent la moyenne décennale de 24,7 Mds € et sont identiques à ceux enregistrés en 2017, ce qui constitue une belle performance compte tenu du contexte.

Les bureaux constituent encore et toujours la classe d'actifs privilégiée par les investisseurs institutionnels. La classe d'actifs « Bureaux » concentre près des deux tiers des engagements totaux avec plus de 18 Mds € en 2020, malgré la crise sanitaire et la mise en place du télétravail d'une manière permanente pour certains grands groupes (assureurs, automobile, etc.), qui pourraient générer de vrais changements (optimisation des espaces de bureaux, réduction des coûts, etc.).

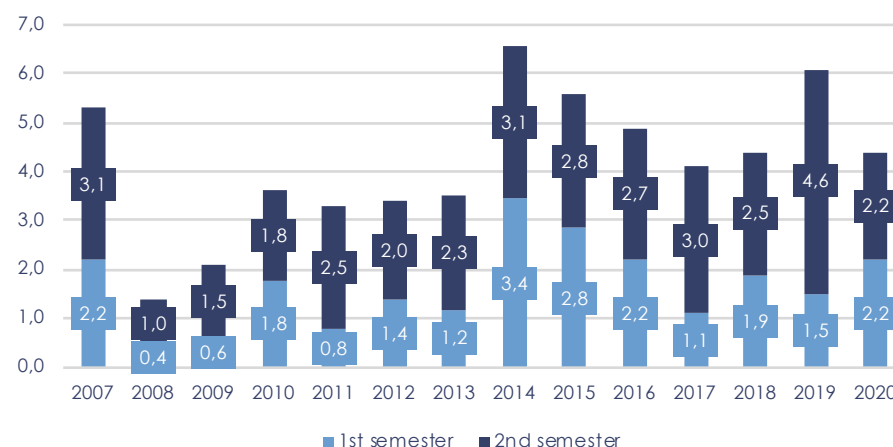
Le marché des bureaux a été caractérisé par :

- Un nombre restreint de megadeals : citons toutefois l'acquisition par Swiss Life Asset Managers France du futur siège d'ENGIE localisé à La Garenne-Colombes pour environ 1 milliard d'euros.
- Un appétit des investisseurs très concentré sur les actifs Core (QCA) délaissant les actifs secondaires ce qui creuse l'écart des taux de rendement entre les actifs Prime et Secondaires.
- L'attractivité de l'Île-de-France : le marché francilien concentre plus de 70% des volumes investis en immobilier d'entreprise, contre 67% en 2019.

EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE (MDS €)



EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN IMMOBILIER DE COMMERCE PAR SEMESTRE (MDS €)



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE



## LA CLASSE D'ACTIF LOGISTIQUE TIRE SON ÉPINGLE DU JEU

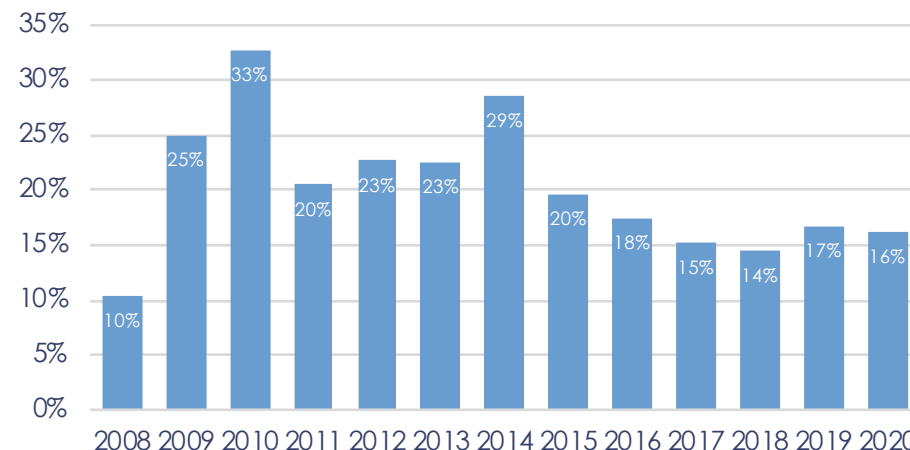
La logistique bénéficie de l'engouement du e-commerce et de la volonté des investisseurs généralistes de se diversifier et de se renforcer sur cette classe d'actifs.

La classe d'actifs « Logistique et Activités » enregistre désormais quasiment le même niveau d'engagements que les Commerces, avec plus de 4,2 Mds € en 2020. Même si les engagements sont en baisse, il s'agit de la seconde année « record » ce qui démontre la résilience de cette classe d'actifs. Certaines transactions majeures ont contribué à cette performance :

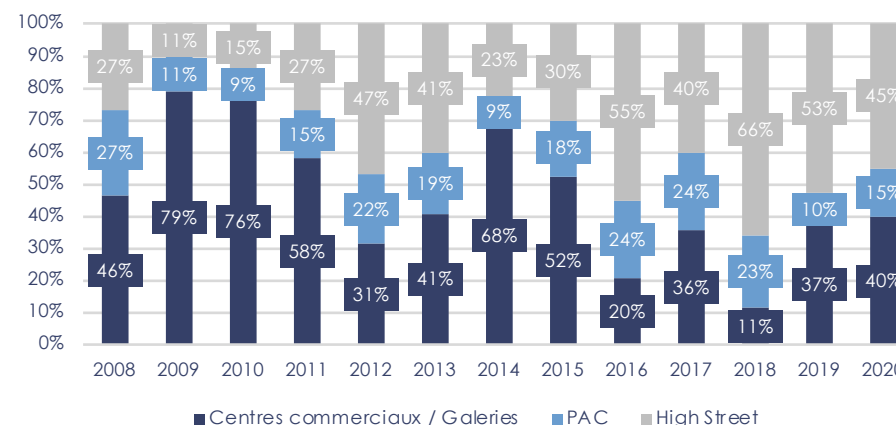
- L'acquisition d'un portefeuille de 27 actifs de logistique urbaine en France et en Allemagne dans le cadre d'une opération de « sale and lease-back » par le groupe Carlyle (27 plateformes spécialisées dans la livraison de colis avec une superficie totale de 158 000 m<sup>2</sup> en France (92 000 m<sup>2</sup>) et en Allemagne (66.000 m<sup>2</sup>).
- L'acquisition d'un portefeuille de logistique urbaine Proximity par Blacktone pour un montant de 270M€ (28 actifs du dernier kilomètre en France et en Allemagne pour une surface totale de 201.923 m<sup>2</sup>).

Le marché de la « Logistique et Activités » est caractérisé par une offre insuffisante de produits Core et un fort appétit des investisseurs ce qui génère une compression des taux Core qui ont franchi la barre des 4%.

PART DE L'IMMOBILIER DE COMMERCE



RÉPARTITION DES VOLUMES D'INVESTISSEMENT PAR TYPOLOGIE D'ACTIF





# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE



## UNE PERFORMANCE 'HONORABLE' DES COMMERCE MALGRE UNE BAISSSE DES VOLUMES

**Malgré la crise sanitaire, les deux confinements et l'application des couvre-feux, le marché de l'investissement en immobilier de commerce a enregistré de belles performances en termes de volumes d'investissement.** Avec environ 4,4 Mds € transactés en 2020, les engagements sont certes en forte baisse de 28% par rapport à l'année 2019 mais celle-ci était exceptionnelle et constituait la seconde année record historique. Il est important de souligner que les volumes d'investissement sont identiques à ceux enregistrés en 2018 et dépassent ceux de l'année 2017. La moyenne des volumes investis sur la dernière décennie est de 4,6 Mds €. Les volumes du premier et du second semestre sont identiques avec 2,2 Mds € respectivement.

