



FRANCE – 2022

# MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE

## SOMMAIRE

1

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

2

COMMERCE DE DÉTAIL

3

IMMOBILIER D'ENTREPRISE

4

IMMOBILIER DE COMMERCE

---

4a

CENTRES COMMERCIAUX

4b

MURS ALIMENTAIRES

4c

PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES

4d

COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLE

# 1

CONTEXTE DE MARCHÉ

CONJONCTURE  
ECONOMIQUE

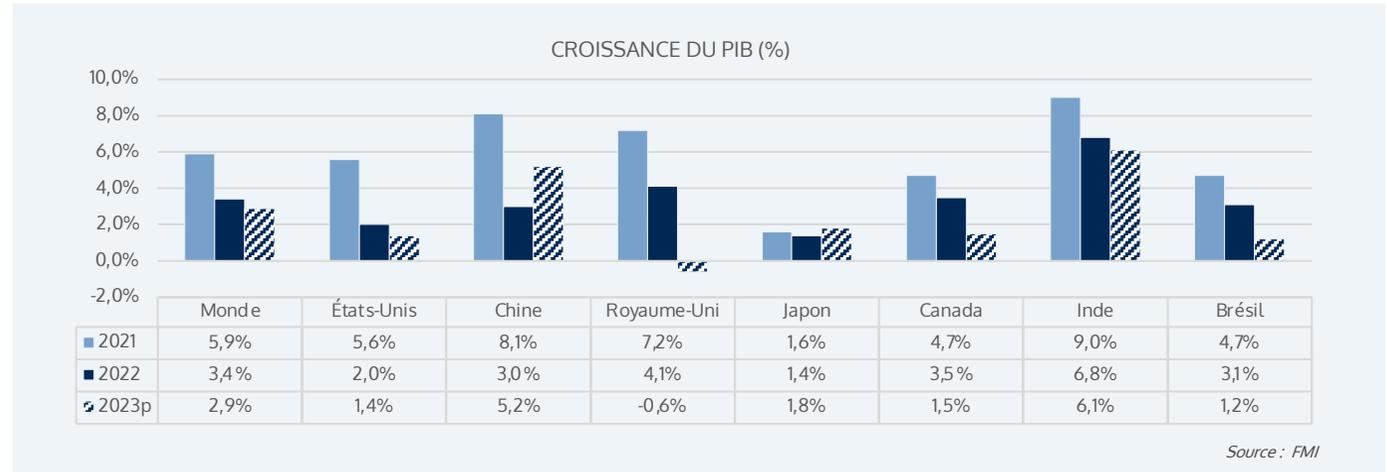
# CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

## LA CROISSANCE MONDIALE S'ESSOUFFLE

La reprise entamée en 2021 s'est essoufflée au fil de l'année 2022. Après **un très bon premier semestre**, bien que boosté par un effet de rattrapage post-Covid, l'économie mondiale a dû faire face à **plusieurs chocs aux retombées internationales** :

- une **crise énergétique mondiale** sans précédent depuis les années 1970, initiée par le **conflit russo-ukrainien** ;
- une **inflation généralisée et persistante**, n'ayant eu cesse d'augmenter durant l'année (estimée à +8,8% en moyenne dans le monde), entraînant un **durcissement des politiques monétaires et accentuant les vulnérabilités financières** ;
- les **retombées économiques des politiques sanitaires strictes**, en particulier en Chine qui a connu l'une des plus faibles croissances depuis plus de quarante ans.

Initialement estimée à +4,4% la **croissance mondiale** a alors été corrigée à **+3,4% en 2022** (vs +5,9% en 2021 et -3,1% en 2020).



## UN RALENTISSEMENT GÉNÉRALISÉ

Ce ralentissement, alimenté par le durcissement des politiques monétaires, **affecte l'ensemble des régions.**

Malgré une **croissance de +2,0% en 2022**, notamment soutenue par une consommation solide en fin d'année, **l'économie américaine est fragilisée.** Le resserrement rapide de la politique

monétaire face à la flambée de l'inflation a pour conséquence une **forte appréciation du dollar** entraînant la mise à mal des exportations (-13,2% en 2022).

La **Chine**, moteur de l'économie mondiale, a connu une année 2022 au ralenti, à l'image d'un premier trimestre paralysé par la politique « zéro Covid ». Attendue à +5,5% en début d'année, la croissance chinoise a atterri à +3,0%. La levée des restrictions permet d'envisager un rebond de **croissance en 2023, estimée à +5,2% selon le FMI.** Cette reprise reste toutefois soumise à **plusieurs incertitudes** quant

au **climat économique mondial, de la situation sanitaire** avec la révocation de la politique « zéro Covid », et l'évolution de la **crise immobilière.**

## LE RISQUE DE RÉCESSION PLANE

Ainsi, l'activité mondiale devrait poursuivre son ralentissement en **2023, avec une croissance estimée à seulement +2,9%** selon la Banque Mondiale.

L'éventuel **durcissement des conditions économiques** et financières laisse planer un **risque de récession.**



**+ 3,4%**

Croissance mondiale 2022



**+2,9%**

Projections 2023

## CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

### LA ZONE EURO A MIEUX RÉSISTÉ

La zone euro a tenu tête aux répercussions de la guerre en Ukraine avec une **croissance de +3,5%** (Eurostat), surperformant les États-Unis et la Chine.

Le Portugal, l'Espagne et l'Italie ont tiré l'économie européenne, avec des croissances égales ou supérieures à +4%. Particulièrement impactée par la crise énergétique, l'économie allemande reste sous la menace d'une récession, mais termine 2022 avec une croissance légèrement supérieure aux attentes (+1,9%).

Malgré une belle résilience sur la majeure partie de l'année, la **croissance annuelle française atterrit à +2,6%**, marquée par le recul de la consommation des ménages au deuxième semestre.

La France fait cependant partie des pays européens ayant limité au mieux l'inflation. L'Indice des Prix à la Consommation Harmonisé (IPCH) a augmenté de **+6,7% en 2022** (Eurostat) quand celle de la zone euro atteint +8,4%.

### L'INFLATION TOUJOURS AU CENTRE DES PRÉOCCUPATIONS

Face à l'engrenage inflationniste, la BCE, à l'instar des autres banques centrales, a resserré sa politique monétaire et remonté ses taux directeurs de 250 points de base

au cumul sur l'année. il s'agit de la plus importante hausse sur un an depuis la création de la monnaie unique.

Pour lutter contre la flambée des prix de l'énergie, les pays membres de l'Union Européenne ont adopté plusieurs mesures et directives d'urgence communes : plafonnement des recettes des producteurs d'électricité (180€/MWh) ; contribution solidaire sur les bénéfices des producteurs d'énergies ; objectif commun de réduction de 10% de la consommation brute d'électricité.

En France, les mesures gouvernementales de soutien au pouvoir d'achat ont été nombreuses : remise carburant, bouclier tarifaire, plafonnement des hausses de loyers...



**+3,5%**

Croissance Zone Euro 2022



**+2,6%**

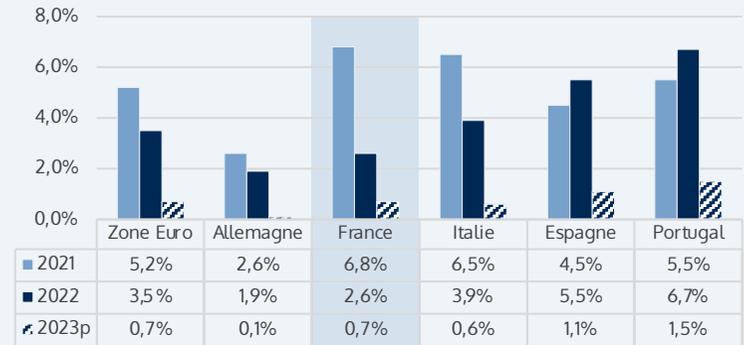
Croissance France 2022



**+6,7%**

Inflation France 2022 vs +8,4% zone euro

CROISSANCE DU PIB - ZONE EURO (%)



Source : FMI, OCDE

### DES PERSPECTIVES INCERTAINES À COURT TERME

Malgré les mesures des pouvoirs publics, les prévisions de la BCE pour 2023 anticipent une inflation toujours importante (+6,3%). Dans un contexte très incertain, la sortie progressive de la crise énergétique laisse présager d'un ralentissement de l'inflation à compter de 2024 (+3,4%), et d'un retour à l'objectif de +2,0% en 2025.

La croissance de la zone euro devrait ralentir en 2023 à +0,7%, puis rebondir en 2024 à +1,6%, notamment supportée par la demande extérieure et un

allègement des contraintes au niveau de l'offre. Les projections de croissance sont similaires pour la France, à +0,7% en 2023 et +1,6% en 2024.

