

T3 2018

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

La demande des utilisateurs reste soutenue pour les surfaces immobilières et renforcerait la croissance du revenu locatif dans les meilleures localisations



AEW CILOGER - POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL



Julien Duquenne,
Directeur
Développement et
Service Clients

Malgré un contexte mondial encore incertain, l'environnement économique positif et la bonne tenue des valeurs locatives restent favorables au marché de l'investissement en immobilier

Après quatre années de compression remarquable des taux de rendement, favorisée par une prime de risque historique avec les taux obligataires, les taux semblent se stabiliser en moyenne. La politique de la BCE sur la remontée des taux directeurs devrait être graduelle et maîtrisée, ce qui contribuerait à maintenir une prime de risque immobilière attractive.

Sur le marché des bureaux, les fondamentaux de l'offre et de la demande sont globalement sains. Les quatre dernières années ont été soutenues par une progression record de l'emploi de bureau sur la plupart des marchés. Cette dynamique devrait se poursuivre à moyen terme. Les villes allemandes, les villes françaises en régions et les métropoles espagnoles devraient particulièrement profiter du dynamisme du marché tertiaire. Conséquence de cette forte demande, les taux de vacance sont en baisse

En commerce de centre-ville, les loyers des meilleures localisations en France et en Allemagne se stabilisent à des niveaux hauts. En centres commerciaux, les très bons actifs tiennent leurs valeurs locatives. L'arrivée dans les retail parks d'enseignes traditionnellement présentes en centres-villes ou centres commerciaux pousse les loyers à la hausse sur les petites surfaces des retail parks de dernière génération.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE ÉCONOMIQUE : UNE CROISSANCE POSITIVE MALGRE LES INCERTITUDES.....	3
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : L'IMMOBILIER RESTE UNE CLASSE ATTRACTIVE	4
VALEURS LOCATIVES : LES LOYERS DES MEILLEURES LOCALISATIONS TIENNENT	5
MARCHÉ LOCATIF : LA VACANCE CONTINUE DE BAISSER PARTOUT EN EUROPE	6
LEXIQUE	7
À PROPOS D'AEW Ciloger	8

CONTEXTE ÉCONOMIQUE : UNE CROISSANCE POSITIVE MALGRE LES INCERTITUDES

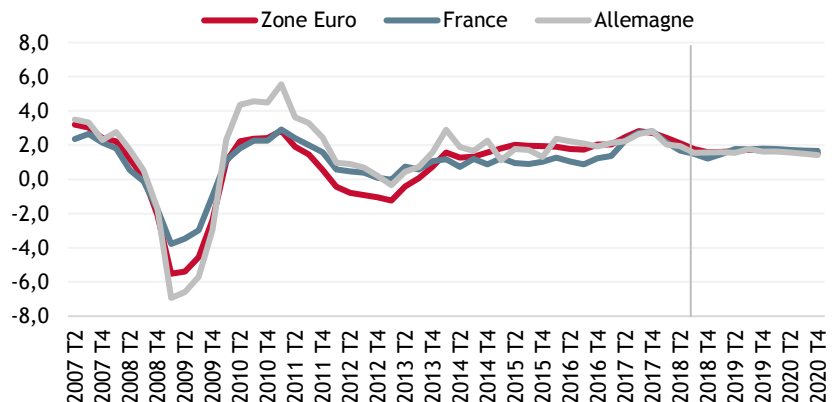
FRANCE

- L'économie devrait accélérer légèrement en 2019 si la confiance ne s'érode pas.
- Les réformes en cours devraient favoriser la consommation et l'investissement.
- Après une croissance soutenue en 2017 (2,3%), le rythme s'est ralenti au premier semestre 2018. L'économie devrait rebondir au second semestre.
- Le PIB devrait croître de 1,6% en 2018 et de 1,7% en 2019.
- Les tensions commerciales mondiales et un euro fort devraient peser sur les exportations
- Au niveau national, les manifestations des « gilets jaunes » illustrent la difficulté de la mise en place des réformes. Cela pourrait avoir un impact sur la consommation et l'investissement si le sentiment ambiant perdure