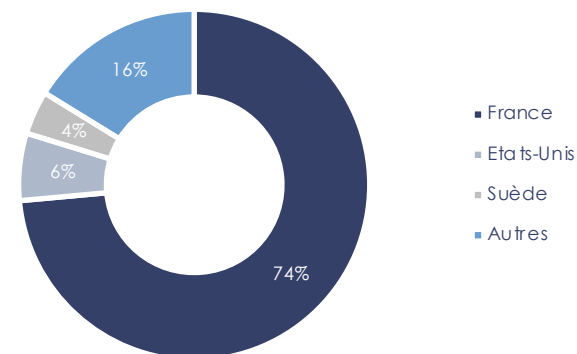
La part de l'immobilier de commerce est en très légère baisse avec 16% des volumes investis contre 17% l'année précédente mais reste supérieure à celle de l'année 2017 (15%) et de l'année 2018 (14%). La part de marché est très honorable compte tenu du contexte et de la concurrence des autres classes d'actifs telles que la logistique.

**L'année 2020 a été marquée par la concrétisation de 10 opérations significatives (megadeals) supérieures à 100 M€, contre 12 en 2019. Ces 10 opérations ont contribué à 2,6 Mds €, soit près de 60 % des volumes totaux. Beaucoup de « deals » ont été initiés avant la pandémie.**

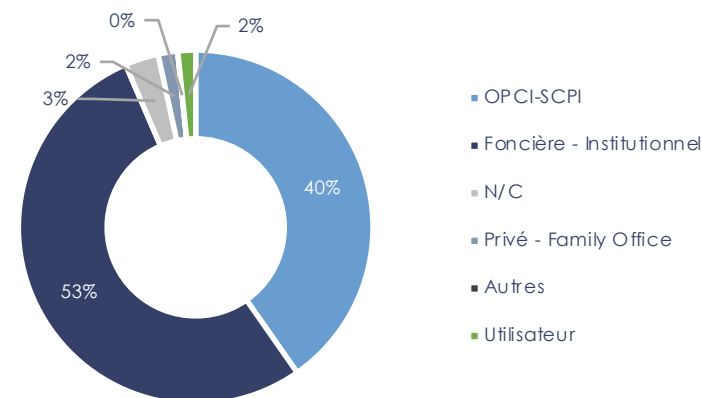
Citons par exemple, la cession d'Unibail-Rodamco-Westfield (5 grands centres Aéroville, So Ouest, Rennes Alma, Toison d'Or et Confluence) à La Française et Crédit Agricole Assurances (1,1 Mds €, pour la vente de ses parts à hauteur de 54,2 %), la vente d'un portefeuille européen par le groupe ADEO acquis par Batipart et Covea (500 M€), dont environ 210 M€ pour la France, la cession du marché de CIFA par Eurazeo à Mata Capital (225 M€) ou encore l'acquisition par Invesco Real Estate Management de l'immeuble du 6-12 rue du Faubourg Saint-Honoré (Prada, Loro Piana) pour un montant de 285 M€ et l'acquisition de BMO REP de l'immeuble 71-73 avenue des Champs-Élysées (270 M€).

Pour rappel, les megadeals (12) en 2019 avaient contribué à 3,6 Mds soit 60% des volumes totaux : citons par exemple, le portefeuille de 38 actifs mixtes à Lyon acquis par Amundi Immobilier (700 M€ dont 480 M€ en commerces), l'immeuble NIKE sur les Champs Élysées (613 M€), etc.

## RÉPARTITION DES VOLUMES PAR NATIONALITÉ D'INVESTISSEUR EN 2020



## RÉPARTITION DES VOLUMES PAR TYPOLOGIE D'INVESTISSEURS - 2020



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE



## PROGRESSION DES VOLUMES INVESTIS EN RETAIL PARK, CLASSE D'ACTIF PLÉBISCITÉE

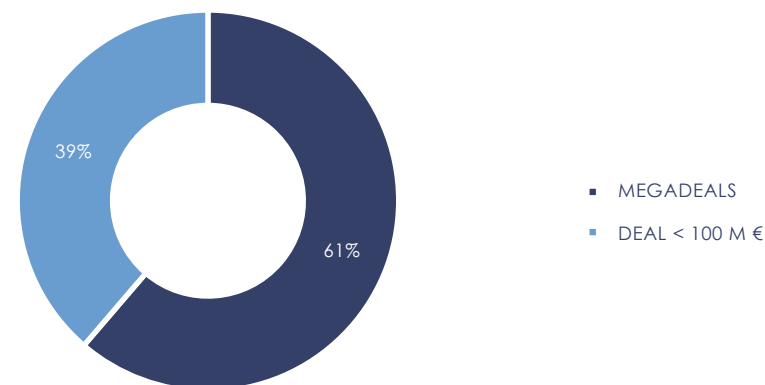
**Même si sa part de marché est en légère baisse, le « High Street » reste toujours la classe d'actifs la plus prisée par les investisseurs avec 45% des engagements.** Les engagements atteignent près de 2 Mds €, en baisse de 38% par rapport à l'année 2019, qui fut exceptionnelle avec plus de 3,2 Mds € à la fin 2019. Il s'agit d'une belle performance compte tenu du contexte ; 8 megadeals ont contribué à cette liquidité (l'immeuble du 6-12 rue du Faubourg Saint-Honoré, 71-73 avenue des Champs-Élysées, les portefeuilles Monoprix, le 144 rue de Rivoli, etc.).

**La classe d'actifs « Centres Commerciaux » enregistre des performances honorables avec un volume d'investissement de 1,7 Mds €. Les engagements ont baissé de 26% par rapport à 2019. Le marché a été marqué par deux transactions majeures :** la cession d'Unibail-Rodamco-Westfield (5 grands centres Aéroville, So Ouest, Rennes Alma, Toison d'Or et Confluence) à La Française et Crédit Agricole Assurances représente un montant de près de 1,1 Mds € (pour la vente de ses parts à hauteur de 54,2 %) et la seconde concerne la vente du marché de CIFA pour un montant de 225 M€. Ces deux transactions représentent 78% des volumes investis sur cette classe d'actifs.

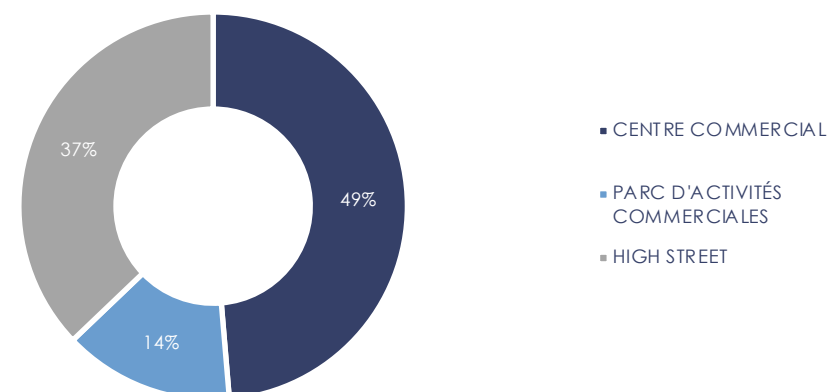
**Enfin, la périphérie, modèle résilient face à la crise tant d'un point de vue sanitaire (moins anxigène) qu'économique (loyers et charges plus faibles), a enregistré une légère hausse de ses engagements d'environ 680 M€ (+ 13%).** Le marché de l'investissement sur cette classe d'actifs a été animé essentiellement par l'opération de Sale & Leaseback opérée par ADEO (Leroy Merlin, Bricoman) de leur portefeuille européen cédée à Batipart et Covea pour un montant de 500 M€ (dont environ 210 M€ pour la France). La part de marché représente désormais 17% des volumes investis en 2020 contre 10% en 2019.

Cette belle performance de l'immobilier de commerce doit être regardée néanmoins avec prudence. Il s'agit d'une performance en trompe l'œil. En effet, le marché connaît une certaine crispation depuis la crise de la Covid 19, qui s'est accentuée avec le second confinement. L'attentisme des investisseurs envers la classe d'actif « retail » est apparu depuis le premier confinement et a perduré durant la période estivale.

PART DES MEGADEALS EN IMMOBILIER DE COMMERCE



PART DES MEGADEALS (> 100 M €) PAR TYPOLOGIE



## UN RESSERREMENT DES CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

Si un léger rebond de la demande s'est fait ressentir à la fin du premier confinement, cette nouvelle fermeture en novembre des commerces dits non essentiels a généré une nouvelle perte de confiance auprès des investisseurs institutionnels français et étrangers engendrant ainsi **une contraction du nombre d'acheteurs**.

