

BAROMETRE DE L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER FRANÇAIS

En 2017, les investisseurs misent sur un marché de l'investissement dynamique
et une légère amélioration du marché locatif



19ème édition - Mars 2016

PRINCIPE DU BAROMÈTRE

Depuis sept ans, les plus grandes sociétés d'investissement présentes en France confient à MSCI leurs anticipations concernant les grandes tendances à venir du marché immobilier. Stratégie d'investissement, taux de rendement des actifs immobiliers, loyers faciaux contre revenus nets, mesures d'accompagnement... une vingtaine d'indicateurs est passée au crible.

Dans cette 19ème édition du Baromètre IPD, les panélistes ajustent leurs anticipations pour 2016 et donnent pour la première fois leurs anticipations pour 2017 dans un contexte de reprise modérée de la croissance, et de taux historiquement bas qui continuent à générer un afflux de liquidité vers les actifs immobiliers.

Nous remercions tous nos panélistes pour leur précieuse contribution, ainsi que Crédit Foncier Immobilier, qui par son soutien, permet au Baromètre IPD d'être largement diffusé sur la place immobilière française.

PANEL DU BAROMÈTRE IPD

Aerium, AEW Europe, Affine, AG2R La Mondiale, Allianz Real Estate France, Altaréa France, Amundi Immobilier, Aviva Investors, AXA Real Estate France, BNP Paribas Cardif, BNP Paribas REIM France, Caisse des Dépôts, CBRE Global Investors, Corum AM, Foncières des Régions, Gecina, Generali Immobilier France, Groupama immobilier, Grosvenor, Hammerson, Invesco Real Estate, Ivanohé Cambridge KanAm Grund, Klépierre, La Française REM, La Française Partners, LaSalle Investment Management, Mercialys, Perial, Primonial REIM, Segro, SFL, STAM Europe, Union Investment France, Valad et Swisslife REIM.

En partenariat avec Crédit Foncier Immobilier

BUREAUX

La croissance française reste en deçà de la moyenne européenne et l'inflation ne remonte toujours pas. Les prévisions de croissance du PIB seraient de 1.1% en 2015, certes mieux qu'en 2014 (0.2%) mais toujours en dessous de la moyenne de la zone Euro qui est de 1.5%.

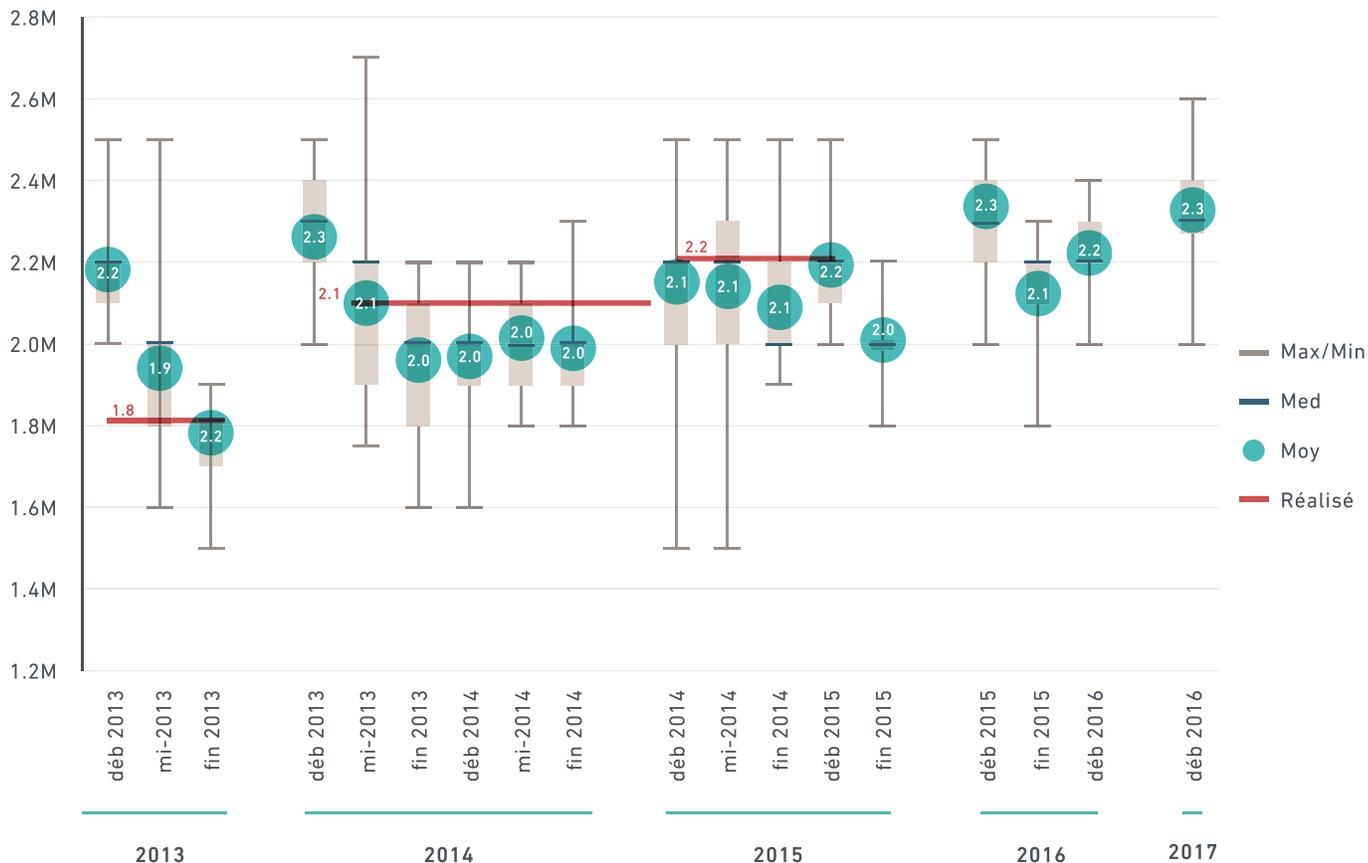
Le taux de chômage reste toujours élevé et ne descend pas sous la barre des 10% en France métropolitaine. Néanmoins, quelques enquêtes de conjoncture présentent des signaux positifs en 2015 concernant le climat des affaires ou encore le moral des ménages français.

