

France  
3<sup>ème</sup> trimestre 2019

# Panorama du marché de l'investissement en France





# Chiffres clés du marché de l'investissement en France

## > Volume d'investissement T1-T3 2019

**21,815 Mds €**

+23 % en un an

## > Type d'actifs

Bureaux		16 087 M€
Commerces		3 245 M€
Entrepôts		1 734 M€
Locaux d'activités		729 M€
Mixte (bur., logt., com.)		20 M€

## > Nationalité des acquéreurs

France	64 %
Corée	9 %
Globale	7 %
Etats-Unis	5 %
Grande-Bretagne	5 %
Allemagne	5 %
Autres pays européens	4 %
Moyen-Orient	1 %

## > Transactions 20 - 50 M€

**112 vs. 88**

HAUSSE



## > Transactions > 50 M€

**94 vs. 91**

HAUSSE



## > Taux de rendement prime

**2,75-3,25 %**

STABLE



Paris QCA

**3,70-4,30 %**

STABLE



Lyon QA

## Ce qu'il faut retenir

Le marché français de l'investissement a été particulièrement dynamique sur les 3 premiers trimestres de 2019 avec un total de 21,8 milliards d'euros d'engagements, un niveau record pour cette période et en hausse de 23 % sur un an.

Ce résultat repose pour l'essentiel sur la bonne activité du segment des transactions de plus de 100 millions d'euros, qui ont totalisé sur les 9 derniers mois 12,9 milliards d'euros, soit une hausse de 37 % sur un an et une part de 59 % du volume total.

Avec 16,1 milliards d'euros (+25 % en un an), les bureaux restent clairement majoritaires (74 % des montants investis).

Les investisseurs étrangers concentrent 36 % des investissements réalisés depuis le début de l'année, avec pour fait marquant l'accélération de l'activité des investisseurs coréens qui ont porté leur part dans les engagements à 9 % en 2019.

Les taux de rendement bureaux sont restés à des niveaux plancher, que ce soit en Ile-de-France (2,75 % à Paris QCA) ou à Lyon (3,70 %).

# Environnement économique

## Un climat toujours aussi incertain

### Economie mondiale

Les nuages continuent de s'amonceler dans le ciel de l'économie mondiale, avec le durcissement de la guerre commerciale entre l'Europe et les Etats-Unis ; en réponse à des subventions accordées par l'Europe à AIRBUS, l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) a autorisé, le 2 octobre, les Etats-Unis à appliquer 7,5 milliards de dollars de droits de douanes sur les importations d'origine européenne. En janvier prochain, l'OMC doit rendre un verdict à l'encontre des Etats-Unis pour le même motif, et l'Europe pourrait pénaliser les produits américains à hauteur d'une dizaine de milliards de dollars. Cette nouvelle escalade aura sans nul doute des conséquences sur le commerce mondial, qui a d'ores et déjà ralenti.

Ainsi, si la croissance économique a été supérieure aux attentes dans quelques pays développés au 1<sup>er</sup> semestre grâce à une demande interne soutenue, notamment aux Etats-Unis, au Japon et au Canada, le PIB a progressé moins rapidement que prévu dans la plupart des économies émergentes d'Asie et d'Amérique latine, et la croissance indienne a connu son 5<sup>ème</sup> trimestre consécutif de recul.

Le Royaume-Uni subit quant à lui les effets du Brexit, voyant son PIB reculer (-0,5 % au 2<sup>ème</sup> trimestre) pour la première fois depuis 2012.

#### Croissance dans les principaux pays

2<sup>ème</sup> trimestre 2019

Pays développés	
<i>Etats-Unis</i>	0,5
<i>Royaume-Uni</i>	-0,2
<i>Japon</i>	0,3
<i>Canada</i>	0,9
Pays émergents	
<i>Chine</i>	1,6
<i>Inde</i>	1,0
<i>Brésil</i>	0,4

Sources : OCDE, Oxford Economics, Instituts nationaux des statistiques

### Zone Euro

La croissance a également marqué le pas en Zone Euro, le PIB n'ayant progressé que de 0,2 % au 2<sup>ème</sup> trimestre, contre 0,4 % au 1<sup>er</sup>. Ce recul est en grande partie imputable à un ralentissement des échanges commerciaux.

L'Allemagne, dont le modèle économique est très dépendant de la production industrielle et des exportations, a été particulièrement impactée ; le PIB allemand a en effet reculé de 0,1 % au 2<sup>ème</sup> trimestre, faisant craindre une récession cette année.