Après une longue période de négociation avec les preneurs durant et à la sortie du premier confinement, les bailleurs s'inquiètent quant aux nouvelles mesures d'accompagnement demandées par les locataires lors du second confinement.

La pandémie pousse certains investisseurs à modifier leur stratégie d'acquisition suite à ce second confinement et à un manque de visibilité sur la sortie de crise sanitaire. **Le choix d'allocations d'actifs des investisseurs porte désormais sur des actifs dont les activités sont considérées comme « essentielles » (alimentaires, pharmacie, bricolage, jardinerie, etc.) et résilientes face à la crise.**

**À titre d'exemple, près de 22% des volumes investis en commerce en 2020 ont concerné des surfaces alimentaires (supermarchés et hypermarchés).**

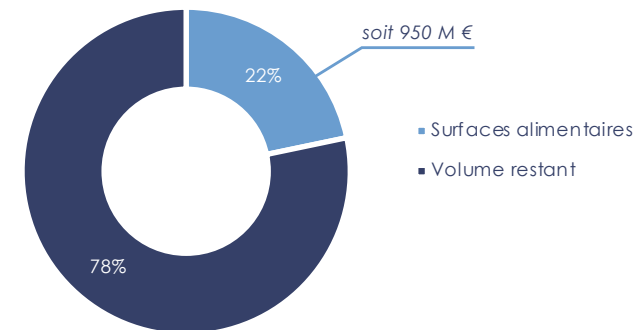
**La demande observée des investisseurs institutionnels et privés durant le second semestre portait essentiellement sur des produits dits de périphérie** offrant un couple rendement risque attractif, soit un taux de rendement égal ou supérieur à 6%, ou des actifs 'High Street' à Paris avec de préférence des locataires type supérettes, supermarchés, magasins bio.

La pandémie commence à atténuer également la tendance « Big is Beautiful ». Même si le nombre de megadeals est au nombre de 10, la taille devient un frein. Après les deux périodes de confinement, la liquidité observée se situe sur des produits de plus petite taille avec un volume maximum de 30 M€.

Concernant les actifs avec un volume d'investissement supérieur à 50 M€ et avec un taux de rendement plus agressif, la stratégie des bailleurs (encore plus marquée pour les foncières cotées) est surtout défensive, préférant attendre une meilleure fenêtre de tir avant de vendre, afin d'éviter une décote sur le prix.

Sur les nouvelles opportunités, les acquéreurs ont décidé soit d'appliquer une décote ou de ne pas émettre d'offre sur les produits à céder si le risque évalué est trop important.

PART DES INVESTISSEMENTS  
EN SURFACES ALIMENTAIRES



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE



## UNE AUGMENTATION DU SPREAD OAT – TAUX PRIME QUI REPRÉSENTE UNE OPPORTUNITÉ SUR LES ANNÉES À VENIR

Compte tenu du contexte et de l'aversion au risque, le Core sera encore plus privilégié dans chaque classe d'actifs mais la définition du produit Core risque d'être modifiée en fonction de l'évolution des modes de consommation et des contraintes sanitaires.

Les taux de rendement devraient s'accroître plus fortement sur les actifs dits Value Add et Opportunistes qui seront soumis certainement à une forte augmentation du taux de vacance et des faillites de certains locataires.

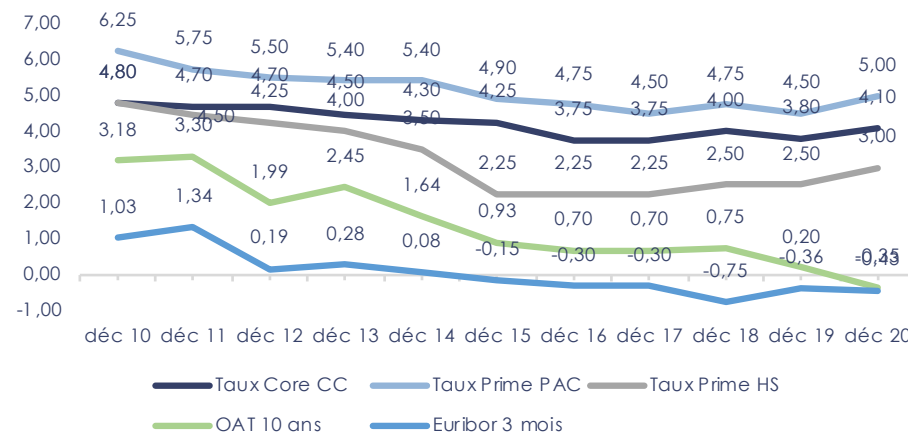
La politique monétaire européenne de la BCE permet de maintenir des taux d'intérêt très bas. Le taux de l'obligation assimilable du Trésor (OAT) 10 ans a été négatif durant toute l'année 2020 (sauf en mars).

Le spread de taux rémunérant le risque spécifique à la classe d'actifs « immobilier de commerce », s'est accru par rapport à l'OAT 10 ans, ce qui pourrait rendre cette classe d'actifs plus attractive à terme, en comparaison avec les bureaux QCA ou encore la logistique par exemple, qui a vu ses taux « Prime » se compresser.

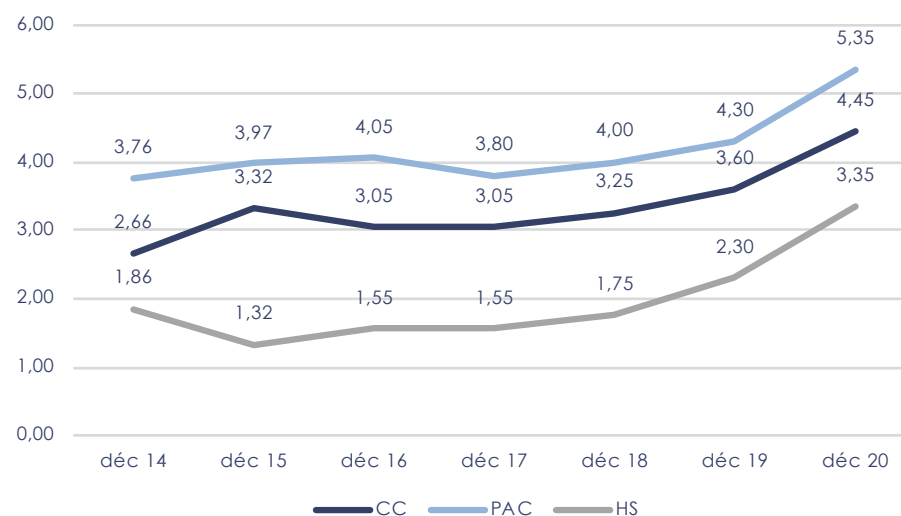
Les taux de rendement Prime sur les trois classes d'actifs « commerces » ont augmenté compte tenu de la pandémie.

- Le spread entre les taux Prime en pieds d'immeuble et les taux OAT 10 ans s'est accru en passant de 230 points de base à la fin 2019 à 335 à la fin 2020. Le spread avec celui des taux Core en centres commerciaux a également augmenté pour atteindre 445 contre 360 points de base à la fin 2019.
- Enfin, la classe d'actifs « Périphérie » offre toujours un couple rendement/risque très attractif avec un spread de 535 points de base à la fin 2020, contre 430 à la fin 2019.

## ÉVOLUTION DES TAUX CORE PAR TYPOLOGIE



## SPREAD OAT 10 ANS ET IMMOBILIER DE COMMERCE



# *LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN* ***CENTRES COMMERCIAUX***



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN CENTRES COMMERCIAUX



## UNE BONNE PERFORMANCE SOUTENUE PAR DES DEALS INITIÉS AVANT COVID

Le marché de l'investissement des centres commerciaux a enregistré une performance 'honorabile' avec 1,7 Mds € transactés en 2020. Le volume d'investissement est certes en baisse de 26% mais il dépasse les volumes enregistrés durant la période 2016 – 2018 et approche le volume de moyenne décennale qui se situe aux alentours de 1,8 Mds €.