LA DEMANDE PLACÉE NE DÉCOLLE TOUJOURS PAS

En 2015, la demande placée en Ile De France s'établit à 2.2 millions de m², en légère hausse par rapport à 2014 et légèrement en dessous de la moyenne décennale 2005-2014 (sources Crédit Foncier Immobilier/ Immostat).

Interrogés sur leurs anticipations à fin 2016, nos panélistes restent assez prudents. La majorité d'entre eux pense que le niveau de la demande placée en IDF restera stable. Sur leurs prévisions à fin 2017, ils semblent plus partagés. Certains pensent que la demande pourrait passer la barre des 2.5 millions de m² tandis que d'autres semblent s'attendre à une baisse.

ANTICIPATION DE LA DEMANDE PLACÉE DES BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE, EN MILLIONS DE M²



Source: Immostat - Baromètre IPD

Ces prévisions mitigées des panélistes pourraient s'expliquer en partie par la situation observée à fin 2015 où le rebond de la demande placée était plus porté par l'optimisation des surfaces et des coûts que par une véritable amélioration de la situation économique française.

VERS UNE BAISSÉ DE LA VACANCE ?

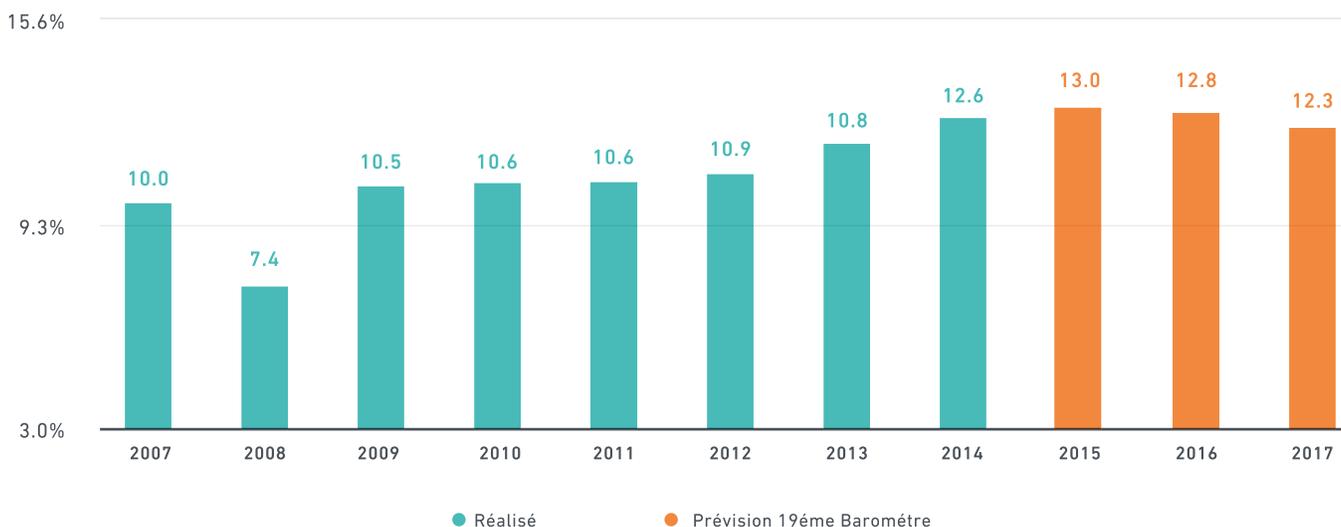
La vacance moyenne des bureaux en France métropolitaine des portefeuilles des investisseurs institutionnels (hors immeubles d'exploitation) ne cesse d'augmenter selon l'indice IPD. Elle atteint 13.25% à la fin du 2ème trimestre 2015.

A la majorité, les membres du baromètre entendent une légère baisse de la vacance en 2016 (12.8%) et pensent à l'unanimité que cette tendance à la baisse se poursuivrait en 2017.

LOYERS ET MESURES D'ACCOMPAGNEMENT : UN BRIN D'OPTIMISME

Les membres du panel anticipent à fin 2016 une hausse du loyer facial dans Paris QCA tant pour les bureaux Prime que pour les actifs de seconde main.

ANTICIPATION DE LA VACANCE EN FRANCE DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



Source : IPD- Baromètre IPD



En moyenne, ils prévoient que le loyer facial dans Paris QCA s'établirait à 785€/m² pour des actifs prime restructurés et 523€/m² pour les actifs de seconde main dans Paris QCA.

A noter que ces prévisions sont en hausse par rapport aux dernières anticipations du panel pour la fin 2015.

Ces perspectives pour 2016 pourraient se confirmer si la tendance générale des loyers faciaux observée à Paris en 2015 se poursuivait. En effet, après plusieurs années de baisse, les valeurs locatives se sont globalement stabilisées en 2015, ce qui laisserait présager d'une amélioration dans les prochains mois.

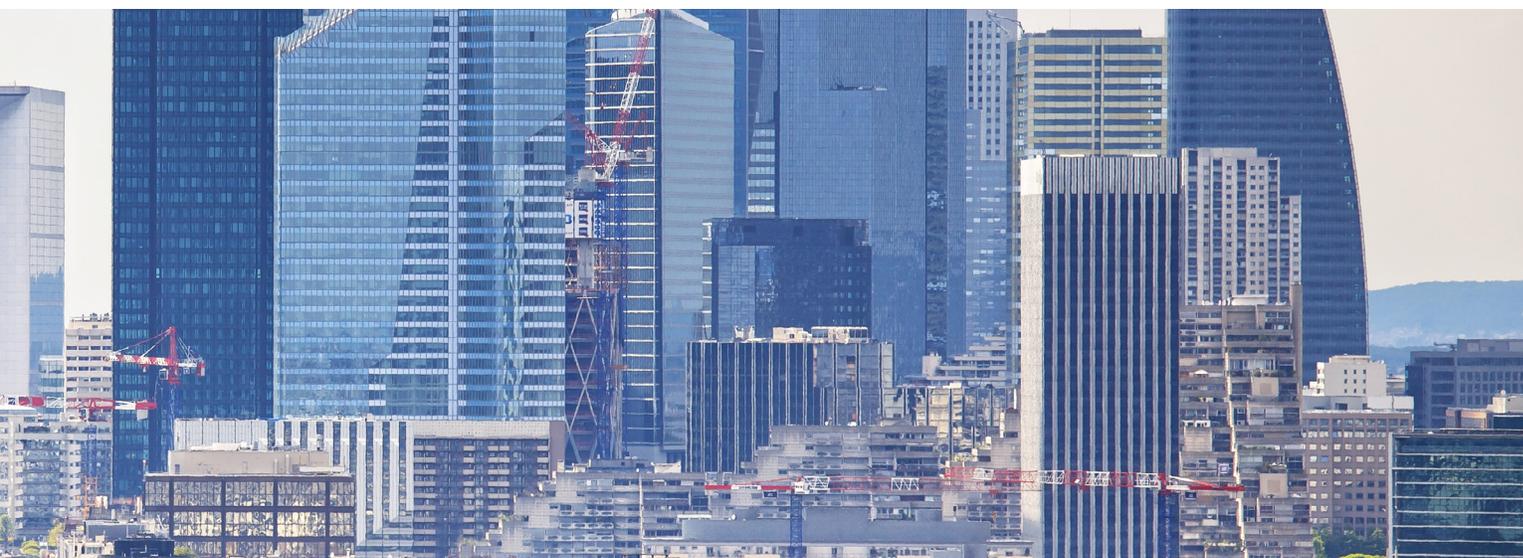
A l'instar de leurs prévisions légèrement optimistes sur les loyers faciaux dans Paris QCA et sur la vacance, les panélistes ne s'attendent pas à un accroissement des avantages consentis aux locataires. Ces derniers atteignent déjà des niveaux élevés quoique variant d'un secteur de marché à l'autre. Selon Immostat, le taux moyen des mesures d'accompagnement atteint au T4 2015 16.6% dans Paris QCA pour l'ensemble des transactions de plus de 1 000 m² et jusqu'à 21.5% en Ile De France.