Malgré ce contexte difficile, le chômage continue de se résorber, tombant à 7,4 % au mois d'août. De fortes disparités subsistent toutefois entre les pays où le chômage est très faible comme l'Allemagne (3,1 %) ou les Pays-Bas (3,5 %) et la Grèce (17 %) ou l'Espagne (13,8 %) où les taux sont nettement plus élevés.

Après s'être redressée à 1,7 % en avril, l'inflation est quant à elle repartie à la baisse pour tomber à 1,3 % au mois de juin puis 1,0 % en juillet et en août.

Elément positif dans le processus du BREXIT, le 1<sup>er</sup> Ministre britannique vient de proposer à l'Europe une clause alternative au « backstop » qui pourrait rouvrir la discussion vers un « deal ».

#### Croissance dans les principaux pays

2<sup>ème</sup> trimestre 2019

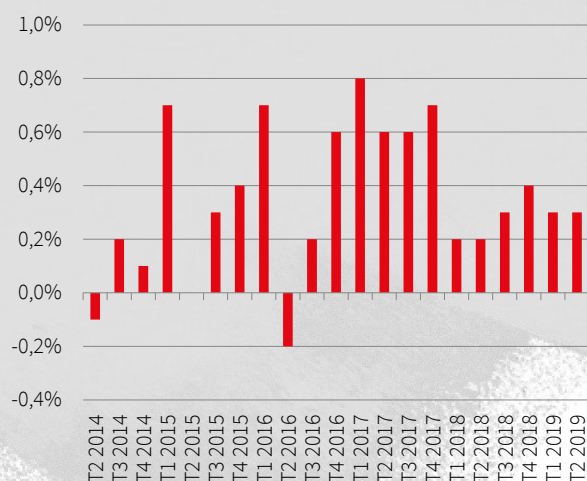
Zone Euro	
<i>Allemagne</i>	-0,1
<i>France</i>	0,3
<i>Italie</i>	0,0
<i>Espagne</i>	0,5

Sources : OCDE, Oxford Economics, Instituts nationaux des statistiques

## France

Avec une croissance de 0,3 %, un niveau similaire à celui observé au 1<sup>er</sup> trimestre, l'économie française s'est montrée relativement résiliente au 2<sup>ème</sup> trimestre.

Evolution trimestrielle du PIB français



Source : Insee

Ce maintien de l'activité est principalement lié à une **demande intérieure solide**. Les mesures d'urgence annoncées par le gouvernement suite au mouvement des gilets jaunes et les baisses d'impôts ont en effet un impact positif sur le **pouvoir d'achat des ménages**, lequel bénéficie également de la **bonne orientation du marché du travail** via une **hausse des salaires et des revenus des ménages**. La **consommation** a ainsi progressé de 0,2 % au 2<sup>ème</sup> trimestre 2019 après une hausse de 0,4 % en début d'année. La **confiance des ménages** s'est elle aussi nettement **améliorée** ; tombée à 87 au mois de décembre 2018, elle est depuis **orientée à la hausse**. A 102 au mois d'août, elle est repassée au-dessus de sa moyenne de long terme.

Le **taux de chômage**, qui poursuit sa décrue, est tombé à 8,5 % au 2<sup>ème</sup> trimestre, un niveau jamais vu depuis 10 ans.

L'inflation continue quant à elle de **graviter autour d'1 %**.

## Environnement financier

Dans le contexte actuel, les banques centrales ont annoncé de nouvelles mesures de soutien monétaire à l'économie, alors même qu'un nombre croissant d'économistes remet en cause leur efficacité, notamment en matière de **taux directeurs**. La Fed, qui avait procédé fin juillet à la **première baisse de son taux directeur en 11 ans**, a de nouveau abaissé son taux mi-septembre, le ramenant à 1,75 - 2,00 %. La Fed a aussi décidé d'arrêter, deux mois plus tôt que prévu, la réduction de son bilan et le délestage des bons du Trésor qu'elle détient.

La BCE a quant à elle annoncé une série de mesures décidées lors du Conseil des gouverneurs du 12 septembre :

- une **baisse de 10 points de base du taux d'intérêt de la facilité de dépôt** (de -0,4 % à -0,5 %),
- une **reprise des achats nets d'actifs** – à raison de 20 milliards d'euros par mois – à partir du 1<sup>er</sup> novembre, et aussi longtemps que nécessaire,
- un **assouplissement des conditions d'octroi des prêts à long terme** (dits TLTRO) accordés par la BCE aux banques commerciales,
- la mise en place d'un **système de rémunération à deux niveaux des réserves** afin de limiter l'impact des taux négatifs sur les résultats des banques.

La BCE a par ailleurs précisé que « **les taux d'intérêt devraient rester à leur niveau actuel ou plus bas jusqu'à ce que les perspectives en matière d'inflation convergent solidement vers un niveau suffisamment proche, mais inférieur à 2 % à horizon de la projection** ».