Après un premier semestre très dynamique grâce à la concrétisation d'opérations initiées en 2019, le second semestre a été très peu actif en termes de transaction (12% des volumes).

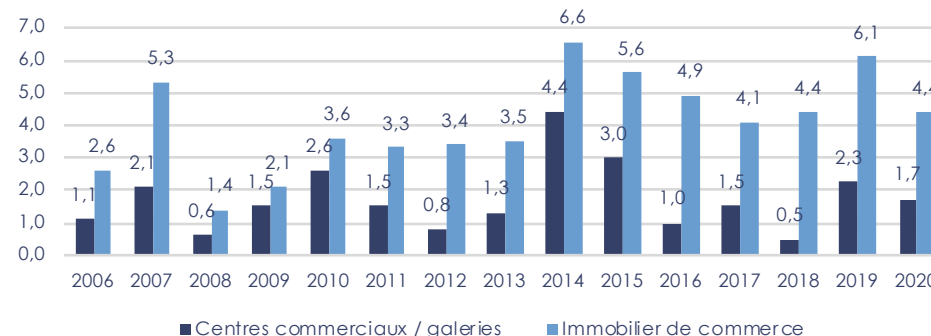
L'année 2020 a été marquée par une opération majeure : la cession d'Unibail-Rodamco-Westfield (5 grands centres Aéroville, So Ouest, Rennes Alma, Toison d'Or et Confluence) dans le cadre d'une création d'une JV avec des acteurs français tels que La Française et Crédit Agricole Assurances (54,2% de la nouvelle JV et URW 45,8%). Cette transaction représente un montant d'environ 1,1 Mds € (pour la vente de ses parts à hauteur de 54,2 %). Il s'agit d'une transaction initiée en 2019 et finalisée lors du premier confinement. Le taux de rendement facial devrait être aux alentours de 4,8%. Les mesures d'accompagnement pour obtenir ce prix ont été les suivantes :

- Une garantie locative destinée à couvrir la différence entre les revenus locatifs et les prévisions du BP jusqu'au 31 décembre 2024, plafonnée à 45 M€.
- Un prêt participatif et un mécanisme de complément de prix a été mis en place, avec une exposition maximale pour URW de 24,5 M€ et un complément de prix potentiel en faveur d'URW de 20 M€ en fonction de l'atteinte du taux de rendement cible de l'opération.

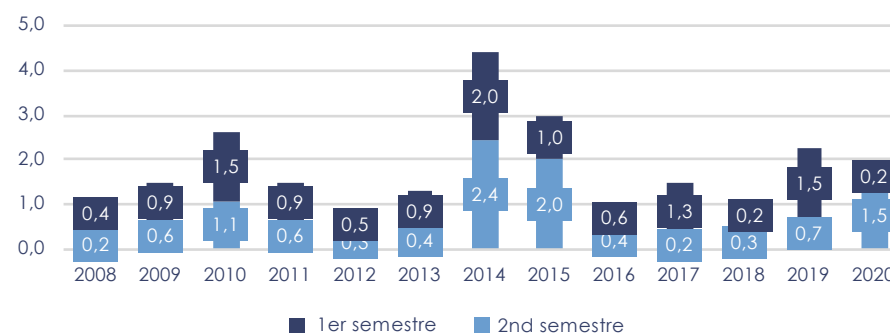
Une seconde opération a également contribué d'une manière significative à cette performance : l'acquisition du CIFA Fashion Business Center, un ensemble immobilier de plus de 39.000 m² situé à Aubervilliers (93). Cet ensemble développe une surface utile de 39.270 m² (222 locataires : grossistes sur le textile et le prêt-à-porter).

Ces deux opérations majeures ont contribué à 78% des volumes totaux en 'centres commerciaux'. A noter également la prise de participation à hauteur de 10% par Klépierre dans le centre commercial Belle Epine.

EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN CENTRES COMMERCIAUX (MDS €)



EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN CENTRES COMMERCIAUX PAR SEMESTRE (MDS €)





# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN CENTRES COMMERCIAUX



## UN VOLUME D'INVESTISSEMENT MOYEN STABLE (108 M €)

**L'année 2019 avait été marquée par la concrétisation de 6 transactions de plus de 100 M€, totalisant plus de 80 % des volumes d'investissement totaux** (vente de 75 % d'Italie 2 à Axa par Hammerson, cession de 50 % du Passage du Havre par Eurocommercial, etc.)

En 2020, la part de marché des centres commerciaux est toutefois en légère hausse malgré la baisse des engagements. Elle est de 40% en 2020 contre 37 % en 2019 (11 % en 2018).

**Le marché de l'investissement en centres commerciaux est toujours caractérisé par un panel d'investisseurs peu large et peu profond**, compte tenu des barrières à l'entrée (gestion, etc.) et des nouvelles contraintes liées à la crise sanitaire. En effet, la pandémie génère une méthode de gestion encore plus rigoureuse et des augmentations de coûts liées à l'entretien et la sécurité (contrôle des entrées et des sorties pour le respect des flux, de l'application du masque par les clients et du gel à l'entrée, nettoyage plus fréquent des espaces communs, etc.).

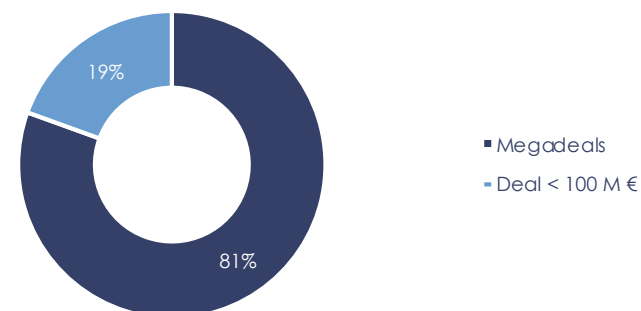
La liquidité sur les catégories sans risque dites Core n'est possible qu'avec un schéma bien spécifique : une JV avec le vendeur ou un opérateur spécialisé en centres commerciaux.

Sur les catégories dites Core + et Value Added, la tendance se poursuit ; le marché de l'investissement est moins liquide. Ces catégories souffrent à la fois d'une demande insuffisante et d'une forte aversion des acteurs quant au modèle économique.

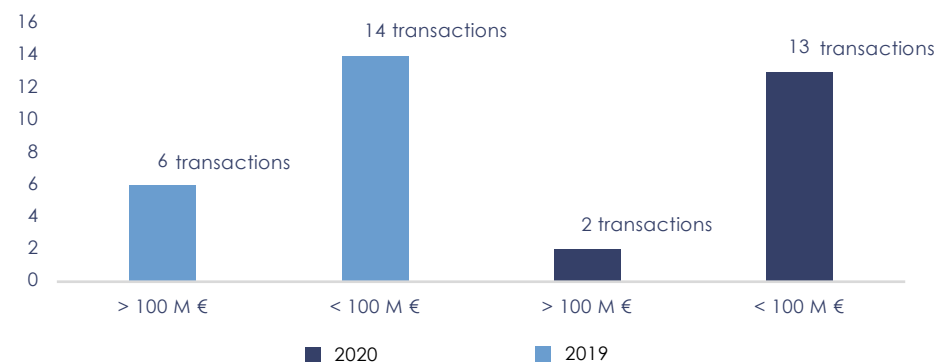
Sur les actifs dits Opportunistes, les investisseurs marquant actuellement un intérêt observent avec une attention accrue les foncières qui ne seraient plus en mesure de respecter leur covenant (Loan To Value) en fonction des nouvelles exigences des banques et de la volatilité des cours boursiers. Or, pour le moment, peu de foncières peuvent être considérées comme des vendeurs forcés.

Certains actifs opportunistes sont considérés comme non stratégiques pour certaines foncières (adéquation avec la taille de l'actif et les ressources humaines mobilisées) et sont arbitrés permettant d'améliorer par la même occasion la vacance financière.