Nos panélistes quant à eux prévoient pour 2016 un taux moyen des mesures d'accompagnement de 20% pour les bureaux de seconde main dans le QCA et 17% pour les bureaux Prime.

GAMME DES LOYERS ET MESURES ACCOMPAGNEMENTS (2016)



Source: Baromètre IPD



COMMERCES

AMÉLIORATION PROGRESSIVE DU POUVOIR D'ACHAT ET DE LA CONSOMMATION EN 2016.

Selon l'INSEE, le pouvoir d'achat continuerait de progresser en 2016, porté par un léger regain des salaires.

Dans la même lignée, la consommation des ménages devrait s'améliorer progressivement en 2016.

LA VACANCE : BILAN MITIGÉ EN 2016 MAIS EMBELLIE POUR 2017

Nous avons interrogé nos panélistes sur la vacance des centres commerciaux à fin 2016 et fin 2017. Pour 2016, nos panélistes ont dégradé leurs anticipations, penchant plutôt pour une stabilisation pour 36% d'entre eux, voire une légère dégradation de la vacance pour une majorité à 64%.

Néanmoins, dans leurs commentaires, les panélistes ont relativisé ces prévisions.

En effet, si des phénomènes de regroupement de certaines enseignes ont été notés, elles consommeraient toujours autant de mètres carrés. La dégradation de la vacance est à relativiser selon le centre, certains sites non-Core pouvant être davantage pénalisés que d'autres.

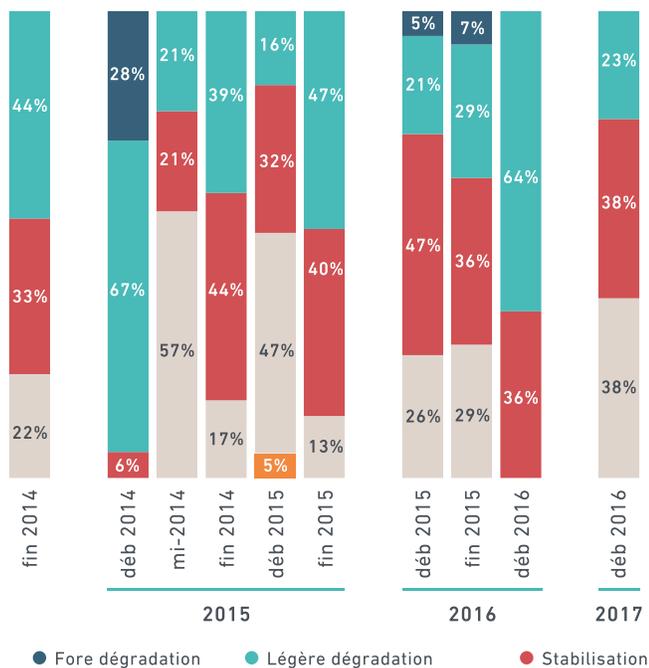
En 2017, les prévisions sont un peu plus optimistes, puisque 36% anticipent une légère amélioration, même si les avis restent partagés. Les panélistes commentent que les locataires attendent désormais un retour sur investissement beaucoup plus rapide, et sont prêts à arrêter leur bail au bout d'un an et demi s'ils n'obtiennent pas rapidement le retour sur investissement attendu, ce qui n'était pas le cas auparavant.

Sans surprise, les panélistes anticipent une tendance similaire à la vacance pour les loyers des centres commerciaux en 2016. 57% d'entre eux s'attendent à une baisse des loyers et 43% à une stabilisation. En 2017, la reprise des loyers semble mitigée. Les panélistes soulignent le poids plus important qu'avant de loyers variables sur les grandes locomotives.



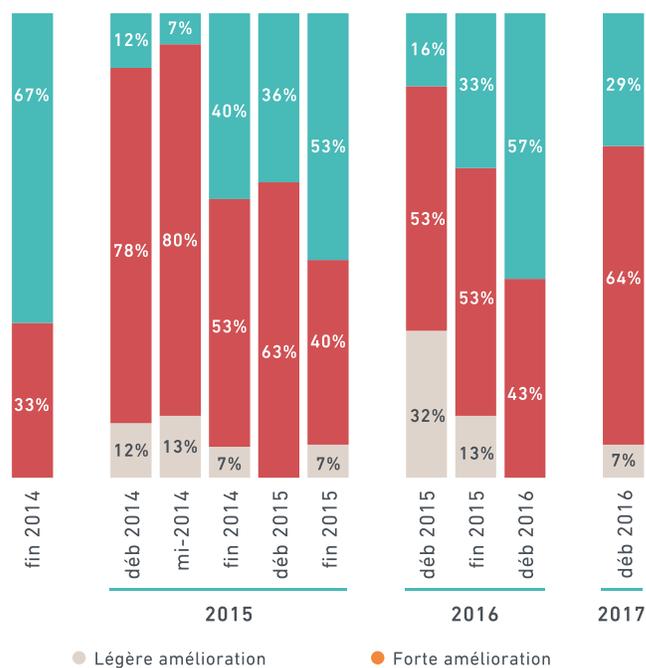
La structure de revenus des centres est ainsi plus alignée sur les risques d'exploitation des grandes locomotives. Ils regrettent néanmoins que la part variable des loyers soit de plus en plus systématique : ils considèrent que le loyer devrait être indexé sur la fréquentation des centres plutôt que sur le chiffre d'affaires qui dépend aussi de la capacité du commerçant à satisfaire ses clients.