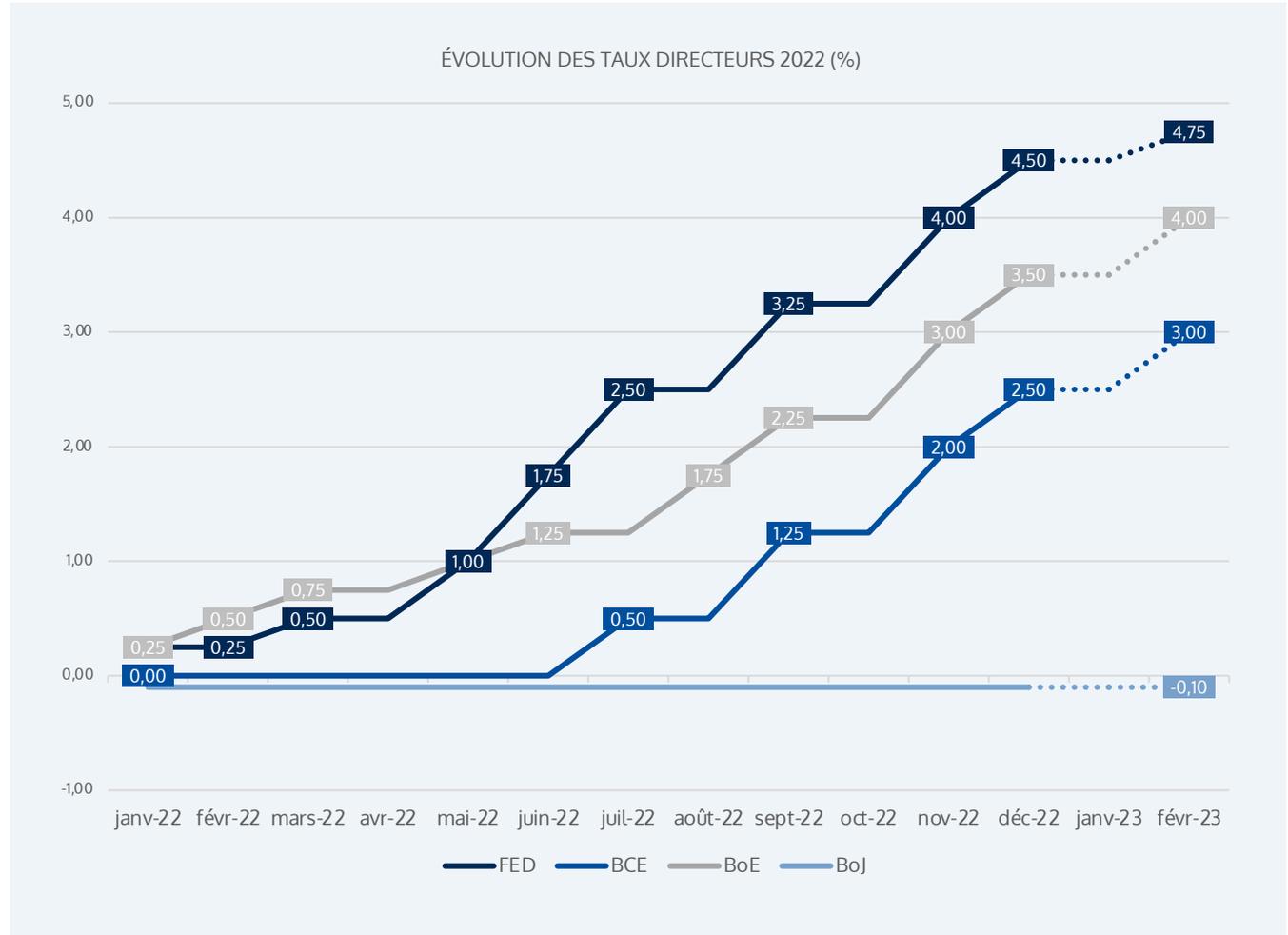
Les risques d'une nouvelle dégradation de la situation économique sont ainsi revus à la baisse compte tenu des différentes mesures mises en place, mais l'évolution du conflit ukrainien, les éventuelles nouvelles perturbations de l'approvisionnement énergétique, et l'évolution du contexte inflationniste sont susceptibles d'altérer ces perspectives de reprise.

# CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

## LES BANQUES CENTRALES AU DIAPASON

En 2022, les banques centrales ont dû ajuster leurs taux directeurs afin de lutter contre l'inflation et préserver la croissance :

- Après une septième hausse en 2022, les taux de la **FED** ont atteint **4,50%** en décembre, contre 0,25% au début de l'année. Ce rythme devrait se poursuivre en 2023, mais dans une moindre mesure. Une nouvelle hausse de 25 pbd a alors été actée le 1<sup>er</sup> février 2023.
- Similairement, la **BCE** a appliqué une nouvelle hausse de 50 pbd en décembre, faisant écho à celles de juillet, septembre et octobre. Les taux, nuls en janvier, ont atteint **2,50%** en décembre. Une nouvelle hausse de 50 pbd a été actée à compter du 8 février 2023.
- Face à une inflation supérieure à 10%, la **Banque d'Angleterre** a également remonté ses taux, passant de 0,25% à **3,50%** sur l'année 2022, son niveau le plus haut depuis 2008. Les taux ont, une nouvelle fois, été relevés à 4% le 1<sup>er</sup> février 2023.
- La **Banque du Japon** a, quant à elle, maintenu sa politique de taux zéro en place depuis plus de 10 ans, fixant ses taux court terme à **-0,10%**. Les poussées inflationnistes auront toutefois poussé la BoJ à augmenter le rendement des emprunts d'état à 10 ans de 0,25% à 0,50%.



# 2

FOCUS SUR L'ACTIVITÉ

COMMERCE  
DE DÉTAIL

## COMMERCE DE DÉTAIL

### UN BILAN POSITIF POUR L'ACTIVITÉ DU COMMERCE SPÉCIALISÉ...

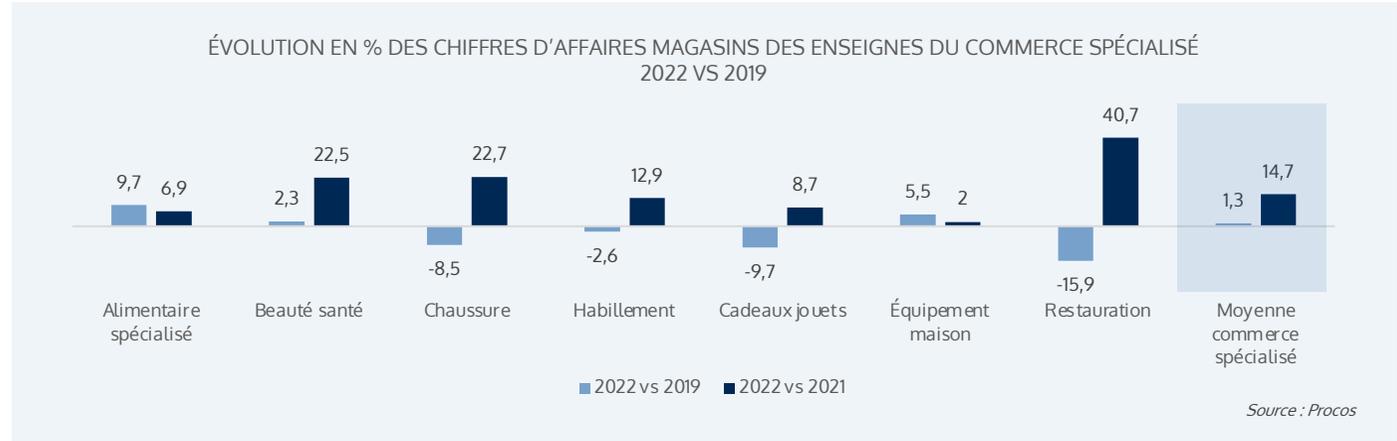
Affranchie de nouvelles fermetures de magasins, l'année 2022 a bénéficié d'une reprise progressive de la consommation. Le chiffre d'affaires du commerce spécialisé en magasins a dépassé son niveau de 2019 (+1,3%), notamment soutenu par :

- **l'alimentaire**

Le fort dynamisme des grandes surfaces alimentaires entamé mi-2021 a permis de compenser l'impact de l'inflation sur la deuxième partie de l'année 2022. Au total, le chiffre d'affaires des GSA a ainsi augmenté de **+2,4% en 2022**. L'alimentaire spécialisé est resté très dynamique avec une hausse de **+9,7%** par rapport au niveau de 2019.

- **l'équipement du ménage**

Depuis la fin du confinement de mai 2020, la croissance reste soutenue sur le marché de l'équipement du ménage. L'activité



demeure supérieure à celle de 2019 (+5,5%) mais a nettement ralenti sur un an (+2,0%).

La beauté/santé a également bénéficié d'un retour des consommateurs (+2,3% vs 2019), tandis que la restauration, l'équipement de la personne et le jouet demeurent en deçà de leur niveau d'avant Covid.

### ...À RELATIVISER AVEC LA HAUSSE DES PRIX À LA CONSOMMATION

Toutefois, cette performance doit être nuancée avec l'impact de l'inflation. Les hausses en valeur doivent être corrigées de 4 à 5%, et l'évolution en volume demeure défavorable.

Les centres commerciaux, petits et grands, ont bénéficié d'une nette hausse de la fréquentation cette année, estimée à +18,4% vs 2021 en moyenne selon la Fédération des Acteurs du Commerce (FACT), en particulier en Île-de-France (+28,9%).

Elle reste néanmoins en deçà de la fréquentation de 2019 (-11,7%).

### LA FRÉQUENTATION DES MAGASINS TOUJOURS IMPACTÉE

Notamment impactée à l'automne par les pénuries de carburants, la fréquentation des points de vente est restée nettement en retrait (-19,6%) par rapport à 2019, et légèrement supérieure à celle de 2021 (+0,3%).