ZONE EURO

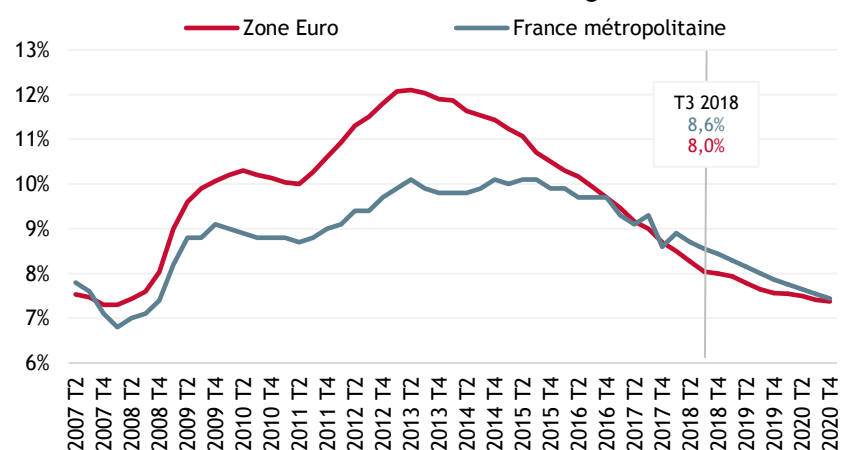
- Le PIB de la zone euro a augmenté de 0,2% au 3^e trimestre par rapport au trimestre précédent.
- La contraction de l'économie en Allemagne au 3^e trimestre, pénalisée par le secteur automobile, contribue en grande partie au ralentissement dans la zone euro
- La situation devrait se corriger en partie au 4^e trimestre mais les perspectives de croissance sont revues à la baisse (1,9% en 2018 et 1,6% en 2019)

Evolution de la croissance du PIB (%) par rapport au même trimestre de l'année précédente



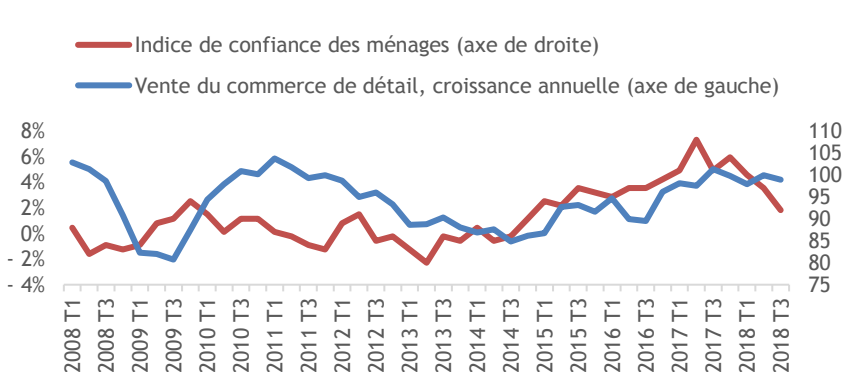
Source: Oxford Economics (08/18), AEW

Evolution du taux de chômage



Source : Oxford Economics (08/18), AEW

Confiance des ménages & ventes du commerce de détail France



Source : INSEE, Oxford Economics (08/18), AEW

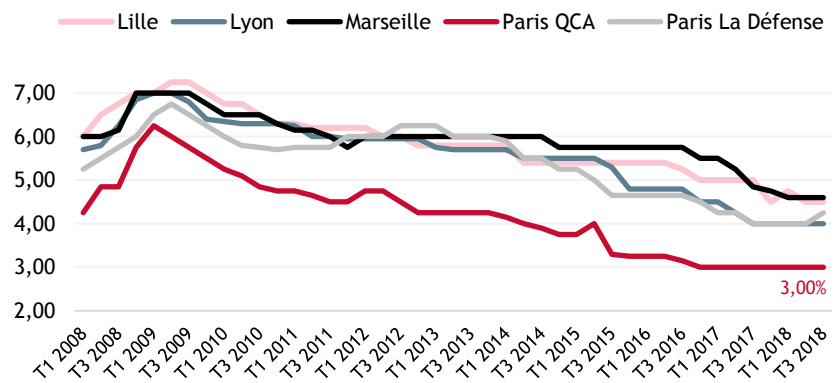
Taux d'emprunt d'Etat 10 ans	2016	2017	T3 2018
France	0,6%	0,7%	0,7%
Allemagne	0,1%	0,4%	0,3%
Italie	1,8%	1,9%	2,9%
Pays-Bas	0,3%	0,5%	0,5%
Espagne	1,3%	1,5%	1,4%