PART DES MEGADEALS EN CENTRES COMMERCIAUX



ÉVOLUTION DU NOMBRES DE TRANSACTIONS



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN CENTRES COMMERCIAUX



## UNE REMONTÉE DES TAUX ENVISAGÉE COMPTE TENU DU MANQUE DE LIQUIDITÉ ET DU PANEL RÉDUIT D'INVESTISSEURS

Sur la catégorie dites plus à risque, un acteur poursuit sa stratégie d'acquisition d'actifs à restructurer : il s'agit de SGM qui s'est porté acquéreur du centre Commercial SQY auprès d'Hammerson ou d'un portefeuille d'actifs (Saint-Nazaire, Nîmes Etoile, etc.) auprès de BNP REIM.

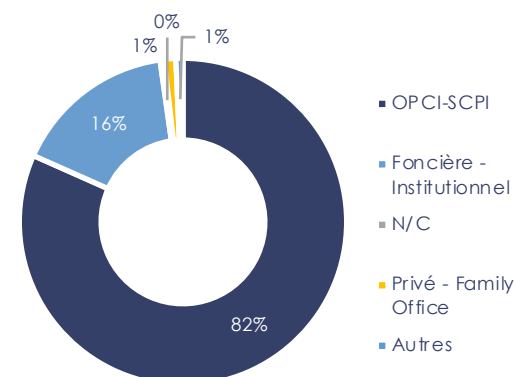
En 2019, les taux Core s'étaient légèrement compressés pour atteindre une fourchette comprise entre 3,75% et 4,75%. Compte tenu du manque de liquidité sur cette catégorie, de la pandémie et du faible nombre d'acquéreurs, les taux Core devraient être remontés légèrement pour se situer dans une fourchette compris entre 4,10% et 5,25%.

Le spread pour les investisseurs devient donc plus attractif par rapport à l'OAT 10 ans et serait compris entre 445 et 560 points de base.

L'écart des taux de rendement continue de se creuser légèrement entre les produits dits Core et les autres catégories dites plus risquées.

Sur la catégorie dite opportuniste, la stratégie de ces acteurs consiste toujours à développer, restructurer ou transformer l'actif, ce qui implique des délais de négociation très longs (étude de faisabilité approfondie) et un prix d'acquisition en forte décote. Sur ces transactions, le taux de rendement n'est plus réellement un indicateur même si le taux de rendement initial net est souvent au dessus de 10%.

RÉPARTITION DES VOLUMES PAR TYPOLOGIE D'INVESTISSEURS EN 2020 - CENTRES COMMERCIAUX



Evolution des taux de rendement par catégorie de risque								
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Tendance 2019-2020
<b>CORE</b>	4,30 % - 5,10 %	4,25 % - 5,00 %	3,75 % - 4,75 %	3,75 % - 4,75 %	4,00 % - 5,25%	3,75 % - 4,75 %	4,10 % - 5,25 %	↑
<b>CORE +</b>	5,20 % - 6,10 %	5,10 % - 6,10 %	4,75 % - 6,10 %	4,75 % - 6,10 %	5,25 % - 6,50 %	4,75 % - 6,50 %	5,25% - 7,00 %	↑
<b>VALEUR AJOUTÉE</b>	6,20 % - 7,90 %	6,20 % - 7,50 %	6,20 % - 7,50 %	6,20 % - 8,00 %	6,50 % - 9,00 %	6,50 % - 9,00 %	7,00 % - 10,00 %	↑
<b>OPPORTUNISTE</b>	> 8,00 %	> 7,60 %	> 7,60 %	> 8,00 %	> 9,00 %	> 9,00 %	> 10,00 %	↑

# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN CENTRES COMMERCIAUX



## PRINCIPALES TRANSACTIONS EN CENTRES COMMERCIAUX- 2020

TRANSACTION	LOCALISATION	ACQUÉREUR	VENDEUR	TRIMESTRE	SURFACE	TAUX	VOLUME
54,2% D'UN PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX	ROISSY-EN-FRANCE, LEVALLOIS-PERRET, RENNES, DIJON, LYON	LA FRANCAISE REAL ESTATE MANAGERS	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	T2 2020	320 800 m²	4,8%	1 084 000 000 €
MARCHÉ CIFA	AUBERVILLIERS	MATA CAPITAL	EURAZEO	T1 2020	N/C	7,11%	225 000 000 €
CENTRE COMMERCIAL BELLE EPINE (QUOTE-PART 10%)	THIAIS	KLEPIERRE	SOC CIVIL ETUD AMENAGEM CENTR AFFA RUN	T1 2020	14 100 m²	N/C	87 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 5 SUPERMARCHÉS CASINO (MATISSE)	AIX-EN-PROVENCE (13), ANTIBES (06), MARSEILLE (13), LE ROURET (06) ET MOUANS-SARTOUX (06).	ASCENCIO	CASINO	T1 2020	N/C	5,40%	84 900 000 €
CC DIJON CHENNOVE (100%), CC MONTAUBAN ( 60,1%) ET CC VALENCE 2 (60,1%)	DIJON, MONTAUBAN ET VALENCE	MERCIALYS	SCI AMR	T4 2020	N/C	N/C	43 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 8 ACTIFS CC NÎMES ÉTOILE, CC OCÉANIS SAINT-NAZAIRE, SUD AVENUE LA ROCHE S/ YON	NÎMES, SAINT-NAZAIRE, LA ROCHE S/ YON	SOCIÉTÉ DES GRANDS MAGASINS	BNP REIM	T4 2020	N/C	11,60%	40 000 000 €
CC BOBIGNY 2	BOBIGNY	ALTAREA COGEDIM	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD, LA FRANÇAISE REIM, VILLE DE BOBIGNY, AUCHAN	T2 2020	25 000 m²	N/C	13 000 000 €
GÉANT CASINO CC CÔTÉ SEINE	ARGENTEUIL	GROUPE CASINO	BNP REIM	T3 2020	N/C	N/C	13 000 000 €

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



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



## UNE AUGMENTATION DE LA PART DES TRANSACTIONS D'ACTIFS DE PÉRIPHÉRIE

Les zones d'activités commerciales et les « retail parks » en périphérie ont bénéficié du retour des consommateurs à la sortie du premier confinement. Les contraintes sanitaires d'exploitation et le maintien d'une partie importante de la population en télétravail ont certainement profité aux magasins de grande taille de la périphérie. Ainsi, le modèle économique et architectural du « retail park » devrait être plus résilient dans les mois à venir compte tenu de sa configuration et des attentes des consommateurs.

Les « retail park » et les moyennes surfaces dites « stand alone », bénéficiant d'un parking très accessible, ont l'avantage de rassurer la clientèle lui permettant d'avoir un accès aisé et rapide au magasin tout en respectant les mesures de distanciation sociale, et de permettre aux enseignes une mise en place rapide et simple des mesures sanitaires notamment sur le parcours client.

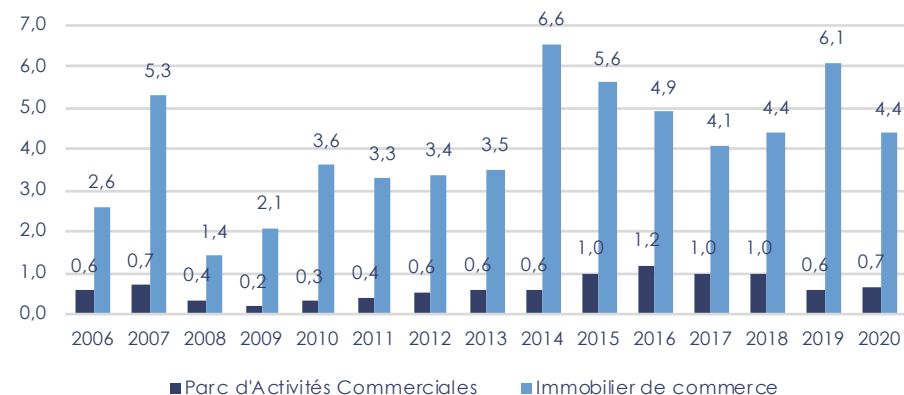
En outre, cette classe d'actif est moins confrontée à une augmentation de certaines charges contrairement aux centres commerciaux, telles que les postes « sécurité » et « entretien » (désinfection des parties communes, etc.).