**+1,3%**

Chiffre d'affaires 2022 du commerce spécialisé en magasins vs 2019



**-19,6%**

Fréquentation des points de vente vs 2019 (panel Procos)

## 2/ FOCUS SUR L'ACTIVITÉ

# COMMERCE DE DÉTAIL

### DE NOUVELLES PRÉOCCUPATIONS POUR LES ENSEIGNES...

Après un épisode sanitaire particulièrement éprouvant, **les enseignes sont confrontées à de nouvelles contraintes et doivent de nouveau repenser leur modèle économique.**

L'augmentation des coûts d'exploitation (énergie, indexation des loyers, salaires...), la diminution des marges et le climat peu favorable à la consommation sont de réelles préoccupations à court et moyen terme.

### ...AFFECTANT LEURS STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT

Pour les enseignes déjà présentes sur le territoire, les stratégies de développement sont revues avec **un œil particulièrement attentif sur les prévisions de rentabilité** (chiffres d'affaires prévisionnel), mettant un frein aux politiques d'expansion « rapides » basées sur la disponibilité et la qualité des emplacements.

Malgré la mise en place de dispositifs d'aides aux entreprises (plafonnement de l'ILC pour les PME, bouclier tarifaire, amortisseur électrique...), cette rationalisation contraint certains acteurs à fermer leurs points de vente les plus en difficulté.

Artificiellement contenues en 2020 et 2021 par les mesures de soutien de l'État, les défaillances d'entreprises ont nettement augmenté en 2022 (+48,7%), même si elles restent inférieures de -20% au niveau pré-Covid.

Les **procédures collectives** ont particulièrement touché le **secteur de l'habillement** (Camaïeu, Burton, San Marina) et se poursuivent en 2023 (Go Sport, Kookaï, André).



ÉVOLUTION DE L'INDICE DES LOYERS COMMERCIAUX (ILC)



NOMBRE DE DÉFAILLANCES



source : INSEE

# 3

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

IMMOBILIER  
D'ENTREPRISE

## IMMOBILIER D'ENTREPRISE

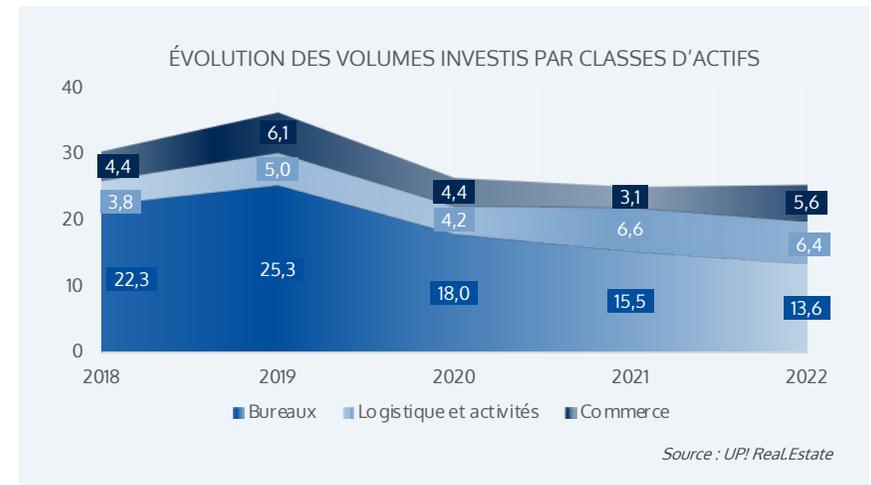
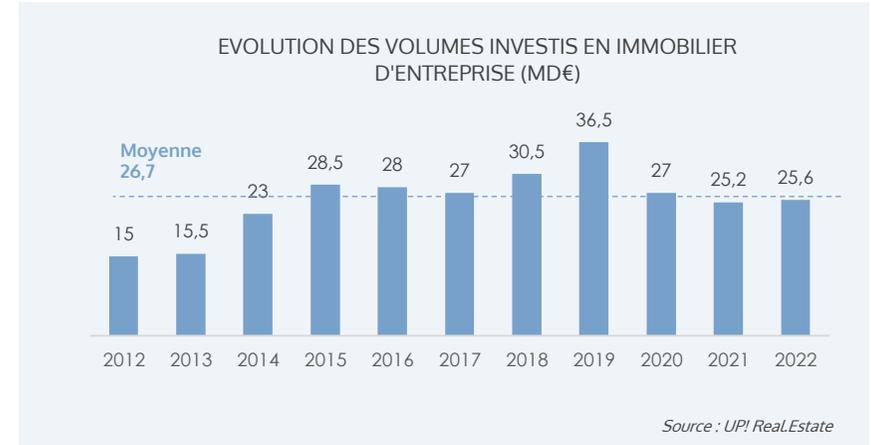
### UNE ANNÉE 2022 FREINÉE DANS SON ÉLAN

L'immobilier d'entreprise a enregistré **25,6 Md€** d'engagements en 2022, en **légère hausse (+1,6%)** par rapport à 2021.

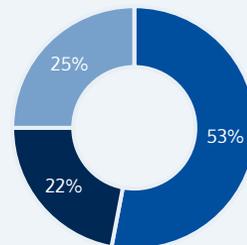
Les éclaircies amorcées au second semestre 2021 se sont poursuivies sur les neuf premiers mois de l'année, avec **19,5 Md€ investis** contre 13,4 Md€ d'engagements à la même période en 2021, **soit une hausse de l'activité de +46%**. Le rythme des investissements a toutefois nettement ralenti au quatrième trimestre, où seulement **6,1 Md€** ont été transactés, contre 11,8 Md€ en 2021 (-48%).

L'essoufflement du marché s'est fait ressentir courant **du second semestre**, suite au resserrement des conditions du marché (hausse des taux d'intérêts, attentisme des investisseurs, incertitude géopolitique...).

Ces facteurs exogènes ont fortement **impacté la fin d'année**, avec certaines opérations ayant fait l'objet d'un « re-pricing », voire d'un **arrêt des négociations**.



PART DE MARCHÉ EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE PAR TYPOLOGIES - 2022



- Bureaux
- Commerces
- Logistique et activités

Source : UP! RealEstate

**25,6 Md€** investis en immobilier d'entreprise en 2022

**+1,6%** vs 2021    **-30%** vs 2019

## IMMOBILIER D'ENTREPRISE

### LE MARCHÉ DES BUREAUX EN PLEINE MUTATION

Le marché des **bureaux** a enregistré **13,6 Md€** de volume d'investissement en 2022, en baisse de **-12% par rapport à 2021** et surtout loin derrière 2019 (-47%).

Elle reste la **classe d'actifs dominante** avec **53%** du volume total investi en immobilier d'entreprise, mais **sa part de marché se comprime depuis plusieurs années** (70% en 2019), 2022 ne faisant pas exception.

Le **marché francilien a souffert** (10,3 Md€), seuls le QCA et certains secteurs de la première couronne (Neuilly, La Défense, Levallois) ont fait preuve d'une certaine résilience.

En région, **quelques belles transactions ont marqué l'année**, à l'instar la cession de la tour **La Marseillaise pour 244 M€** à **Perial AM**, ou encore le projet **M Lyon**, repris à 88% par **Black Rock** pour **200 M€**.

Situé à un niveau très bas en début d'année, entre 2,75% et 3,00%, **les taux de rendement « Prime »** ont connu un **ajustement de +50 à +100 points de base au cours de l'année**.



**13,6 Md€**  
Transactions bureaux  
**-12% vs 2021**

### LA CLASSE « ACTIVITÉ & LOGISTIQUE » TOUJOURS RECHERCHÉE

Avec **6,4 Md€ transactés**, le marché de la **logistique et de l'activité** poursuit sa très **belle dynamique** entamée ces dernières années. Elle occupe la **deuxième place** après les bureaux avec **une part de 25%** du volume total investi en immobilier d'entreprise en 2022.

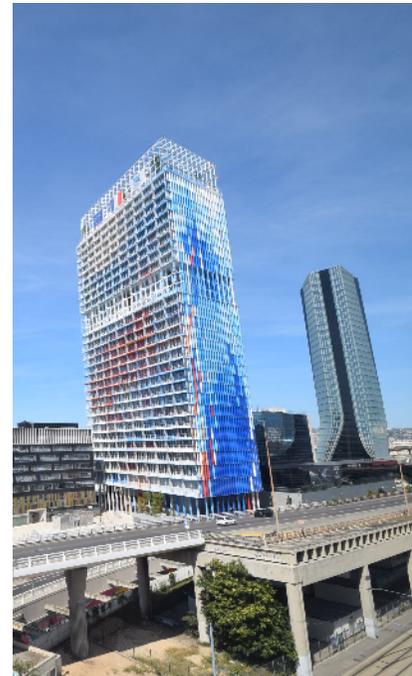
Elle constitue la **deuxième plus belle année** en termes de volume d'investissement, légèrement inférieur à 2021 (-3%) mais nettement **supérieur à la moyenne quinquennale (+23%)**.

Bien que certains investisseurs français s'inscrivent dans la course, les principales transactions ont été réalisées par des fonds étrangers, en attestent le portefeuille **« Cornerstone »** acquis par **Aberdeen** pour **213 M€** ou encore le foncier destiné à la création d'un parc d'activités par **Goodman** pour un volume de **209 M€**.

### UNE PERFORMANCE EN DEMI-TEINTE

Malgré cette performance qui démontre une réelle appétence des investisseurs, **les conditions de marché n'ont pas épargné**, (similairement aux autres classes d'actifs) **l'activité et la logistique sur la fin d'année**.