Source : Oxford Economics, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : L'IMMOBILIER RESTE UNE CLASSE ATTRACTIVE

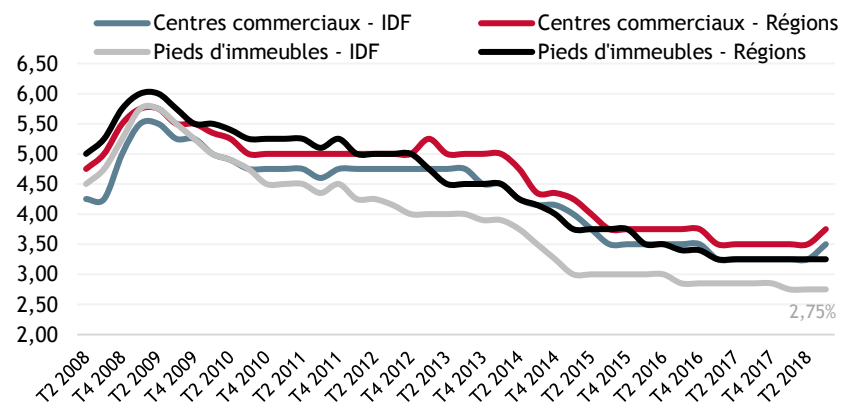
- En bureaux, Le taux de rendement prime s'est stabilisé dans Paris QCA à 3,0%, ainsi que dans les villes de province au 3e trimestre 2018 tandis qu'un ajustement à la hausse est constaté à la Défense (+25 ppb à 4,25%).
- En commerces, Les taux de rendement sur les actifs prime et dominants sur leur secteur pourraient continuer à se compresser, mais un ajustement à la hausse est attendu sur les actifs secondaires, par exemple les galeries de centres commerciaux exposées à l'érosion de la fréquentation et du chiffre d'affaires.
- La prime de risque immobilière - la différence entre taux de rendement immobilier et obligataire - demeure à des niveaux élevés en France, ce qui explique la continuité de l'attractivité de l'immobilier pour les investisseurs.
- Partout en Europe, les taux de rendement prime bureaux et commerces sont à leur point bas historique. On constate néanmoins une stabilisation des taux de rendement sur les derniers trimestres.