TENDANCE POUR LA VACANCE DES CENTRES COMMERCIAUX



Source: Baromètre IPD

TENDANCE POUR LE LOYER DES COMMERCES



Source: Baromètre IPD

LOGISTIQUE

UNE DEMANDE DYNAMIQUE

L'année 2015 a vu une accélération de la demande placée des entrepôts de plus de 10 000m² en France avec plus de 3 millions de m² selon Immostat. Cette accélération a touché quasiment toutes les régions, à l'exception du Nord et de l'Est. Selon nos panélistes, cette tendance devrait se poursuivre en 2016, portée par la légère reprise de la croissance et le développement du e-commerce. En 2017, les avis sont un peu plus partagés, avec une majorité qui penche pour un scénario de stabilisation de la demande placée.

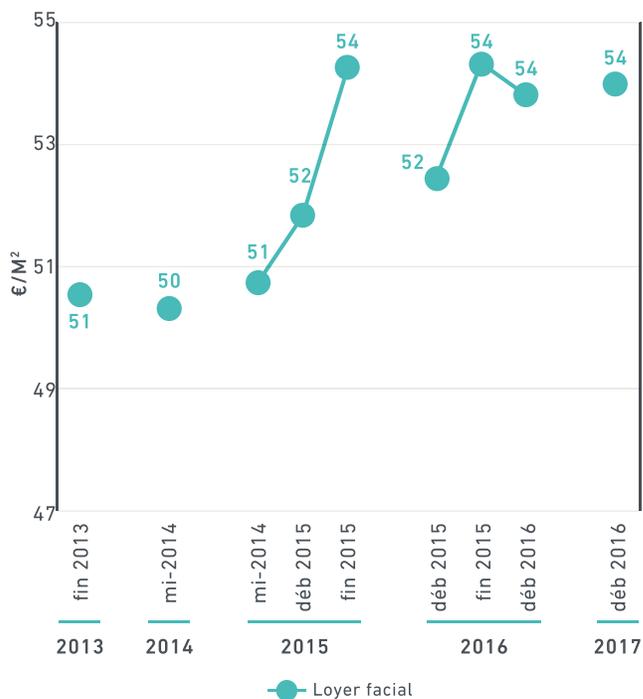
Malgré la demande en hausse, les panélistes anticipent une certaine stabilité des loyers des plateformes logistiques, sur l'ensemble des secteurs. Selon eux, le loyer prime des entrepôts en Ile-de-France atteindrait 50€/m² fin 2016 comme lors de la dernière édition. Le loyer prime facial des entrepôts de la dorsale Nord-Sud atteindrait ainsi 50€/m² fin 2016, contre 48€/m² fin 2015 et celui des grandes métropoles régionales serait de 47€/m² contre 46€/m² lors de la dernière édition. En 2017, les loyers resteraient stables selon notre baromètre.

ANTICIPATION DE LA DEMANDE PLACÉE DES ENTREPÔTS DE PLUS DE 10000M²



Source: Baromètre IPD

QUEL SERA, SELON VOUS, LE LOYER PRIME DES ENTREPÔTS EN ILE-DE-FRANCE?



Source: Baromètre IPD

INVESTISSEMENT

DES RECORDS EN 2015

Dans un environnement de taux bas qui perdure, les liquidités à investir en immobilier sont toujours aussi abondantes, le marché français de l'investissement a donc été extrêmement dynamique. Selon Crédit Foncier Immobilier, le marché a enregistré un volume record de 24 milliards d'euros en 2015, en hausse de 7% par rapport à 2014 et de 41% par rapport à la moyenne décennale.

Les panélistes pensent qu'à fin 2016, le volume des investissements en immobilier d'entreprise banalisé serait aussi important. Ils ont ainsi revu leurs prévisions pour 2016 à la hausse puisqu'ils anticipaient lors du précédent sondage un volume d'investissement global de 21.6 milliards d'euros.

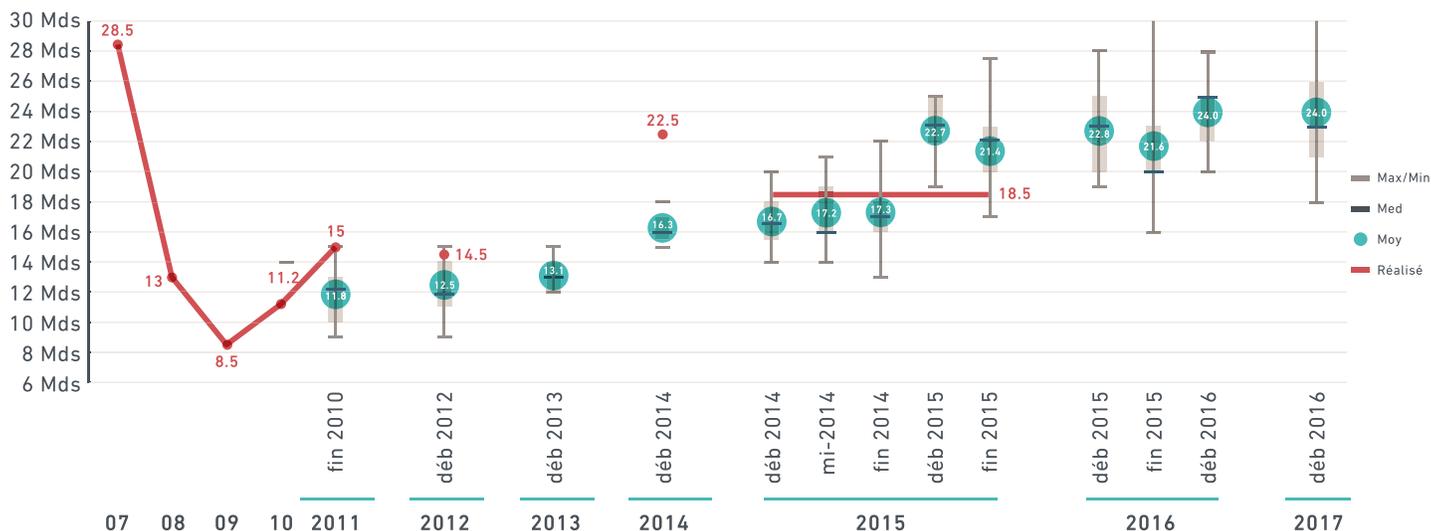
Au précédent Baromètre, les membres du panel anticipaient une baisse de l'activité globale des assureurs en 2016. Or, d'après notre dernier sondage, les compagnies d'assurance figurent toujours en tête des acteurs les plus actifs à l'investissement en 2016.