Face au durcissement des politiques monétaires, aux aléas géopolitiques et aux tensions inflationnistes, **les taux « Prime »**, oscillant entre 3,00% et 3,25% l'année passée, **ont entamé leur décompression**, entre 50 et 150 points de base selon les sites (qualité, emplacement, locataire...). Cette tendance devrait se poursuivre à minima sur le premier semestre 2023, dans un contexte hautement incertain.



**6,4 Md€**  
Transactions  
logistique & activités



**+23%**  
vs moyenne  
quinquennale



**2<sup>ème</sup> année**  
la plus dynamique  
après 2021

## IMMOBILIER D'ENTREPRISE

### DES NOUVELLES PERSPECTIVES POUR L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

#### Le renforcement de la diversification

Suite à la pandémie et compte tenu des incertitudes qui planent sur le marché, les investisseurs immobiliers cherchent plus que jamais à **diversifier leurs allocations** afin d'assurer la **pérennité de leurs portefeuilles**. Cette tendance s'accroît notamment par une **diversification géographique et surtout sectorielle**, en faveur des mécanismes d'investissements alternatifs (le résidentiel géré, la santé, l'éducation, etc.).

#### Un rééquilibrage du marché de l'immobilier d'entreprise

Depuis la crise sanitaire, le marché de l'immobilier d'entreprise connaît un **rééquilibrage des stratégies d'allocations**.

Alors que le marché des bureaux poursuit sa mutation depuis la crise sanitaire, faisant état des obsolescences du modèle classique et des besoins nouveaux des utilisateurs, **les secteurs de l'activité/logistique et du commerce tirent leur épingle du jeu**.

Propulsée par les changements des habitudes de consommation (explosion du e-commerce, click & collect...), la demande pour les locaux d'activité & logistique ne désemplit pas.

La **résilience de l'immobilier commercial**, en particulier du modèle de la périphérie, couplée à un rendement/risque attractif, leur permet de connaître un retour des intérêts des investisseurs.

#### Une sélectivité accrue des investisseurs

Dans un contexte économique peu lisible, les investisseurs revoient leurs exigences à la hausse en termes de qualité et de pérennité locative, privilégiant les produits dits Core. Cette tendance se ressent particulièrement sur la classe d'actifs « bureaux », comme en témoigne le dynamisme des investissements sur le QCA.



#### Les critères ESG au centre des stratégies d'investissements

Les enjeux ESG deviennent un **critère important** pour les investisseurs et continueront de s'imposer de plus en plus sur le marché immobilier français pour des raisons de **conformité énergétique**. Selon l'observatoire des pratiques de labellisation ISR (Investissement Socialement Responsable), 54 fonds représentant 45 Md€, ont été labélisés ISR au 31/12/2021, contre 12 à la même époque en 2020.

L'intégration progressive de ces critères nécessitera des travaux de **réhabilitation et de revalorisation** pour les actifs les plus consommateurs d'énergie, tels que les bureaux et les centres commerciaux. Le modèle économique des actifs commerciaux de périphérie pourrait leur permettre de bénéficier d'une attractivité à long terme.

# 4

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

IMMOBILIER DE  
COMMERCE

## IMMOBILIER DE COMMERCE

### UN RETOUR DES ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER DE COMMERCE

Après une année 2021 en demi-teinte, le marché de l'immobilier de commerce a bénéficié d'une belle reprise en 2022. Les engagements ont atteint **5,6 Md€**, soit un niveau **bien supérieur à la moyenne décennale (+19%)**.

La part de marché du commerce s'élève ainsi à **22% du volume total investi en immobilier d'entreprise**, contre 12% en 2021. Il s'agit de la **troisième plus belle année pour l'immobilier de commerce depuis 2007** (en volume).

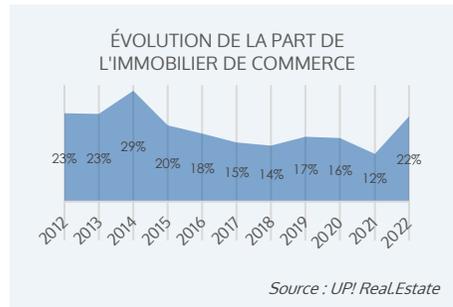
Cette performance s'explique par un **effet de rattrapage après une année 2021 morose**, l'abondance de **liquidité sur le marché**, soutenue par une **importante collecte des SCPI** atteignant un niveau supérieur à la période pré-Covid (**10 Md€ vs 7,9 Md€ en 2019**), et un couple rendement risque attractif.

**Un nombre important de transactions (17) de plus de 100 millions d'euros** a été enregistré dans l'année (contre 11 l'année passée), dont trois transactions phares :

- la cession par la famille Dray d'un portefeuille de trois adresses parisiennes « Prime » pour **900 M€** ;
- l'acquisition de l'immeuble du « **150 Champs Élysées** » par Brookfield AM et

des Family Offices via le fonds Cheval Paris, pour un volume total de **710 M€** ;

- la **JV** de BNP Paribas Cardif et Société Générale Assurances pour l'acquisition de 45% du **centre commercial Westfield Carré Sénart** pour **450 M€**.



**5,6 Md€** investis en immobilier de commerce en 2022



**+81%** vs 2021  
**-8%** vs 2019

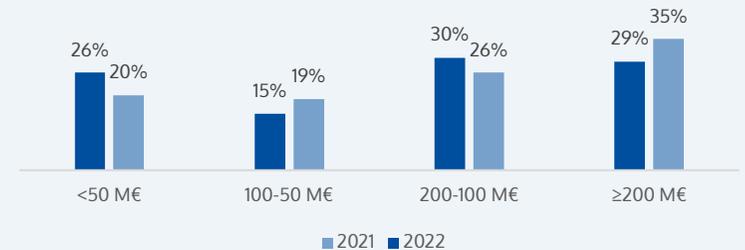


**22%** des volumes investis en immobilier d'entreprise en 2022

### ÉVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE (MD€)



### REPARTITION DES VOLUMES INVESTIS EN IMMOBILIER DE COMMERCE PAR TRANCHE



# IMMOBILIER DE COMMERCE

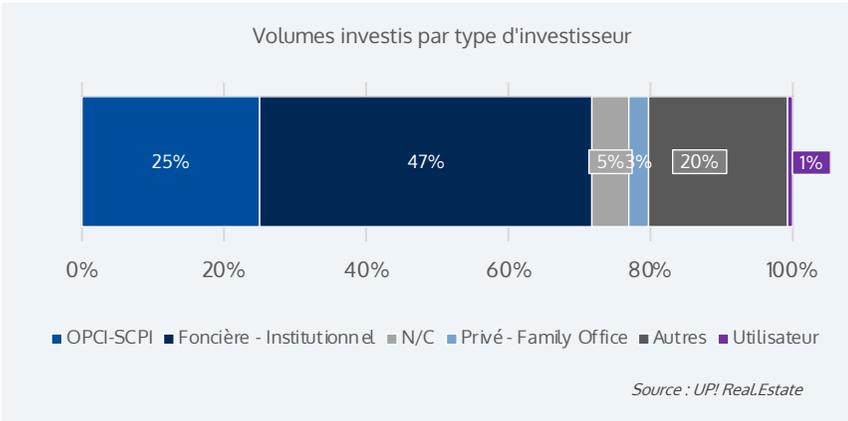
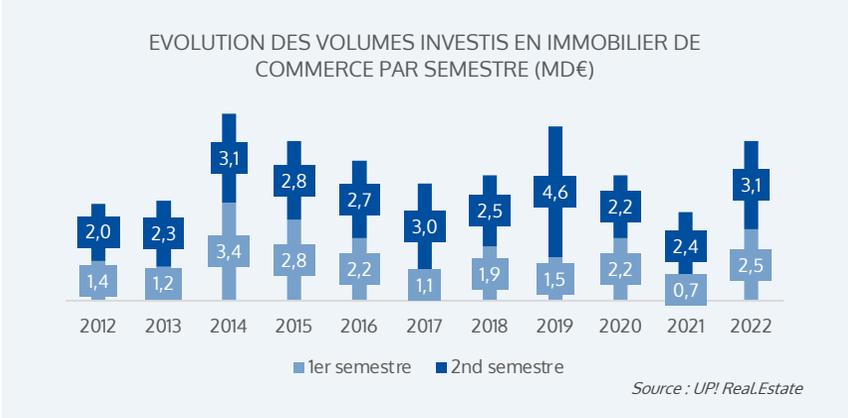
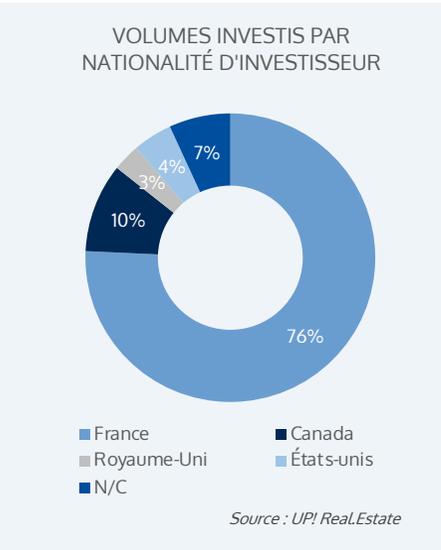
## UN MARCHÉ DYNAMIQUE SUR LES TROIS PREMIERS MOIS DE 2022

Le premier semestre a été marqué par un fort dynamisme du marché dans la continuité des belles éclaircies amorcées fin 2021. Avec 2,5 Md€ d'engagements, il a nettement surperformé le premier semestre 2021 (+329%).