Taux de rendement prime bureaux (%) - France



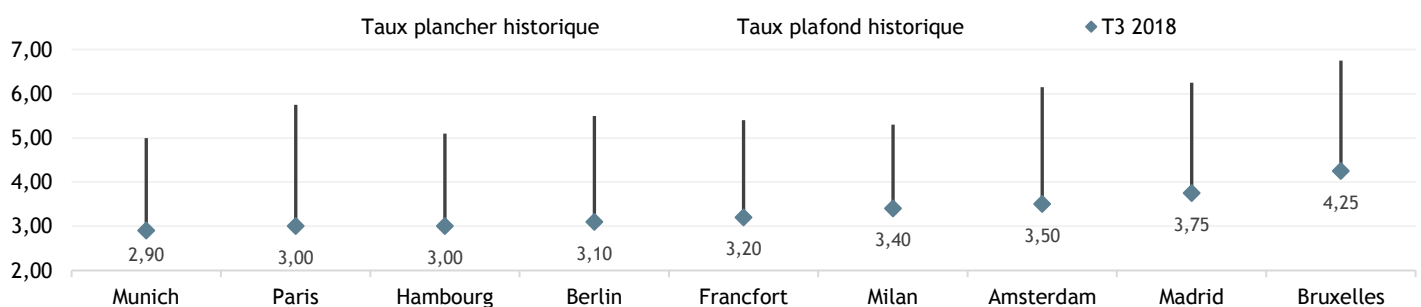
Source : CBRE, AEW

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



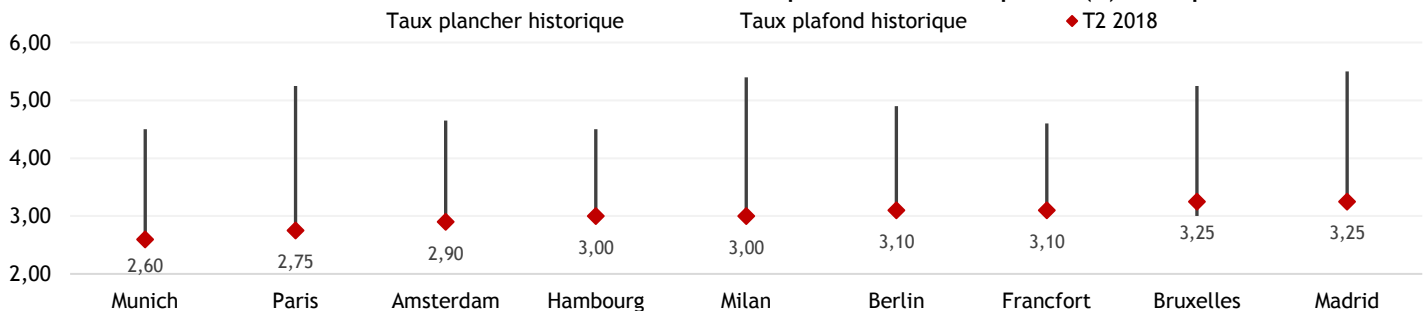
Source : CBRE, AEW

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



Source : CBRE, AEW

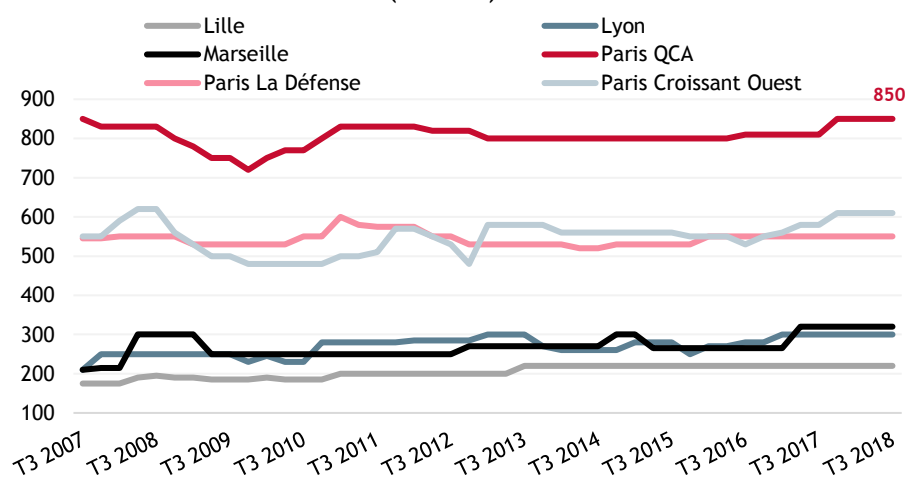
Taux de rendement commerces de pieds d'immeuble "prime" (%) - Europe