**Les volumes d'investissement ont atteint environ 680 M€ en 2020, soit une légère hausse de 17% par rapport à 2019.**

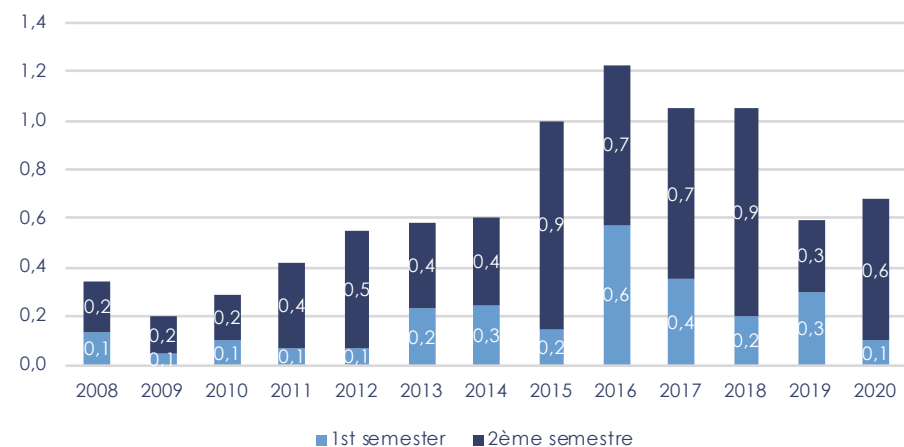
La transaction majeure est l'opération de Sale and Leaseback menée par le groupe ADEO (enseignes Leroy Merlin et Bricoman) d'un portefeuille européen acquis par Batipart et Covea pour un montant d'environ 500 M€, dont environ 210 M€ pour la France. Sur la France, le périmètre concerne 14 Leroy Merlin et 6 Bricoman pour une surface totale de 158.000 m².

La part de marché de la Périphérie est en hausse puis qu'il atteint désormais 16% des volumes investis totaux en immobilier de commerce en 2020 contre seulement 10% en 2019. Le marché a désormais dû mal à atteindre la barre des 1 Mds €, qui était la vitesse de croisière sur la période 2016 – 2018, dû essentiellement à un manque de produits structurés répondant aux choix d'allocations d'actifs des investisseurs.

## EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES



## EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES PAR SEMESTRE



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



## UN ATTENTISME GÉNÉRALISÉ ET UNE EXIGENCE ACCRUE DES CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

La demande des investisseurs s'est modifiée suite aux deux confinements. Elle porte essentiellement sur des produits de taille plus réduite de moins de 30 M€ offrant un couple rendement risque attractif et une sécurité locative sur le long terme (période ferme, absence de risque locatif, etc.). La liquidité est même bien meilleure sur les actifs compris entre 5 et 20 M€.

Compte tenu de la crise sanitaire et de la forte aversion au risque, **l'exigence des investisseurs s'est fortement accrue quant à la location, l'accessibilité et le confort de stationnement, la qualité de la locomotive alimentaire (et son rendement en chiffre d'affaires) dans l'environnement, l'attractivité de la zone, le risque locatif, qualité du bâtiment (et notamment de la toiture), le merchandising, etc.**

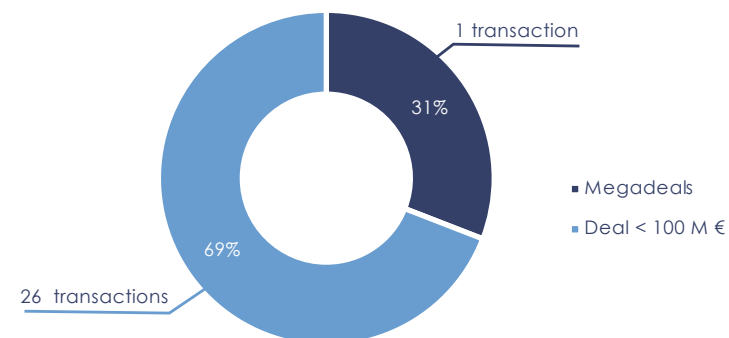
Le marché a été animé essentiellement par des acteurs domestiques (90%). Un nouvel entrant AB SAGAX (suédois) s'est porté acquéreur d'un portefeuille de 19 restaurants loués à Buffalo Grill, vendu par Klépierre, pour un montant de 42,7 M€.

## EVOLUTION DU TAUX DE RENDEMENT

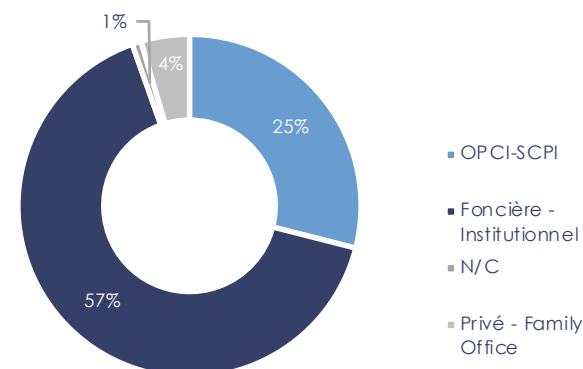
Les deux années précédentes avaient été marquées par des transactions « phares » en termes de taux de rendement Prime avec la cession **du retail park emblématique « 14<sup>ème</sup> Avenue » avec un taux inférieur à 4,5 % en 2019**, la cession du Retail Park « les Allées de Corneilles » et surtout celui d'Eden à Servon en 2018 démontrant que certains investisseurs pouvaient passer en-dessous de la barre psychologique des 5 % pour des produits emblématiques sans risque.

L'année 2020 a été marquée par l'absence de transactions de produits 'Core'. D'une part, il est clair que compte tenu du contexte et l'absence de visibilité, les investisseurs sur cette catégorie de risque n'étaient pas prêts à appliquer une prime de risque si faible, préférant entrer dans une période d'observation et d'attentisme. En outre, les vendeurs 'potentiels' de produits Core ont adopté une stratégie défensive durant l'année 2020, craignant une décote possible et une légère décorrélation entre la valeur d'expertise et le prix du marché.

## PART DES MEGADEALS EN PÉRIPHÉRIE



## RÉPARTITION DES VOLUMES PAR TYPOLOGIE D'INVESTISSEURS EN 2020 - PARC D'ACTIVITÉS COMMERCIALES





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



## LE SPREAD ENTRE LE TAUX CORE ET L'OAT S'ACCENTUE

La liquidité sur cette classe d'actifs s'améliore lorsque le couple rendement/risque plus attractif et l'appétence des investisseurs s'accroît lorsque le taux de rendement proposé est supérieur ou égal à 6 %, comme le démontrent plusieurs transactions.

Peu de transactions ont en effet affiché un taux inférieur à 5,5%. Citons la cession d'un Burger King (Patte d'oie d'Herblay, ex-Quick) et un Quick à Saint-Denis, pour un montant d'environ 5 M€.

Ainsi, la classe d'actifs « Périphérie » offre toujours un couple rendement/risque très attractif avec notamment un spread de 535 points de base à la fin 2020, contre 430 à la fin 2019 entre les taux Prime et les taux OAT 10 ans.