Sans grande surprise, les SCPI et OPCI Retail gardent la 2ème position de ce classement, compte tenu des records de collecte qu'ils connaissent.

Par ailleurs, les foncières cotées sembleraient de moins en moins actives à l'investissement, devancées par les fonds non cotés (hors SCPI et OPCI Retail) qui arrivent en 3ème position.

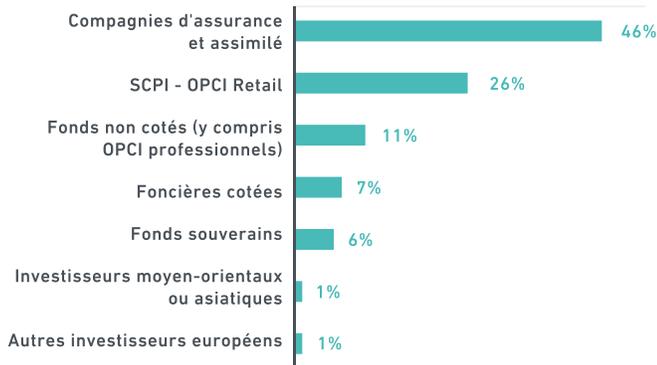
Enfin, les investisseurs étrangers seraient les moins actifs sur le marché en 2016.

QUEL VOLUME GLOBAL D'INVESTISSEMENT ANTICIPEZ-VOUS EN FRANCE? (EN MILLIARDS D'EUROS)



Source: Crédit Foncier Immobilier - Baromètre IPD

LES TROIS TYPES D'ACTEURS LES PLUS ACTIFS À L'INVESTISSEMENT



Source : Baromètre IPD

FREINS À L'INVESTISSEMENT : DES RENDEMENTS TROP FAIBLES

La plupart des panélistes pointent les rendements trop faibles comme principal frein à l'investissement. Aussi, la rareté des actifs Core semble toujours décourager les investisseurs mais dans une moindre mesure (25% contre 36% au dernier Baromètre).

Dans un environnement de taux obligataire bas et d'abondance des liquidités à placer, la compression des rendements immobiliers des produits sécurisés a touché tous les secteurs.

Ainsi, le taux de rendement des bureaux prime dans Paris QCA s'établit à 3.4% à fin 2015 en ligne avec les prévisions de nos panélistes. La prime de risque immobilier s'élève ainsi à 240 points de base (source BDF, Crédit Foncier Immobilier).

Interrogés sur l'évolution des taux prime dans Paris QCA en 2016 et 2017, les panélistes ne pensent pas que la compression des taux se poursuivrait mais que ces derniers remonteraient légèrement pour s'établir en moyenne à 3.3%. Même si leurs prévisions divergent, ils estiment à l'unanimité que les taux n'atteindraient pas les 4% en 2017.

S'agissant des centres commerciaux, le taux « prime » se situerait autour de 4.25% en 2015. Le panel s'attend à une poursuite de la compression des taux pour les centres commerciaux en 2016 et 2017.

Quant à la logistique, nos panélistes avaient anticipé une forte compression du taux de rendement prime à fin 2015. Effectivement ce dernier s'établit à 6%.

Après ce recul enregistré, les membres du panel s'attendent à une stabilisation en 2016 et 2017.

LES FREINS AU REDÉMARRAGE DE L'INVESTISSEMENT



● 2016 déb 2016

Source : Baromètre IPD

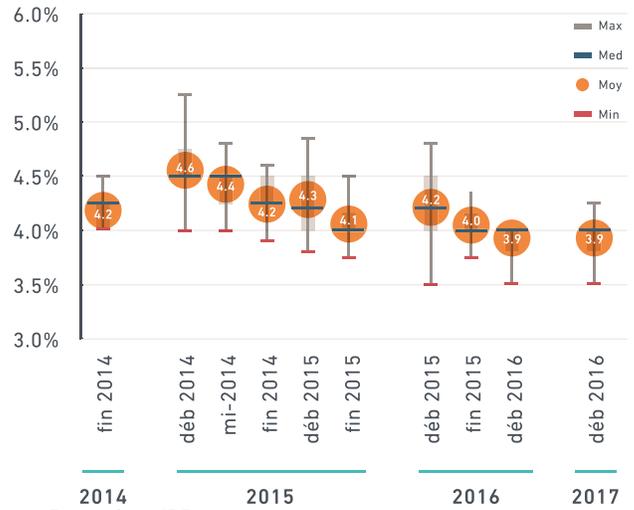


ANTICIPATION DES TAUX PRIME DES BUREAUX PARIS QCA?