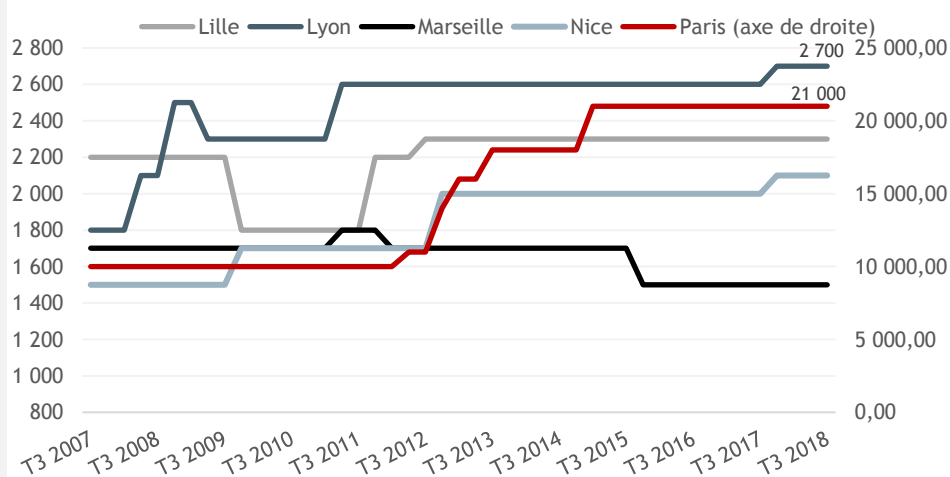
Source : CBRE, AEW

VALEURS LOCATIVES : LES LOYERS DES MEILLEURES LOCALISATIONS TIENNENT

- Au T3 2018, les valeurs locatives prime bureaux sont restées stables à 850 €/m²/an à Paris QCA, à 610 €/m²/an dans la Croissant Ouest et à 550 €/m²/an à La Défense.
- Dans Paris intra-muros les franchises accordées aux locataires ont sensiblement diminué.
- Les loyers prime bureaux sont également restés stables en régions.
- Les valeurs locatives prime des pieds d'immeuble ont augmenté de 2 000 à 2 100€/m²/an à Nice et de 2 600 à 2 700€/m²/an à Lyon sur un an au T3. Le potentiel de croissance des valeurs locatives est plus important en régions, notamment à Lyon, comparé à Paris où les valeurs prime sont bien plus élevées.
- Les valeurs locatives prime des centres commerciaux en France ont augmenté sur un an avec l'ouverture de centres avec une composante loisirs se révélant toujours plus stratégique.
- La résilience des grands centres régionaux ne reflète cependant pas la tendance générale, avec des performances plus mitigées pour les centres secondaires
- L'arrivée d'enseignes traditionnellement présentes en centres-villes ou centres commerciaux sur le format retail park « nouvelle génération », crée une pression sur les valeurs locatives des petites surfaces qui évoluent à la hausse sur les sites les plus prisés. En revanche, au-delà de 3 000 m², la commercialisation s'avère plus difficile

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

Source : CBRE, AEW

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

Source : CBRE, AEW ; valeurs locatives incluant le droit au bail

Valeurs locatives prime des retail parks €/m²/an au T3 2018

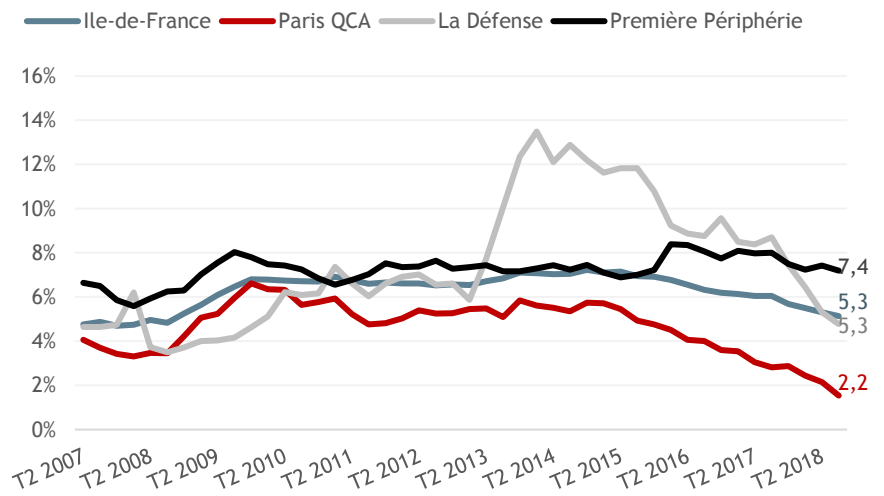
Tranches de surface	Ile-de-France	Régions
0 - 300 m ²	230 - 300	200 - 230
300 - 500 m ²	200 - 250	180 - 200
500 - 1 000 m ²	180 - 200	150 - 160
1 000 - 2 500 m ²	140 - 170	120 - 130
Plus de 2 500 m ²	100 - 130	70 - 100