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



## PRINCIPALES TRANSACTIONS EN PARC D'ACTIVITÉS COMMERCIALES - 2020

TRANSACTION	LOCALISATION	ACQUÉREUR	VENDEUR	TRIMESTRE	SURFACE	TAUX	VOLUME
PORTEFEUILLE ALMA - FRANCE 14 LEROY MERLIN ET 6 BRICOMAN	FRANCE	COVEA/BATIPART	GROUPE ADEO	T3 2020	158 076 m²	6,20%	210 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 18 MURS DE MAGASINS CONFORAMA	FRANCE	MOBILUX	STEINHOFF	T3 2020	N/C	N/C	70 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 19 MURS DE RESTAURANTS BUFFALO GRILL	RÉGIONS ILE-DE-FRANCE, LYONNAISE ET LILLOISE	AB SAGAX	KLEPIERRE	T1 2020	N/C	7,00%	42 700 000 €
PORTEFEUILLE DE 7 SUPERMARCHÉS MATCH	FRANCE	INTERGESTION REIM	N/C	T3 2020	28 577 m²	6,10%	34 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 15 MURS DE RESTAURANTS BUFFALO GRILL	FRANCE	ATLAND VOISIN	N/C	T3 2020	7 740 m²	6,35%	22 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 8 ACTIFS CC NÎMES ÉTOILE, CC OCÉANIS SAINT-NAZAIRE, SUD AVENUE LA ROCHE S/ YON	NÎMES, SAINT-NAZAIRE, LA ROCHE S/ YON	SOCIÉTÉ DES GRANDS MAGASINS	BNP REIM	T4 2020	N/C	N/C	40 000 000 €
SHOPPING PARK	COULOMMIERS (77)	GROUPE VOISIN	GROUPE FREY	T2 2020	9 575 m²	6,75%	14 300 000 €
RETAIL PARK CAP SUD	CHAMBRAY-LES-TOURS (37)	IMOCOM PARTNERS	GNC HOLDING	T4 2020	6 897 m²	6,90%	11 600 000 €
SUPERMARCHÉ CASINO	LE PRADET (83)	N/C	CASINO	T3 2020	4 315 m²	5,34%	11 000 000 €
BURGER KING - HERBLAY QUICK - SAINT-DENIS	HERBLAY (95) ET SAINT-DENIS (93)	N/C	N/C	T1 2020	835 m²	5,34%	10 000 000 €
RETAIL PARK CALAIS	CALAIS (62)	PRIVÉ	GROUPE FREY	T3 2020	5 128 m²	6,85%	7 500 000 €

*LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN*  
**COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLES**



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLES



## UN VOLUME EN BAISSSE, MAIS SUPÉRIEUR À LA MOYENNE DÉCENNALE

Le marché des pieds d'immeubles a enregistré une performance correcte avec 2 Mds € investis, niveau légèrement **supérieur à la moyenne décennale (1,9 Mds €)**.

Cependant, ce volume est en baisse de -37,5 % par rapport à 2019 qui constituait une année record en investissement en pieds d'immeubles (marquée par des transactions majeures dont celle du Nike des Champs-Élysées).

**La part de marché des pieds d'immeubles représente 45 % des volumes investis** en immobilier de commerce sur 2020, en léger recul de -15% sur 1 an.

À l'instar de l'année passée, **les actifs Parisiens tirent leur épingle du jeu** avec plus de 65 % des volumes investis sur Paris et sa petite couronne.

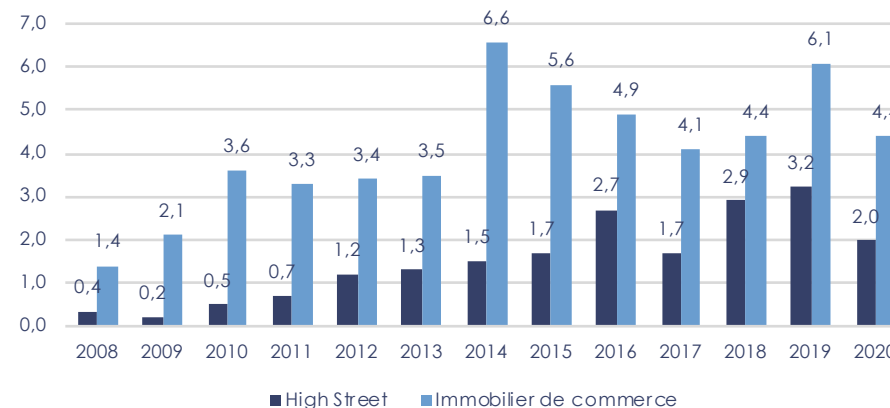
Des transactions phares telles que l'acquisition du 71-73 avenue des Champs-Élysées par BMO REP pour un volume de 270 M €, le 6-12 rue du Faubourg Saint-Honoré acheté par INVESCO pour 285 M€, ou encore l'acquisition rue de Rivoli du futur flagship IKEA (seconde implantation en centre-ville à Paris) par INGKA, la foncière immobilière du groupe Suédois.

En région, l'acquisition du Printemps de Lille par UNOFI pour le compte d'une SCPI à hauteur de 100 M € marque un cap par rapport à l'année passée durant laquelle aucune transaction supérieure à 100 M € n'avait été constatée.

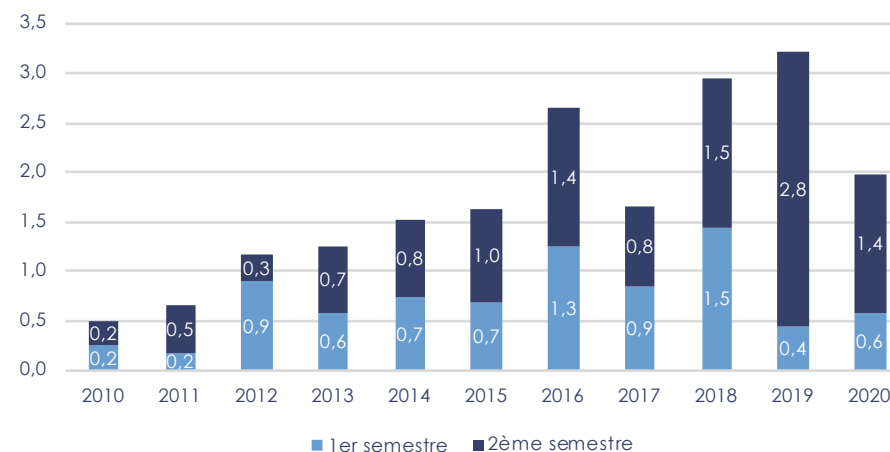
Enfin, les acquisitions de murs de surfaces alimentaires ont été particulièrement dynamiques cette année, confirmant ainsi l'appétence des investisseurs pour les actifs loués à des activités dites essentielles.

En effet, près de 39 % des volumes investis en centre-ville ont concerné des surfaces alimentaires, telles que le Monoprix de Boulogne-Billancourt acheté par F&A Asset Management à 40 M € en dessous de 4%.

EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN HIGH STREET



EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN HIGH STREET  
PAR SEMESTRE



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLES



## UN MARCHÉ CENTRÉ SUR LES ACTIFS PRIME ET SUR LES INVESTISSEURS DOMESTIQUES

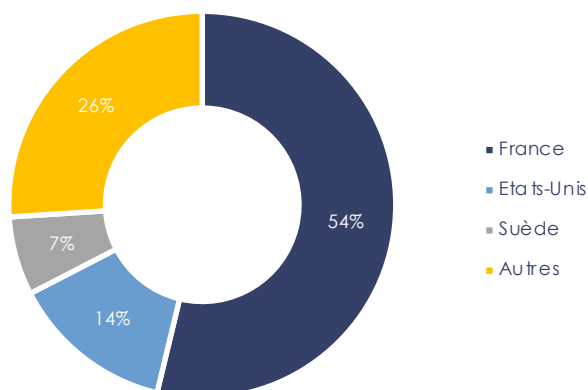
Dans ce contexte d'incertitude générale, **les demandes des investisseurs se sont concentrées** encore plus que les années précédentes, **sur des actifs bénéficiant d'une localisation prime, dans des agglomérations porteuses, et avec une situation locative pérenne.**

L'année 2020 a logiquement vu progresser la part des investisseurs nationaux (48 % en 2019 et 54 % en 2020), et donc baisser celle des étrangers de -11,5 % compte tenu du contexte lié à la crise sanitaire de la COVID-19.

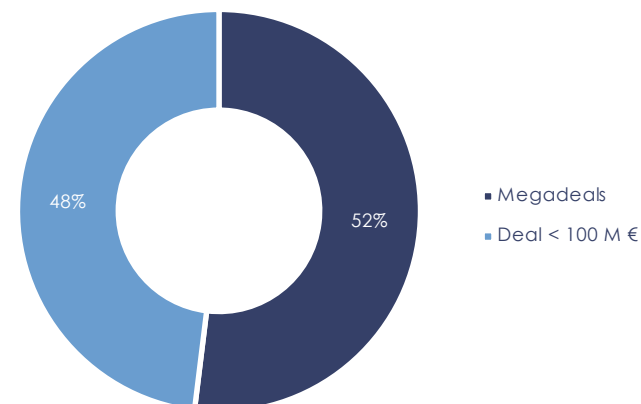
La part des megadeals est en léger recul de -11,5% par rapport à 2019, et représente 5 transactions qui totalisent 54 % du volume investi en pieds d'immeubles.