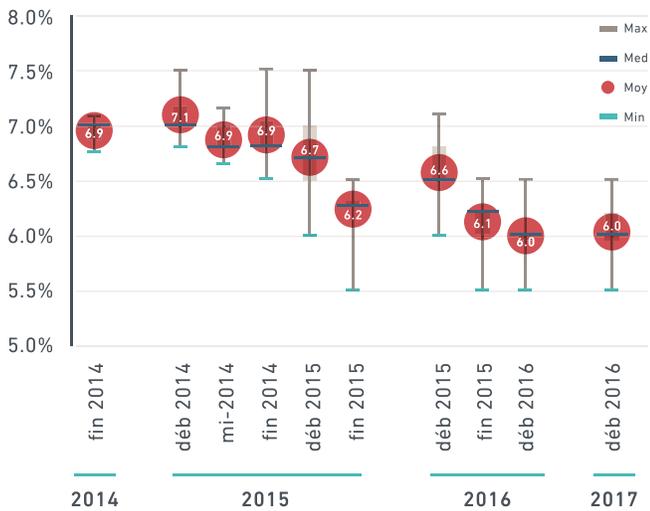
Source : Baromètre IPD

ANTICIPATION DES TAUX PRIME DES CENTRES COMMERCIAUX



Source : Baromètre IPD

ANTICIPATION DES TAUX PRIME DES PLATEFORMES LOGISTIQUES



Source : Baromètre IPD

STRATÉGIE

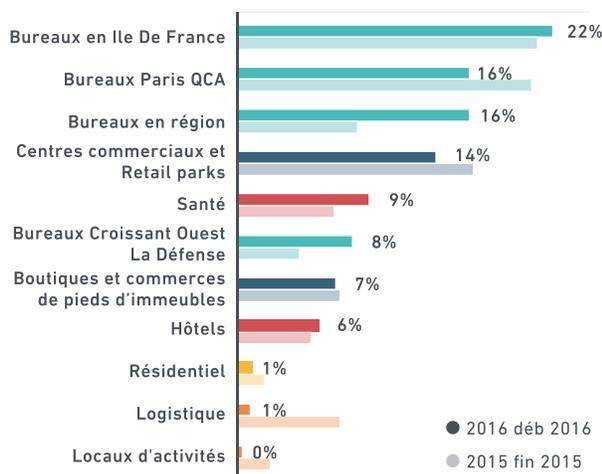
LA SANTÉ ET L'HÔTELLERIE SÉDUISENT DE PLUS EN PLUS

Bien qu'ayant toujours été à la tête du classement des actifs privilégiés à l'achat en France selon nos panélistes, les bureaux semblaient perdre de leur attrait auprès des investisseurs lors des deux derniers Baromètres. Dans cette édition, ils gagnent des points et rassemblent à eux seuls plus de 60% des intentions d'achat.

Cet attrait pour les Bureaux varie néanmoins d'un secteur à l'autre. Les bureaux en Ile De France (hors QCA, La Défense et le Croissant Ouest) demeurent en tête pour la 3ème édition consécutive. Le QCA bien qu'ayant conservé la 2ème place baisse dans les sondages au profit des bureaux dans les métropoles régionales qui continuent de séduire. L'Ouest francilien quant à lui ne convainc pas.

Par ailleurs, selon notre panel, les actifs de commerce totalisent 21% des intentions d'achat.

PRODUITS PRIVILÉGIÉS À L'ACHAT EN FRANCE



Source : Baromètre IPD

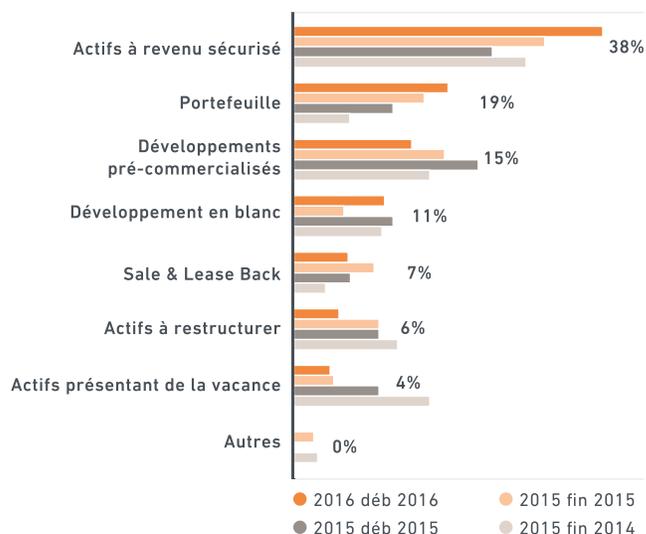
A l'instar des éditions précédentes, les centres commerciaux et les Retail Parks semblent séduire plus que les boutiques et les commerces de pieds d'immeubles.

Enfin, les actifs de santé arrivent en 3ème position de ce classement après les bureaux et les commerces. Cela reflète le succès que connaît cette classe d'actifs auprès des investisseurs institutionnels. En effet les actifs de santé intéresseraient presque 10% des acquéreurs et les hôtels 6% d'entre eux, tandis que le résidentiel et les actifs de logistique attireraient à peine 2% des investisseurs.

Interrogés sur le type d'actifs qu'ils souhaiteraient acquérir en 2016, nos panélistes sont 38% à privilégier les actifs à revenus sécurisés, 26% signeraient pour des développements pré-commercialisés ou en blanc alors que 19% d'entre eux ciblent des portefeuilles.

Par ailleurs, les membres du panel semblent peu intéressés par des actifs présentant de la vacance ou à restructurer.

TYPES D'ACTIFS PRIVILÉGIÉS EN FRANCE À L'ACHAT



Source : Baromètre IPD

ARBITRAGE : LE SECTEUR DES BUREAUX RESTE LE PLUS DYNAMIQUE

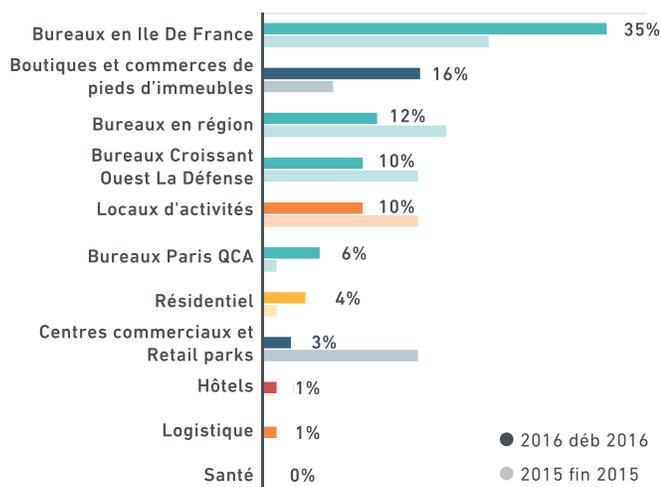
Les Bureaux gardent leur 1ère position des produits à arbitrer en 2016.

Le secteur de bureaux en Ile-de-France (hors Paris, Croissant Ouest et La Défense) sera le principal produit à être mis sur le marché en 2016 selon nos panélistes (35%) suivi par les bureaux en régions et l'Ouest francilien. Quant aux bureaux dans le QCA, ils présenteraient à peine 6% des produits mis sur le marché.

En 2ème position arrivent les commerces. En revanche, contrairement au précédent Baromètre, ce sont plutôt les boutiques et les commerces de pieds d'immeubles qui seront mis sur le marché (16%) loin devant les centres commerciaux et les Retail Parks (3%).