Source : Cushman & Wakefield, AEW

MARCHÉ LOCATIF : LA VACANCE CONTINUE DE BAISSER PARTOUT EN EUROPE

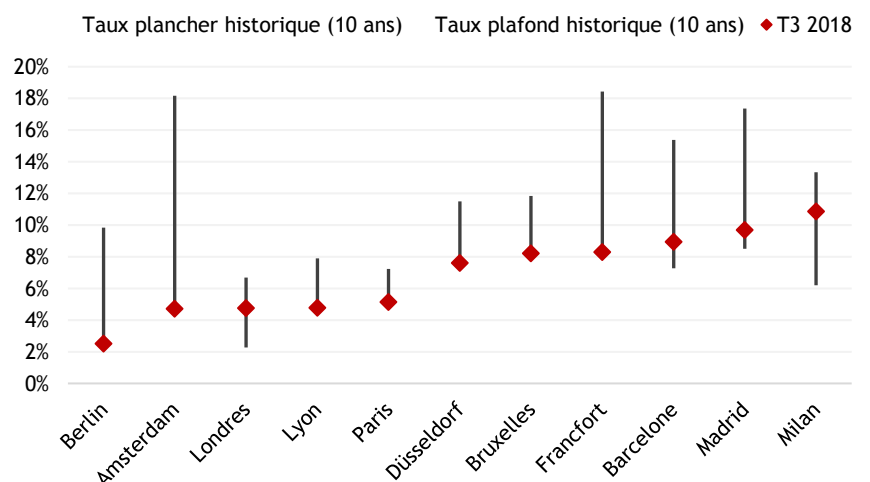
- Le taux de vacance bureaux continue de baisser en Ile-de-France pour atteindre 5,1% en moyenne au T3, taux le plus bas depuis 2009.
- A Paris QCA, la situation de sous-offre s'accroît avec un taux de vacance de 1,5 %, son niveau le plus bas depuis 2001.
- Le taux de vacance à La Défense a enregistré une forte baisse depuis le T3 2017 et atteint désormais 4,8%.
- Parmi les grandes métropoles européennes, Berlin a le taux de vacance le plus faible avec 2,5%, un point bas historique. La vacance demeure en revanche élevée à Milan (10,8% au T3).
- Berlin, Lyon, Paris, Amsterdam, Düsseldorf, Bruxelles et Francfort ont actuellement des taux de vacance à des niveaux historiquement bas. Les taux de vacance à Madrid et Barcelone ont également fortement baissé.
- La baisse de la vacance dans ces marchés s'explique par une hausse de la demande en surfaces de bureaux, et parfois par la reconversion de nombreux immeubles de bureaux obsolètes en logements (notamment à Amsterdam et Francfort).
- Les secteurs de La Défense, du Croissant Ouest et de Paris Centre Ouest concentrent de nombreux projets de développement et de restructurations d'immeubles de bureaux. Les livraisons attendues en 2018 et 2019 représentent respectivement 6,5%, 4,4% et 4,0% de leur parc existant.

Evolution du taux de vacance bureaux en France (%)



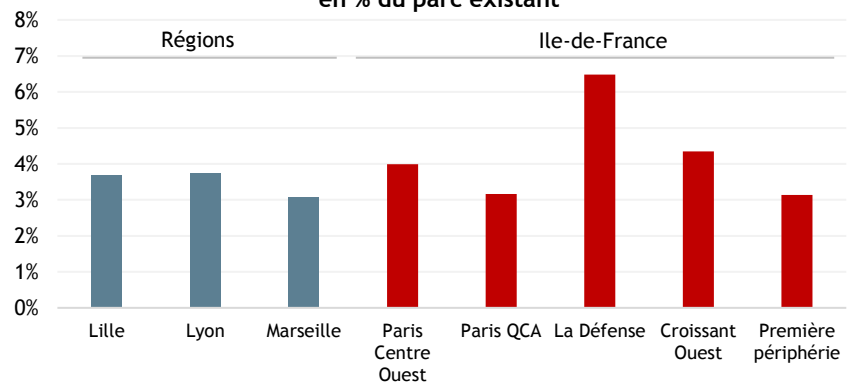
Source : CBRE, AEW

Taux de vacance bureaux en Europe (%)



Source : CBRE, AEW

Livraisons de bureaux prévues en 2018-2019 en % du parc existant



Source : CBRE, AEW

LEXIQUE

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

À PROPOS D'AEW Ciloger

AEW Ciloger¹ est la société de gestion responsable de l'ensemble de l'activité institutionnelle et grand public du groupe AEW² en France. Elle dispose d'une expertise spécifique dans la création et la gestion de fonds et de mandats pour le compte de clients institutionnels et de fonds destinés à la clientèle de particuliers depuis plus de 40 ans. Les actionnaires d'AEW Ciloger sont Natixis Investment Managers et La Banque Postale.