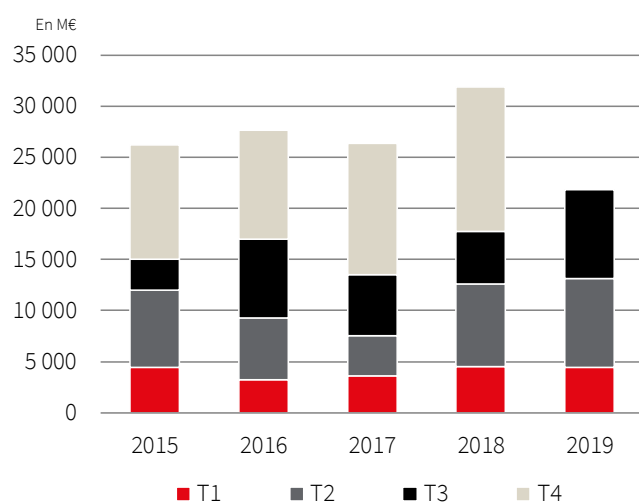
# Marché de l'investissement en France

## Un niveau d'activité record sur le marché français

### Méga deals

Le marché français de l'investissement a été particulièrement dynamique sur les 3 premiers trimestres de 2019 avec un total de 21,8 milliards d'euros d'engagements, un niveau record sur cette période. Cette performance représente une **hausse de 23 % sur un an**, et est **supérieure de 28 % à la moyenne 5 ans** et de **62 % à la moyenne décennale**.

Montants investis en France par trimestre



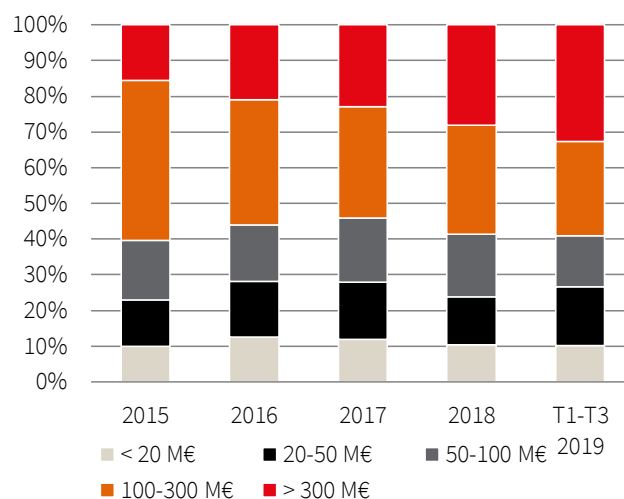
Sources : JLL/ImmoStat/CECIM

Ce résultat repose pour l'essentiel sur la bonne activité du segment des transactions de plus de 100 millions d'euros, qui ont totalisé sur les 9 derniers mois 12,9 milliards d'euros (+37 % en un an). 48 transactions ont porté ce volume, qui représente 59 % du volume total. Citons en particulier ce trimestre en bureaux l'acquisition par MIRAE ASSET DAEWOO et AMUNDI IMMOBILIER auprès de UNIBAIL RODAMCO de la tour « Majunga » pour 910 millions d'euros, celle de « Crystal Park » par LA FRANÇAISE & SAMSUNG SECURITIES auprès de ICADE pour 739 millions d'euros,

ou l'acquisition par APICIL à Lyon de 46 000 m<sup>2</sup> dans la tour « To Lyon » livrable en 2022. En commerces, l'acquisition par APOLLO GLOBAL MANAGEMENT d'un portefeuille de centres commerciaux Casino et Monoprix pour 470 millions d'euros constitue la transaction la plus significative.

Concernant les autres segments de marché, si les petites transactions (<20 M€) et celles d'un montant compris entre 50 et 100 millions d'euros voient leur activité reculer légèrement d'une année sur l'autre en volume et en nombre, on notera le dynamisme des transactions d'un montant compris entre 20 et 50 millions d'euros et celles dont le montant est supérieur à 300 millions d'euros, qui avec respectivement 3,6 milliards d'euros investis via 112 signatures et 7,1 milliards d'euros via 10 signatures, réalisent des performances historiques, tant en nombre qu'en volume.