Enfin, les membres du panel pensent que les Hôtels et les actifs de santé ne feront pas l'objet d'arbitrage par les investisseurs qui cherchent plutôt à augmenter leur exposition sur ces secteurs.

PRODUITS À CÉDER EN PRIORITÉ



Source : Baromètre IPD

Dans cette édition, les actifs présentant de la vacance seraient la première cible d'arbitrage des investisseurs devant les actifs à revenus sécurisés.

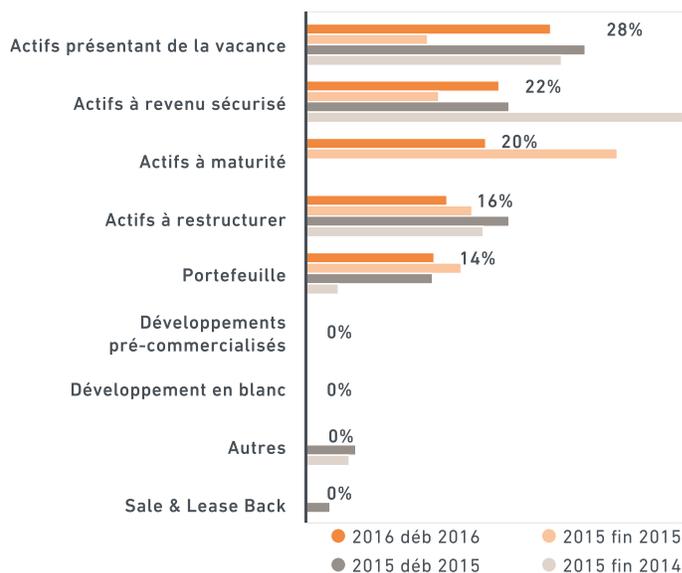
A l'instar des dernières éditions, les actifs à maturité et à restructurer seraient encore dans le pipeline des cessions selon nos panélistes.

INVESTISSEMENT INDIRECT : LES FONDS NON COTÉS ONT LA COTE

Dans cette édition, nous observons l'appétit grandissant des investisseurs pour l'investissement indirect. En effet, dans les précédents sondages, plus de 30% des investisseurs étaient réfractaires à investir en indirect alors qu'ils ne seraient plus que 12% en 2016. En effet, à défaut de trouver des actifs sur le marché qui répondent à leurs critères, les investisseurs se retournent vers des véhicules déjà constitués.

Parmi ces véhicules, les fonds non cotés arrivent en tête. Selon nos panélistes ils représenteraient près de 56% des choix d'allocation en 2016.

TYPES D'ACTIFS À CÉDER EN PRIORITÉ

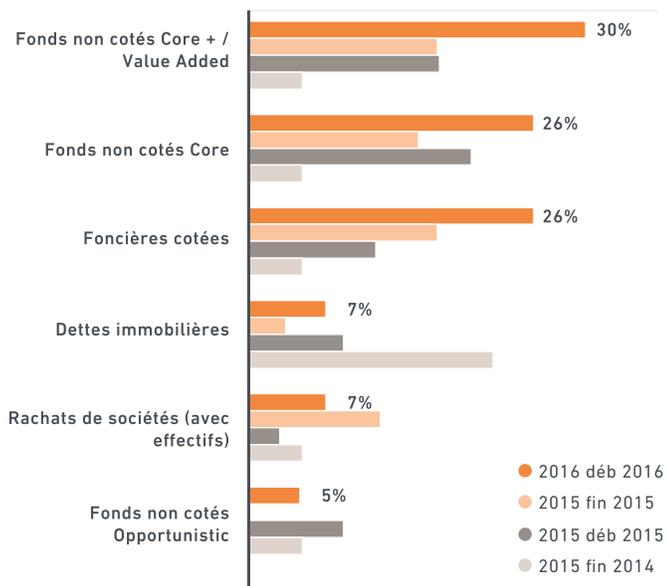


Source : Baromètre IPD

A l'instar du précédent sondage, les investisseurs semblent s'intéresser davantage aux fonds Core+ et value added qu'aux fonds Core.

Les foncières cotées continuent leur percée et représenteraient 26% des choix d'allocation des investisseurs en 2016 alors qu'elles représentaient seulement 5% selon les mêmes panélistes interrogés fin 2014.