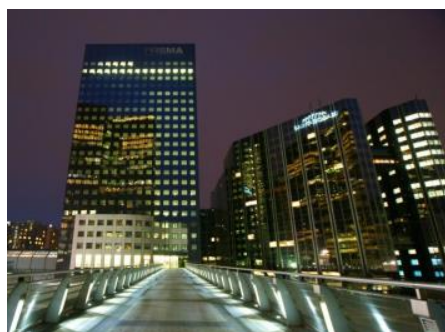
Au travers des fonds grand public, AEW Ciloger gère 22 SCPI (Sociétés Civiles de Placement Immobilier) et 2 OPCI grand public (Organisme de Placement Collectif Immobilier) représentant plus de 6.6 Mds€ d'actifs et accompagne 91200 associés dans leurs investissements immobiliers. La société de gestion se classe parmi les trois premiers acteurs de l'épargne immobilière intermédiée en France et développe une expertise dans l'ensemble des métiers de l'asset management immobilier pour compte de tiers. Le patrimoine géré est représentatif des secteurs de l'investissement immobilier en termes de typologie (bureaux, commerces, résidentiel) et de localisation (Ile-de-France, principales métropoles régionales et principales villes de la zone euro). AEW Ciloger distribue ses produits à travers trois grands réseaux bancaires, les principales plateformes d'assurance et une sélection de conseillers en gestion de patrimoine partenaires, family office et banque privée.

AEW Ciloger est une entité du groupe AEW, un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 59,3 Mds€ d'actifs sous gestion au 31 Mars 2018. AEW compte plus de 660 collaborateurs avec des bureaux notamment à Boston, Londres, Paris et Hong Kong. AEW offre à ses clients une large gamme de produits d'investissement immobiliers incluant des fonds sectoriels, des mandats, des valeurs immobilières cotées au travers d'une vaste palette de stratégies d'investissement.

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



Les dernières acquisitions emblématiques AEW Ciloger



Bureaux
Tour Prisma, Paris La Défense



Centre commercial
Hochstadt, Allemagne



Village de vacances
Val Thorens, France

AEW CILOGER

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

TEL. : 01 78 40 53 00

La présente publication a pour but de fournir des informations aidant les investisseurs à prendre leurs propres décisions d'investissement, et non de fournir des conseils en investissements à un quelconque investisseur en particulier. Les investissements discutés et les recommandations incluses dans les présentes peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs : les lecteurs doivent juger par eux-mêmes de manière indépendante de l'adéquation desdits investissements et recommandations, à la lumière de leurs propres objectifs, expérience, jugement, situation fiscale et financière en matière d'investissements. La présente publication est constituée à partir de sources choisies que nous jugeons fiables, mais nous n'apportons aucune garantie d'exactitude et d'exhaustivité relativement aux, ou en rapport avec les informations présentées ici. Les opinions exprimées dans les présentes reflètent le jugement actuel de l'auteur ; elles ne reflètent pas forcément les opinions d'AEW ou d'une quelconque société filiale ou affiliée d'AEW et peuvent changer sans préavis. Bien qu'AEW fasse tous les efforts raisonnables pour inclure des informations à jour et exactes dans la présente publication, des erreurs ou des omissions se produisent parfois. AEW décline expressément toute responsabilité, contractuelle, civile, responsabilité sans faute ou autre, pour tout dommage direct, indirect, incident, consécutif, punitif ou particulier résultant de, ou lié d'une quelconque manière à l'usage qui est fait de la présente publication. Le présent rapport ne peut être copié, transmis, ou distribué à une quelconque autre partie sans l'accord express écrit d'AEW. AEW comprend AEW Capital Management L. P. en Amérique du nord et ses filiales détenues à 100 %, AEW Global Advisors (Europe) Ltd. et AEW Asia Pte. Ltd, ainsi que la société affiliée AEW Ciloger SA et ses filiales.

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

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