Enfin, l'appétit des investisseurs sur les portefeuilles est toujours d'actualité : 16 portefeuilles ont été transactés en 2020, avec cependant un volume bien inférieur à 2019 (8 % des engagements en pieds d'immeubles en 2020 contre 38 % en 2019).

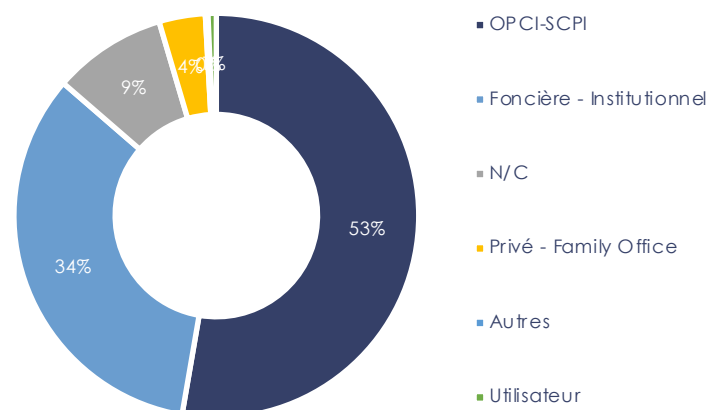
RÉPARTITION DES VOLUMES PAR NATIONALITÉ  
D'INVESTISSEUR EN 2020 - HIGH STREET



PART DES MEGADEALS EN HIGH STREET



RÉPARTITION DES VOLUMES PAR TYPOLOGIE  
D'INVESTISSEURS EN 2020 - HIGH STREET



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLES



## UNE AUGMENTATION DU SPREAD OAT 10 ANS – TAUX PRIME

L'absence de tourisme international lié à la crise sanitaire de la COVID-19, a eu un impact indéniable sur les investissements en commerce, et plus particulièrement en pieds d'immeubles Paris Intra-muros. Cette classe d'actifs est très dépendante du flux touristique et des événements internationaux qui se sont successivement annulés ces derniers mois.

Pour autant, le maintien des transactions en pieds d'immeubles sur des localisations Prime telles que les Champs-Élysées ou l'avenue Montaigne, s'est confirmé traduisant ainsi une solide confiance des investisseurs sur cette classe d'actifs.

En 2019, les taux prime s'étaient légèrement compressés atteignant une fourchette entre 2,50 % et 3,75 %. Compte tenu du contexte actuel et du caractère inédit de la crise, les taux devraient remonter pour atteindre environ 3 % à 4,25 % pour les actifs prime.

En revanche, l'écart devrait se creuser sur les localisations secondaires, et pour les actifs situés dans des agglomérations secondaires.

SPREAD OAT 10 ANS – TAUX PRIME HIGH STREET



Evolution des taux de rendement par catégorie de risque								
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Tendance 2019-2020
PARIS PRIME	3,50 % - 4,50 %	2,25 % - 4,00 %	2,25 % - 4,00 %	2,25 % - 4,00 %	2,50 % - 4,00 %	2,50 % - 3,75 %	3,00 % - 4,25 %	↗
PARIS 1BIS	4,50 % - 5,50 %	4,00 % - 5,25 %	4,00 % - 5,25 %	4,00 % - 5,25 %	4,00 % - 5,25 %	3,75 % - 5,25 %	4,25 % - 5,50 %	↗
PROVINCE PRIME	4,50 % - 5,25 %	4,00 % - 5,00 %	3,25 % - 5,00 %	3,25 % - 5,00 %	3,5 % - 5,00 %	3,5 % - 5,00 %	4,00 % - 5,75 %	↗
PROVINCE 1BIS	5,50 % - 6,25 %	5,00 % - 6,00 %	5,00 % - 6,00 %	5,00 % - 6,00 %	5,50 % - 6,50 %	5,50 % - 6,50 %	6,00 % - 7,25 %	↗



# LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLES



## PRINCIPALES TRANSACTIONS EN COMMERCE DE PIEDS D'IMMEUBLE - 2020

TRANSACTION	LOCALISATION	ACQUÉREUR	VENDEUR	TRIMESTRE	SURFACE	TAUX	VOLUME
6-12 RUE DU FAUBOURG SAINT-HONORÉ PRADA, LORO PIANA, BUREAUX, LOGEMENTS	6-12 RUE DU FAUBOURG SAINT-HONORÉ PARIS 8 (75)	INVESCO REAL ESTATE MANAGEMENT	N/C	T4 2020	5 400 m²	2,90 %	285 000 000 €
71-73 AVENUE DES CHAMPS-ÉLYSÉES SFR, TARA JARMON, ROLEX, BUREAUX	71-73 AVENUE DES CHAMPS-ÉLYSÉES PARIS 8 (75)	BMO	N/C	T4 2020	5 700 m²	N/C	270 000 000 €
3 MONOPRIX ET 2 HYPERMARCHÉS	CHAVILLE, PUTEAUX, MARCQ-EN-BARŒUL, BESANÇON ET GRASSIN., CHAVILLE, PUTEAUX, MARCQ-EN-BARŒUL	SCI AMR	MERCIALYS	T4 2020	N/C	N/C	212 000 000 €
144 RUE DE RIVOLI FUTUR IKEA	144 RUE DE RIVOLI, PARIS 1 (75)	INGKA	INVESCO REAL ESTATE MANAGEMENT	T3 2020	7 500 m²	N/C	130 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 4 MONOPRIX	SAINT-CLOUD, MEUDON, SAINT-MAUR ET SAINT- OUEEN., SAINT-CLOUD, MEUDON, SAINT-MAUR ET SAINT-OUEEN.	MATA CAPITAL	NOVAXIA	T4 2020	18 600 m²	4,20 %	117 000 000 €
LE PRINTEMPS DE LILLE	39-45 RUE NATIONALE, LILLE (59)	UNOFI - GESTION D'ACTIF	LASALLE INVESTMENT MANAGEMENT	T3 2020	24 700 m²	4,60 %	100 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 4 MONOPRIX	PARIS, LYON, MONTREUIL	AEW CILOGER	GROUPE CASINO	T2 2020	N/C	N/C	100 000 000 €
SUPERMARCHÉ CASINO CANNES SUPERMARCHÉ CASINO PARIS 16	PARIS, CANNES	AMUNDI	PRIVÉ	T1 2020	8 750 m²	N/C	71 000 000 €
MONOPRIX	MARSEILLE	CONSTRUCTA ASSET MANAGEMENT	N/C	T1 2020	8 380 m²	N/C	61 000 000 €

# L' ÉQUIPE

UP! REAL-ESTATE



**Bruno ANCELIN**  
CEO

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



**Fabrice FUBERT**  
Managing Partner

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



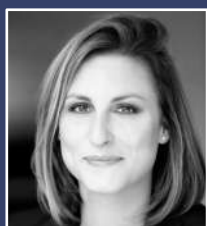
**Julien DELAUNE**  
Partner - Head of Capital Market

+33 6 13 35 14 02  
j.delaune@up-realestate.com



**Pierre MENOT**  
Partner - Head of Leasing

+33 6 83 34 88 10  
p.menot@up-realestate.com



**Bérengère DOLL**  
Senior Retail Consultant

+33 6 48 98 51 49  
b.doll@up-realestate.com



**Sébastien Henry**  
Senior Retail Consultant

+33 7 72 06 72 84  
s.henry@up-realestate.com



**Cristina CARMONA**  
Office Manager

+33 1 86 26 18 29  
c.carmona@up-realestate.com



**Julien BENMOUSSA**  
Senior Analyst

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



**Romain ROHART**  
Analyst

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



**Lucas KRIEF**  
Junior Analyst

+33 6 16 14 90 61  
l.krief@up-realestate.com