Le second semestre a enregistré 3,1 Md€ de volume d'investissement, porté par un très bon troisième trimestre (2,1 Md€) grâce au négociations entamées en début d'année.

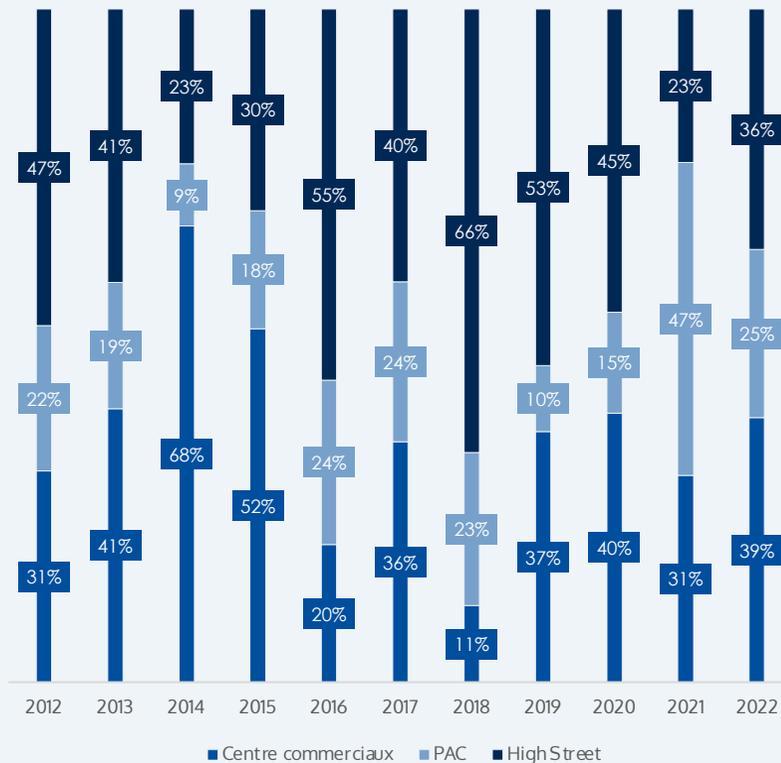
Le marché a été marqué par la forte présence des OPC/SCPI et des foncières, ayant compté pour 72% des volumes totaux. Les investisseurs privés/family office ont également été bien représentés avec 20% des volumes investis. Les investisseurs français ont dominé le marché (76% des investissements), bien que les investisseurs étrangers se soient portés acquéreurs, à l'instar des sociétés d'investissement américaines Barings Real Estate Advisors et Ares Management Corp.

Le ralentissement du marché entamé à la mi-année s'est fait réellement ressentir au quatrième trimestre avec 980 M€ transactés, en deçà du niveau de 2021 (1,1 Md€ à la même période). Il s'est traduit par un **attentisme des investisseurs** face aux **incertitudes de marché** : aggravation du risque géopolitique, hausse des taux d'intérêts, pression inflationniste, crainte de stagflation et de récession...



## IMMOBILIER DE COMMERCE

RÉPARTITION DES VOLUMES INVESTIS EN IMMOBILIER DE COMMERCE PAR TYPOLOGIE D'ACTIF



Source : UPI RealEstate

### UNE FORTE ACTIVITÉ CONSTATÉE SUR L'ENSEMBLE DES CLASSES D'ACTIFS

L'ensemble des classes d'actifs a bénéficié du dynamisme du marché.

Les actifs de « périphérie » sont restés très attractifs auprès des investisseurs et les investissements sur cette classe d'actifs égalent le record de 2021 avec 1,4 Md€ d'engagements. Cette typologie totalise 25% des volumes investis en immobilier commercial, supérieure à la moyenne décennale (21,4%).

Le marché de l'investissement en centres commerciaux a connu un volume d'engagements en nette hausse en 2022 avec 1,5 Md€ investis, porté par quelques grosses transactions.

Le volume d'investissement en murs alimentaires a poursuivi sa bonne dynamique entamée lors de la crise du Covid avec 700 M€ investis, un volume équivalent à l'année passée.

Avec 2,0 Md€ investis, le marché des pieds d'immeubles a également retrouvé des couleurs. Cette performance est toutefois portée par deux transactions parisiennes totalisant 1,2 Md€ (pour la partie commerce).

## IMMOBILIER DE COMMERCE

### UNE COMPRESSION DU SPREAD OAT – TAUX CORE

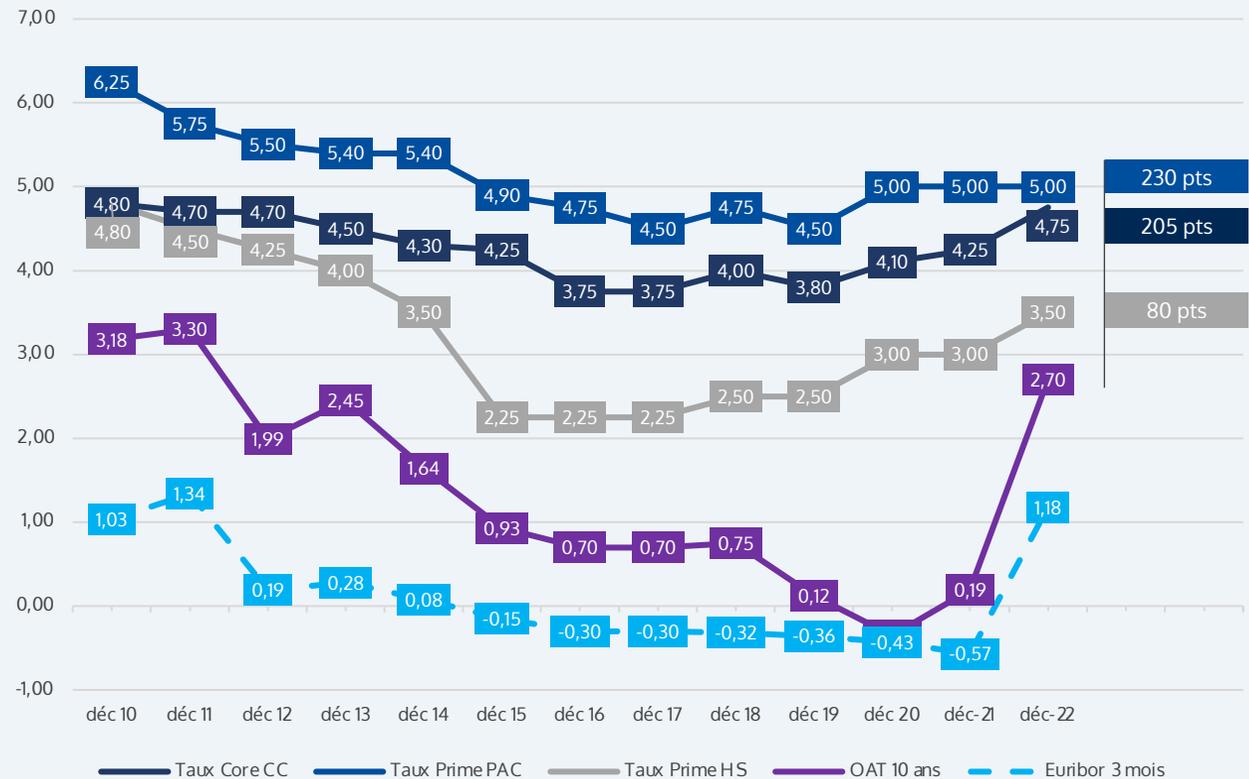
Après avoir stagné en 2021, les taux « Prime » en immobilier de commerce ont augmenté en 2022, compte tenu du contexte macro-économique.

Les taux « Prime » en centres commerciaux et en pieds d'immeuble ont augmenté de 50 points de base, atteignant respectivement 4,75% et 3,50%. Le taux de rendement observé en parcs d'activités commerciale atteste de la résilience du modèle de la périphérie et demeure stable à 5,00% pour les actifs Core. Lors du premier semestre, les taux « Prime » se sont compressés légèrement. Deux transactions ont affiché un taux de rendement initial net inférieur à 5,00% (Shopping Parc Carré Sénart et RP ZAC des Landiers - Chambéry). Néanmoins, les taux se sont réajustés au second semestre.

Le spread de taux rémunérant le risque spécifique à la classe d'actifs « immobilier de commerce » s'est nettement amoindri face à la montée des taux bancaires. L'OAT 10 ans a atteint 2,70% et l'Euribor 3 mois 1,18% en décembre dernier, leur plus haut niveau depuis 2011.

Ainsi, le spread sur les centres commerciaux a diminué de moitié, passant de 406 points de base à la fin 2021 à 205 points à la fin 2022. Il s'élève à 230 points pour les parcs d'activités commerciales et 80 points pour les commerces de pieds d'immeuble.

ÉVOLUTION DES TAUX CORE PAR TYPOLOGIE (%)



Source : UP! RealEstate

# 4<sub>a</sub>

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

CENTRES  
COMMERCIAUX

## CENTRES COMMERCIAUX

### LE MARCHÉ DES CENTRES COMMERCIAUX SOUTENU PAR LES SHARE DEALS

Après une sévère chute de l'activité en 2021 et seulement 170 M€ investis, le marché de l'investissement des centres commerciaux a connu un retour des investissements en 2022 avec 1,5 Md€ investis.