CHOIX D'ALLOCATION DES INVESTISSEURS PAR TYPE DE VÉHICULES INDIRECTS



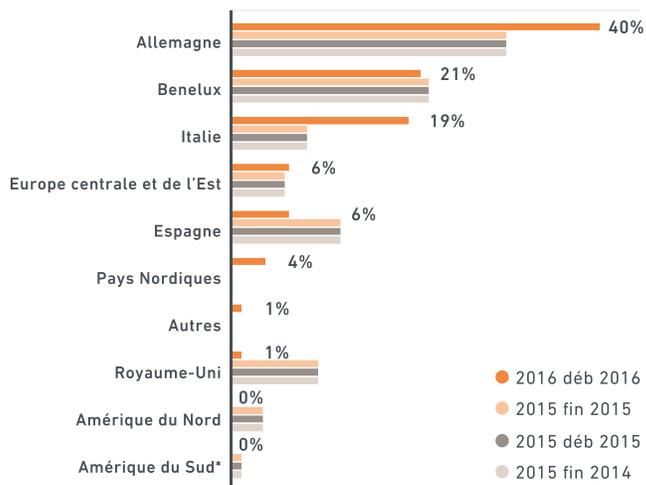
Source : Baromètre IPD

INVESTISSEMENT À L'ÉTRANGER : L'ALLEMAGNE TOUJOURS EN TÊTE

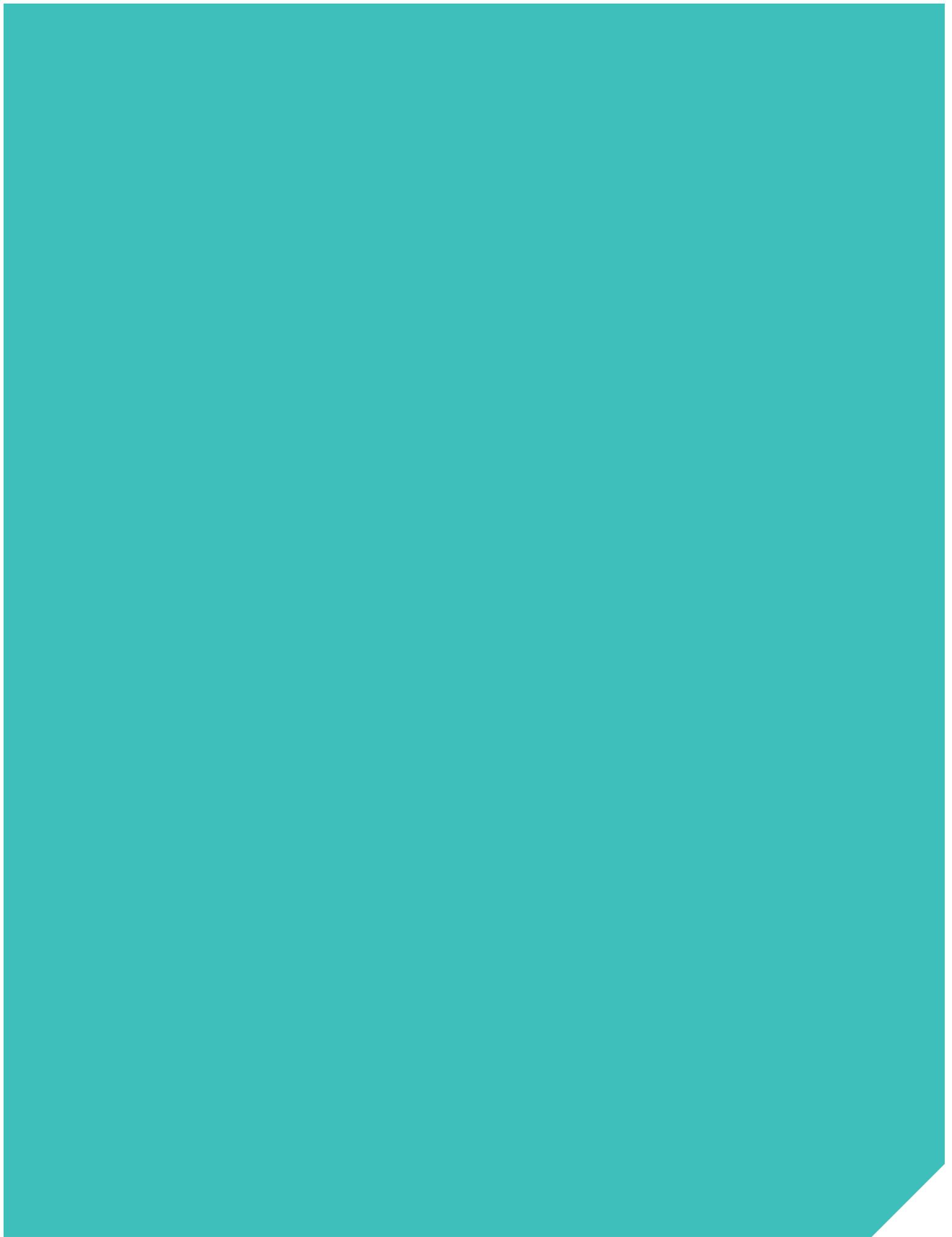
L'Allemagne conserve sa première place du classement des pays qui séduisent les investisseurs.

Le Benelux arrive toujours en 2ème position. Quant à l'Espagne, elle ne figure plus dans le top 3 se faisant détrôner par l'Italie qui semble séduire à nouveau.

CHOIX D'ALLOCATION DES INVESTISSEURS PAR PAYS



Source : Baromètre IPD



ABOUT MSCI

For more than 40 years, MSCI's research-based indexes and analytics have helped the world's leading investors build and manage better portfolios. Clients rely on our offerings for deeper insights into the drivers of performance and risk in their portfolios, broad asset class coverage and innovative research. Our line of products and services includes indexes, analytical models, data, real estate benchmarks and ESG research. MSCI serves 97 of the top 100 largest money managers, according to the most recent P&I ranking. For more information, visit us at www.msci.com.

A PROPOS DE CRÉDIT FONCIER IMMOBILIER

Crédit Foncier Immobilier, filiale du Crédit Foncier, accompagne les grands propriétaires, promoteurs, investisseurs, établissements financiers et particuliers, dans leurs projets immobiliers et la valorisation de leur patrimoine. Cultivant une forte proximité avec ses clients, Crédit Foncier Immobilier offre une large gamme de prestations, allant du conseil à la commercialisation, en passant par l'expertise et l'audit. Crédit Foncier Immobilier, qui rassemble 270 collaborateurs dans 15 métropoles, est le quatrième conseil immobilier français et a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires de 41,3 millions d'euros.

CONTACT

MSCI

T: +33 1 58 05 36 81

E: realestate@msci.com

Crédit Foncier Immobilier

E: emmanuel.ducasse@creditfoncierimmobilier.fr

msci.com

creditfoncierimmobilier.fr

The information contained herein (the "Information") may not be reproduced or disseminated in whole or in part without prior written permission from MSCI. The Information may not be used to verify or correct other data, to create indexes, risk models, or analytics, or in connection with issuing, offering, sponsoring, managing or marketing any securities, portfolios, financial products or other investment vehicles. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. None of the Information or MSCI index or other product or service constitutes an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product or trading strategy. Further, none of the Information or any MSCI index is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. The Information is provided "as is" and the user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. NONE OF MSCI INC. OR ANY OF ITS SUBSIDIARIES OR ITS OR THEIR DIRECT OR INDIRECT SUPPLIERS OR ANY THIRD PARTY INVOLVED IN THE MAKING OR COMPILING OF THE INFORMATION (EACH, AN "MSCI PARTY") MAKES ANY WARRANTIES OR REPRESENTATIONS AND, TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY LAW, EACH MSCI PARTY HEREBY EXPRESSLY DISCLAIMS ALL IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING WARRANTIES OF MERCHANTABILITY AND FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE. WITHOUT LIMITING ANY OF THE FOREGOING AND TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY LAW, IN NO EVENT SHALL ANY OF THE MSCI PARTIES HAVE ANY LIABILITY REGARDING ANY OF THE INFORMATION FOR ANY DIRECT, INDIRECT, SPECIAL, PUNITIVE, CONSEQUENTIAL (INCLUDING LOST PROFITS) OR ANY OTHER DAMAGES EVEN IF NOTIFIED OF THE POSSIBILITY OF SUCH DAMAGES. The foregoing shall not exclude or limit any liability that may not by applicable law be excluded or limited.