Toutefois, cette classe d'actifs reste soumise à un certain attentisme et une appréciation risquée des investisseurs, notamment en raison du modèle économique, de l'inflation sur les budgets de charge, de la prépondérance de l'activité de l'équipement de la personne....

L'intérêt des investisseurs s'est essentiellement porté sur :

- des opérations de « Joint-Venture » permettant d'être accompagné par des foncières spécialisées :
  - JV CARRÉ SÉNART**, partenariat entre URW avec BNP Paribas Cardiff et Société Générale Assurances pour 450 M€ (principale transaction sur cette classe d'actif)
  - JV ALTA INFRASTRUCTURES**, partenariat entre Altarea et Crédit Agricole Assurances (49% du fond) pour 171 M€ (Gare Montparnasse et cinq gares italienne)

- JV BATIPART - ATLAND VOISIN**, partenariat avec Carmila pour 150 M€ (quatre centres commerciaux et un retail park en province)

- Des actifs Core disposant d'un sous-jacent sécurisé (valeur locative, taux d'effort des enseignes, localisation et qualité de la zone de chalandise...), comme en témoigne notamment l'acquisition du portefeuille « SAPHIR » par Sofidy à Urban Renaissance (environ 80M€ dont 53 M€ en galeries commerciales)

- Des transactions « opportunistes » et « value add » ont également été réalisées, à l'instar de l'acquisition du portefeuille Horus, constitué de onze galeries commerciales et un retail park, par Sofidy pour environ 110 M€, ou encore le Marché Vaugirard acquis par la Société des Grands Magasins auprès de la Société de la Tour Eiffel.

Parmi les autres belles opérations enregistrées cette année, la cession de la galerie du centre commercial « V2 » par Unibail-Rodamco-Westfield à Ceetrus pour 250 M€, ou l'acquisition du portefeuille de 2 centres commerciaux incluant les murs d'hypermarchés à FLINS-SUR-SEINE et OLLIOULES par MRM pour montant de 90,4 M€.

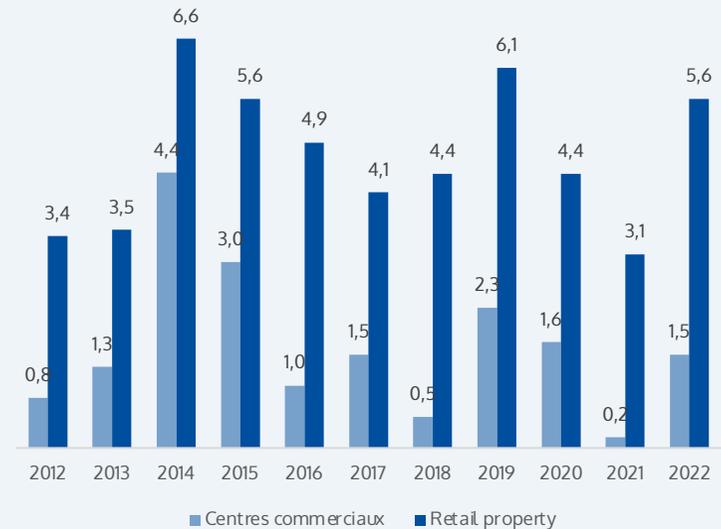


**1,5 Md€**  
investis en centres  
commerciaux en 2022



**+882%**  
vs 2021  
**-35%**  
vs 2019

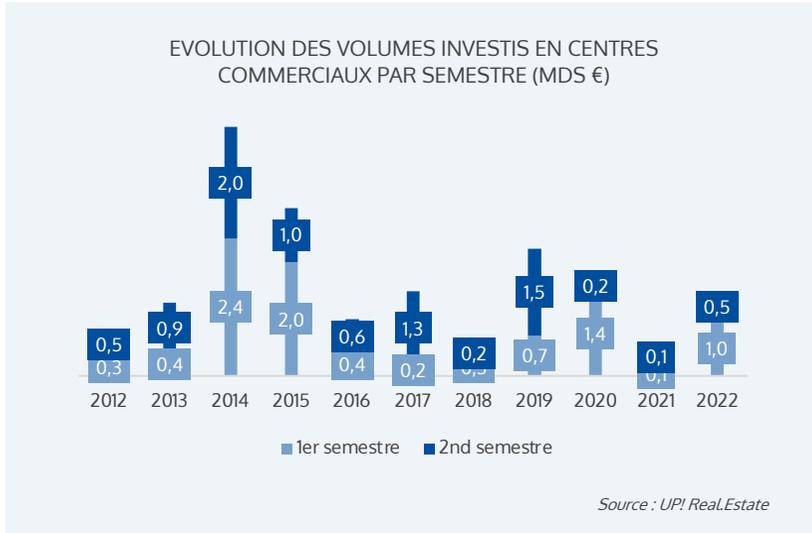
EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN CENTRES COMMERCIAUX (MDS €)



Source : UP! Real.Estate

4a/ MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

# CENTRES COMMERCIAUX



PART DES VOLUMES INVESTIS EN CENTRES COMMERCIAUX EN 2022 VS IMMOBILIER DE COMMERCE



26%

Centres commerciaux



## CENTRES COMMERCIAUX

### TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES EN CENTRES COMMERCIAUX EN 2022

TRANSACTION	LOCALISATION	ACQUÉREUR	VENDEUR	TYPE DE TRANSACTION	TRIMESTRE	SURFACE	TAUX	VOLUME INVESTI
PORTEFEUILLE HORUS (11 GALERIES COMMERCIALES ET 1 RETAIL PARK)	DIFFUS	SOFIDY	PRIMONIAL REIM	VENTE D'ACTIF	4T 2022	79 575 m <sup>2</sup>	9,00%	110 000 000 €
PORTEFEUILLE CC FLINS-SUR- SEINE ET OLLIOULES	YVELINES (78) / OLLIOULES (83)	MRM	ALTAREA	SHARE DEAL	4T 2022	40 078 m <sup>2</sup>	N/C	90 400 000 €
CENTRE COMMERCIAL V2	VILLENEUVE D'ASCQ (59)	CEETRUS	UNIBAIL-RODAMCO- WESTFIELD	VENTE D'ACTIF	3T 2022	57 000 m <sup>2</sup>	6,5% (Bac d'une durée restante de 20 ans)	250 000 000 €
PORTEFEUILLE SAPHIR	PANTIN (93) ET SAINT-GERMAIN-EN-LAYE (78)	SOFIDY	URBAN RENAISSANCE	VENTE D'ACTIF	3T 2022	5 954 m <sup>2</sup>	5,50%	53 200 000 €
JV BATIPART ET ATLAND VOISIN	MONDEVILLE, MONT-SAINT-AIGNAN, NANTES-SAINT-HERBLAIN, RAMBOUILLET ET SAINT-JEAN-DE-VÉDAS	BATIPART ET ATLAND VOISIN	CARMILA	SHARE DEAL (80%)	2T 2022	45 000 m <sup>2</sup>	> 6,00%	150 000 000 €
LES FLÂNERIES	LA-ROCHE-SUR-YON (85)	CIMEA PATRIMOINE / FONCIÈRE MAGELLAN / ATOM DISTRIBUTION	PRIVÉ	VENTE D'ACTIF	2T 2022	35 000 m <sup>2</sup>	N/C	110 000 000 €
G LA GALERIE PESSAC	PESSAC (33)	GROUPE CTI	UNION INVESTMENT REAL ESTATE/ MERCIALYS	VENTE D'ACTIF	2T 2022	18 000 m <sup>2</sup>	N/C	50 000 000 €
JV CARRÉ SÉNART	LIEUSAIN (77)	SOGECAP / BNP CARDIF	UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD	SHARE DEAL (45%)	1T 2022	155 000 m <sup>2</sup>	< 4,50%	450 000 000 €
JV ALTA INFRASTRUCTURES	IDF (Gare Montparnasse) et ITALIE	CREDIT AGRICOLE ASSURANCES	ALTAREA	SHARE DEAL (49%)	1T 2022	19 000 m <sup>2</sup>	N/C	171 500 000 €

4<sub>b</sub>

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

MURS  
ALIMENTAIRES

## MURS ALIMENTAIRES



### UN INTÉRÊT TOUJOURS PRÉSENT POUR LES MURS ALIMENTAIRES

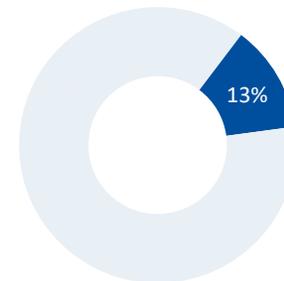
Le rythme des opérations de cessions de murs alimentaires est resté soutenu en 2022, notamment sous enseignes **Carrefour** et **Géant Casino**. Ces opérations ont été réalisées dans le cadre de « **sale and lease-back** » ou via des « **externalisations** ».

Environ **730 M€** ont été investis sur l'année, représentant **13% des volumes** investis en immobilier commercial. Le **second semestre a été très dynamique avec 500 M€ investis**, contre 230 M€ au premier semestre.

Trois opérations majeures ont contribué à cette performance :

- l'acquisition du « **portefeuille Grand Frais** » par **La Française** pour un montant de **190 M€**, transaction majeure de l'année sur cette typologie ;
- l'acquisition du « **portefeuille de 4 Cora** » par le fond international **Barings Real Estate Advisers** au **Groupe Louis Delhaize** pour **100 M€** ;
- La cession d'un **portefeuille de 26 magasins alimentaires** par **Swiss Life AM** à un volume supérieur à **100 M€**.

PART DES VOLUMES INVESTIS EN MURS ALIMENTAIRES EN 2022 VS IMMOBILIER DE COMMERCE



13%

Murs alimentaires



**730 M€**  
investis en murs  
alimentaires en 2022



Montant  
équivalent  
à 2021

## MURS ALIMENTAIRES

### TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES EN HYPERMARCHÉS / SUPERMARCHÉS EN 2022

TRANSACTION	LOCALISATION	ACQUÉREUR	VENDEUR	TYPE DE TRANSACTION	TRIMESTRE	SURFACE	TAUX	VOLUME INVESTI
PORTEFEUILLE GRAND FRAIS	DIFFUS	LA FRANÇAISE	GRAND FRAIS	VENTE D'ACTIF	4T 2022	N/C	5,90%	190 000 000 €
PORTEFEUILLE SWISS LIFE AM	DIFFUS	N/C	SWISS LIFE AM	VENTE D'ACTIF	4T 2022	70 000 m <sup>2</sup>	N/C	> 100 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 4 HYPERMARCHÉS CORA	METZ (57), MULHOUSE (68), EVIAN (74), ET QUINCY-SOUS-SÉNART (91)	BARINGS REAL ESTATE ADVISORS	GROUPE LOUIS DELHAIZE	SALE & LEASE BACK	4T 2022	85 000 m <sup>2</sup>	N/C	100 000 000 €
GÉANT CASINO ODYSSEUM	MONTPELLIER (34)	ANACAP FINANCIAL PARTNERS LLP/DTZ INVESTORS	SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE	VENTE D'ACTIF	3T 2022	19 500 m <sup>2</sup>	6,00%	40 000 000 €
HYPERMARCHÉ CASINO MARSEILLE	MARSEILLE-SAINTE-ANNE (13)	PERIAL ASSET MANAGEMENT	KEYS REIM	VENTE D'ACTIF	3T 2022	11 711 m <sup>2</sup>	5,20%	23 400 000 €
PORTEFEUILLE DE 2 CASINO	ANNECY SEYNOD (74), SAINT-ETIENNE MONTHIEU (42)	INTER GESTION REIM	MERCIALYS	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	2T 2022	30 125 m <sup>2</sup>	5,40%	65 000 000 €
HYPERMARCHÉ CASINO FENOUILLET	FENOUILLET (31)	M&G REAL ESTATE	APPOLLO GLOBAL MANAGEMENT LLC	VENTE D'ACTIF	2T 2022	14 000 m <sup>2</sup>	5,75%	32 000 000 €
PORTEFEUILLE DE 6 SUPERMARCHÉS CASINO	DIFFUS	TRISTAN CAPITAL PARTNERS	L'IMMOBILIÈRE GROUPE CASINO	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	1T 2022	50 044 m <sup>2</sup>	4,75%	71 800 000 €
HYPERMARCHÉ CASINO	PESSAC (33)	AMUNDI IMMOBILIER	TRISTAN CAPITAL PARTNERS	VENTE D'ACTIF	1T 2022	17 700 m <sup>2</sup>	4,90%	37 300 000 €

4<sub>C</sub>

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

PARCS D'ACTIVITÉS  
COMMERCIALES

## PARC D'ACTIVITÉS COMMERCIALES

### LA « PÉRIPHÉRIE » TOUJOURS RECORD

En 2021, le marché de la périphérie avait connu une année « record » en termes de volumes investis, avec plus d'1,4 Md€ transactés. Cette très belle dynamique s'est poursuivie en 2022, avec le même niveau d'engagements, surperformant significativement les années historiques de 2015 à 2018.

La « périphérie » maintient sa place de « Valeur Refuge » et demeure plébiscitée par de nombreux acteurs.

### UN APPÉTIT POUR L'ENSEMBLE DE LA CLASSE D'ACTIF

L'ensemble de la classe d'actifs a bénéficié d'un intérêt marqué des investisseurs, tant pour des produits structurés, tels que le « retail park Kergaradec » acquis par Mata Capital auprès de BNP Paribas Reim pour 22 M€, que pour des immeubles en « Stand Alone » à l'instar du « portefeuille Wave », cédé par Etixia pour 50 M€.

Les choix d'allocations des investisseurs ont porté sur l'ensemble des catégories de risque et sur des volumes de tous types, aussi bien sur actifs unitaires inférieurs à 10 M€ que pour des opérations majeures à plus de 100 M€.

### LE MARCHÉ SOUTENU PAR DES TRANSACTIONS MAJEURES

L'année 2022 a été marquée par des volumes d'investissement significatifs sur cette classe d'actifs, avec 5 transactions supérieures à 100 M€ :

- **BNP Paribas Reim** : acquisition du retail park « Mon Beau Buchelay » pour 110 M€, du portefeuille « Olympe » composé de 17 magasins Décathlon pour 150 M€ ; mais également du retail park « Enox » pour 78 M€ ;
- **Amundi** : acquisition du Shopping Parc Carré Sénart pour 130 M€ ;
- **Atland Voisin** : acquisition d'un portefeuille de restaurants Buffalo Grill pour 120 M€.



**1,4 Md€** investis en parcs d'activités commerciales en 2022



**Année record**  
= 2021

EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES (MD€)



Source : UPI RealEstate

### UN PANEL VARIÉ D'INVESTISSEURS

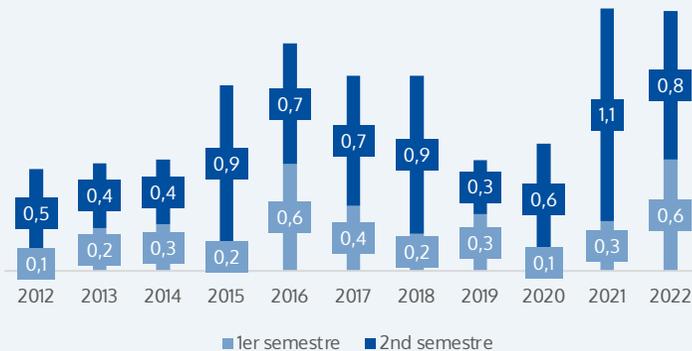
Le marché de la périphérie a été caractérisé par un large panel d'investisseurs, dominé par les SCPI/OPCI (75% des volumes). Le marché a également fait la part belle à de nouveaux investisseurs privés/family offices, en recherche active sur cette typologie, poussés par des conditions de financement favorable en début d'année.

Les acteurs étrangers ont également été présents, à l'image du « portefeuille Fast » composé de 37 Burger King et Quick acquis en Sale & lease back par le fonds américain Ares Management Corporation pour un montant de 140 M€, ou le retail park « Discount Center » cédé par Beaumont Real Estate à M7 Real Estate pour 54 M€.

## PARC D'ACTIVITÉS COMMERCIALES



EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES PAR SEMESTRE (MD€)



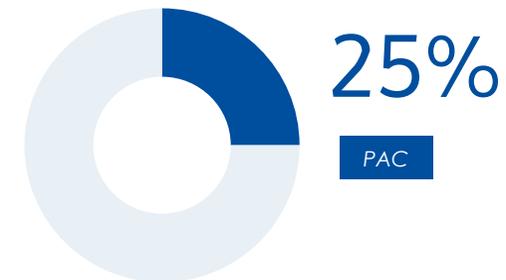
Source : UP! RealEstate

### UNE CLASSE D'ACTIFS PÉRENNE

Dans un contexte économique incertain, cette classe d'actifs, grâce à ses caractéristiques intrinsèques, devrait maintenir sa place de « Valeur Refuge » en 2023, en raison notamment :

- d'une **résilience démontrée** lors des cycles bas de marché (retail bashing, crise sanitaire) ;
- d'un **intérêt toujours marqué** des investisseurs ;
- d'un **couple rendement/risque attractif** supérieur aux autres classes d'actifs pour une même catégorie de risque ;
- d'un **taux de rendement « Prime » toujours supérieur à l'année 2019** ;
- des lois en vigueur (Elan, Climat et Résilience) ayant favorisé la **raréfaction de cette typologie d'actif** ;
- des **conditions locatives et de charges plus favorables aux preneurs** ;
- d'une offre marchande souvent axée sur **l'attrait du client par le prix notamment dans ce contexte actuel d'inflation**.

PART DES VOLUMES INVESTIS EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES EN 2022 VS IMMOBILIER DE COMMERCE



## PARC D'ACTIVITÉS COMMERCIALES

### TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES EN PARCS D'ACTIVITÉS COMMERCIALES EN 2022

TRANSACTION	LOCALISATION	ACQUÉREUR	VENDEUR	TYPE DE TRANSACTION	TRIMESTRE	SURFACE	TAUX	VOLUME INVESTI
RP CLAYE-SOUILLY RP CORMONTREUIL	CLAYE-SOUILLY (77) / CORMONTREUIL(51)	IMOCOM PARTNERS	GROUPE FREY	VENTE D'ACTIF	4T 2022	11 443 m <sup>2</sup>	5,50%/5,85%	39 400 000 €
RP ZAC DES LANDIERS - CHAMBÉRY	CHAMBÉRY (73)	AEW CILOGER	BNP PARIBAS REIM	VENTE D'ACTIF	4T 2022	6 790 m <sup>2</sup>	> 5,00%	20 000 000 €
SHOPPING PARC CARRÉ SÉNART	LIEUSAIN (77)	AMUNDI	URW	VENTE D'ACTIF	3T 2022	13 200 m <sup>2</sup>	4,70%	130 000 000 €
PORTEFEUILLE BUFFALO GRILL	DIFFUS	ATLAND VOISIN	KLEPIERRE	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	3T 2022	25 000 m <sup>2</sup>	6,25%	120 000 000 €
RETAIL PARK KERGARADEC	BREST (29)	MATA CAPITAL	BNP REIM	VENTE D'ACTIF	3T 2022	9 733 m <sup>2</sup>	5,45%	22 000 000 €
PORTEFEUILLE OLYMPE (17 DECATHLON)	HAUT-DE-FRANCE, GRAND-EST, BOURGOGNE, ETC.	BNP PARIBAS REIM	AEW	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	2T 2022	85 000 m <sup>2</sup>	5,25%	150 000 000 €
RETAIL PARK MON BEAU BUHELAY	BUHELAY (78)	BNP PARIBAS REIM	ORTIS INVEST / CIE PHALSBOURG	VENTE D'ACTIF	T2 2022	34 500 m <sup>2</sup>	5,40%	110 000 000 €
DISCOUNT CENTER CORBEIL-ESSONNES	CORBEIL-ESSONNES (91)	M7 REAL ESTATE	BEAUMONT	VENTE D'ACTIF	2T 2022	32 410 m <sup>2</sup>	5,60%	55 000 000 €
PORTEFEUILLE FAST (SALE&LEASEBACK 37 BURGER KING ET QUICK)	DIFFUS	ARES MANAGEMENT CORPORATION	N/C	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	1T 2022	17 000 m <sup>2</sup>	5,50%	140 000 000 €

4d

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

COMMERCES DE  
PIEDS D'IMMEUBLE

## COMMERCE DE PIEDS D'IMMEUBLES

### UNE BELLE PERFORMANCE SOUTENUE PAR LE MARCHÉ PRIME PARISIEN

Après une année 2021 morose sur le marché des commerces de pieds d'immeubles, avec seulement 800 M€ transactés, l'année 2022 a connu un volume d'investissement nettement supérieur.

Ainsi, environ 2,0 Md€ ont été investis sur l'année, avec un deuxième semestre très dynamique (1,2 Md€) particulièrement sur le marché parisien avec deux transactions majeures de l'immobilier de commerce :

- la cession du « 150 avenue des Champs Élysées » par Groupama Immobilier à Brookfield AM et des Family Offices pour 710 M€ (commerces, loisirs et hôtellerie) ;
- l'acquisition par LVMH d'un portefeuille de 3 actifs parisiens (Louis Vuitton au 22 av. Montaigne, Piaget au 7 rue de la Paix, et bureaux au 12 place des États-Unis) auprès de la famille Dray pour 900 M€.

Ces transactions complètent deux autres transactions réalisées au premier semestre : l'acquisition du magasin « Christian Louboutin » par BMO Real Estate pour 55 M€ et la cession de l'hôtel particulier « Pershing Hall » par Mark Paris Urban Régénération à Allianz Real Estate pour 80 M€.

D'autres transactions majeures ont également été enregistrées sur cette typologie d'actifs notamment :

- la cession du portefeuille de sept murs et fonds « Galeries Lafayette » par le Groupe Galeries Lafayette à la Société des Grands Magasins pour plus de 100 M€ pour la partie immobilière ;
- l'acquisition par Sofidy d'un portefeuille de 22 pieds d'immeubles pour un volume de 72 M€ ;
- la liquidation de la SCPI CIFOCOMA composée de 125 pieds d'immeubles pour un montant total d'environ 50 M€.



EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN HIGH STREET (MD€)



Source : UP! RealEstate



**2,0 Md€**  
investis en pieds  
d'immeubles en 2022



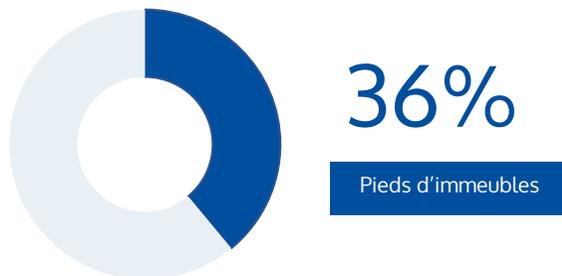
**+ 150%**  
vs 2021

**-38%**  
vs 2019

## COMMERCE DE PIEDS D'IMMEUBLES



PART DES VOLUMES INVESTIS EN PIEDS D'IMMEUBLES EN 2022 VS IMMOBILIER DE COMMERCE



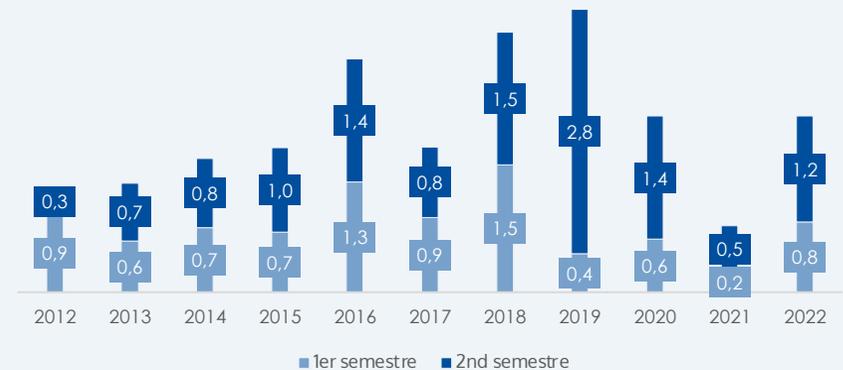
### UNE DYNAMIQUE POSITIVE À NUANCER

Malgré un rebond des investissements enregistré en 2022 sur le marché des commerces de pieds d'immeuble (soutenu par le dynamisme du marché du luxe, le retour des touristes, une vacance commerciale en baisse, la perspective des Jeux Olympiques de Paris 2024), les volumes d'investissement en 2023 ne

devraient probablement pas surperformer ceux de 2022.

Ainsi, si l'appétence des investisseurs ne devrait pas s'amoinrir sur cette classe d'actifs pour les raisons évoquées précédemment, le durcissement actuel des conditions bancaires ne sera pas favorable à une augmentation des volumes investis.

EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN PIEDS D'IMMEUBLES (MD€)



## COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLES

### TRANSACTIONS SIGNIFICATIVES EN PIEDS D'IMMEUBLES EN 2022

TRANSACTION	LOCALISATION	ACQUÉREUR	VENDEUR	TYPE DE TRANSACTION	TRIMESTRE	SURFACE	TAUX	VOLUME INVESTI
FAMILLE DRAY	PARIS (AV. MONTAIGNE, RUE DE LA PAIX, PLACE DE LA RÉPUBLIQUE)	LVMH	FAMILLE DRAY	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	3T 2022	27 900 m <sup>2</sup>	N/C	900 000 000 €* <sup>*</sup>
150 CHAMPS-ÉLYSÉES	PARIS (08)	BROOKFIELD AM / FAMILY OFFICES	GROUPAMA IMMOBILIER	VENTE D'ACTIF	3T 2022	18 000 m <sup>2</sup>	N/C	710 000 000 €**
PORTEFEUILLE 7 GALERIES LAFAYETTE	ANGERS, DIJON, GRENOBLE, LE MANS, LIMOGES, ORLÉANS ET REIMS	SGM	GROUPE GALERIES LAFAYETTE	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	2T 2022	80 000 m <sup>2</sup>	N/C	>100 000 000 €
PORTEFEUILLE SELECTIRENTE (22 HS)	PARIS	SOFIDY (SELECTIRENTE)	N/C	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	2T 2022	5 727 m <sup>2</sup>	4,5%	72 000 000 €
PORTEFEUILLE 125 PIEDS D'IMMEUBLES (LIQUIDATION CIFOCOMA)	-	VAL DE FRANCE IMMO/GROUPE TERROT/HERMANN FRÈRES ET FILS	PAREF GESTION	PORTEFEUILLE D'ACTIFS DIFFUS	2T 2022	4 343 m <sup>2</sup>	N/C	50 000 000 €
MAGASIN LOUBOUTIN	PARIS (RUE SAINT HONORÉ)	BMO REAL ESTATE	PRIVÉ	VENTE D'ACTIF	1T 2022	340 m <sup>2</sup>	<3,35%	55 000 000 €

\*Transactions mixtes (bureaux et commerces)

\*\* Transaction mixte (commerces, loisirs et hôtellerie)

# UP! REAL.ESTATE ÉQUIPE

## BOARD



**Bruno ANCELIN**  
CEO Founder



**Fabrice FUBERT**  
Chairman & Partner



**Fabienne ROCHER**  
Office Manager



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



**Alexandre MAMEZ**  
Head of Warehouse & Logistics

## RETAIL LEASING DEPARTMENT FRANCE



**Pierre MENOT**  
Partner



**Sébastien HENRY**  
Senior Negotiator



**Bérengère DOLL**  
Senior Negotiator



**Léopold HELDERWERDT**  
Negotiator

## ANALYSIS AND RESEARCH DEPARTMENT



**Romain ROHART**  
Analyst Manager



**Safiatou BAH**  
Analyst



**Lucas KRIEF**  
Analyst



**Romain DIETTERT**  
Analyst Intern



15-17 rue Scribe, 75009 Paris  
+33 1 86 26 18 29  
[uprealestate.fr](http://uprealestate.fr)