Répartition des engagements par tranche de montant



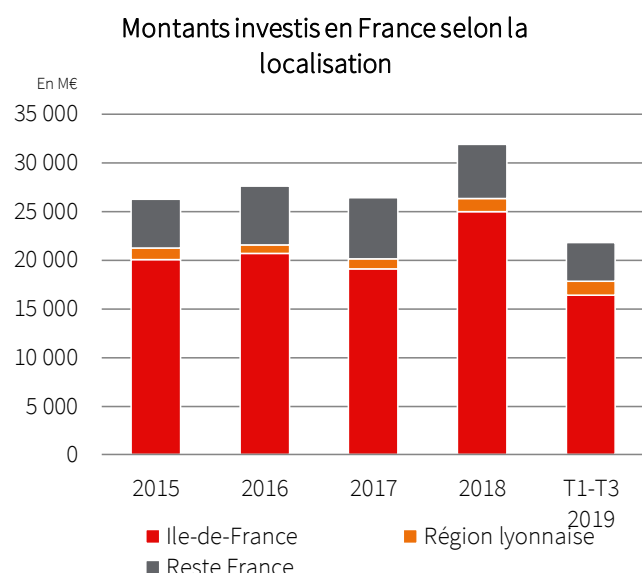
Sources : JLL/ImmoStat/CECIM

Au global, 565 transactions ont été enregistrées depuis le début de l'année sur le marché français de l'investissement, un record.



### Une performance record sur le marché francilien

L'investissement en Île-de-France a totalisé 16,4 milliards d'euros depuis le début de l'année, le plus haut niveau observé au cours des dix dernières années pour la même période. Ce chiffre représente une hausse de 25 % sur un an, et est supérieur de 62 % à la moyenne décennale.



Sources : JLL/ImmoStat/CECIM

Le même dynamisme exceptionnel a été observé sur le marché lyonnais avec un record historique de plus d'1 milliard d'euros investi durant le 3<sup>ème</sup> trimestre 2019, portant le montant total engagé depuis le début de l'année à 1,4 milliard d'euros. Cette performance représente une hausse de 123 % sur un an, et est supérieure de 150 % à la moyenne décennale.

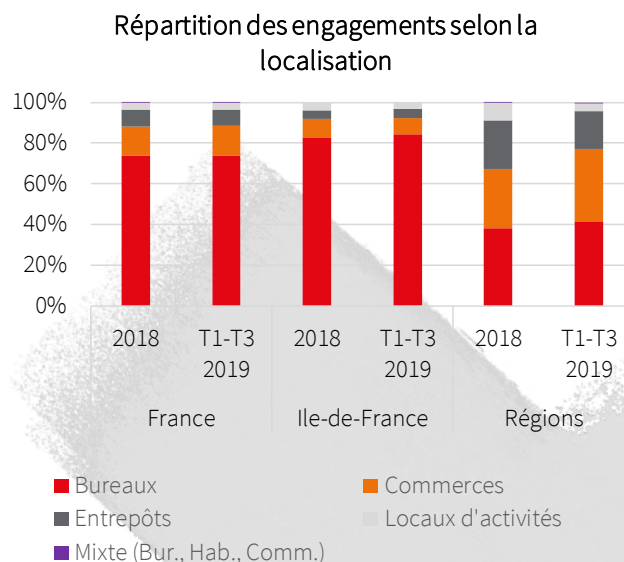
Sur les autres marchés, on notera le dynamisme du marché lillois avec 318 millions investis depuis le début de l'année, porté notamment par l'acquisition de la Cité Administrative « Metropolitan Square » par VINCI IMMOBILIER auprès de la METROPOLE EUROPEENNE DE LILLE (MEL) pour 95 millions d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre, ainsi que l'acquisition au 3<sup>ème</sup> trimestre de « Wenov », un immeuble en construction de 16 000 m<sup>2</sup> par la CAISSE FEDERALE DU CREDIT MUTUEL

NORD EUROPE auprès de VINCI IMMOBILIER pour 50 millions d'euros. Il est suivi du marché bordelais avec 247 millions d'euros d'investissement, grâce notamment à l'acquisition en VEFA de l'opération « Quai des Caps » par KEYS AM auprès de PITCH PROMOTION et FAYAT IMMOBILIER. Vient ensuite le marché toulousain avec 195 millions d'euros investis.

### Les bureaux confirment leur suprématie

Avec 16,1 milliards d'euros (+25 % en un an), les bureaux restent clairement majoritaires (74 % des montants investis à l'échelle nationale).

Concernant les autres actifs, l'activité des commerces s'est accélérée au 3<sup>ème</sup> trimestre pour atteindre depuis le début de l'année un total investi de 3,2 milliards d'euros, un niveau en hausse de 36 % sur un an et supérieur de 36 % à la moyenne décennale. L'activité des entrepôts est restée assez stable sur un an avec un niveau important de 1,7 milliard d'euros investis depuis le début de l'année, de même pour les bâtiments mixtes avec 20 millions d'euros en investissement alors que les locaux d'activité enregistrent une baisse de 10 % avec 729 millions d'euros investis en 2019.

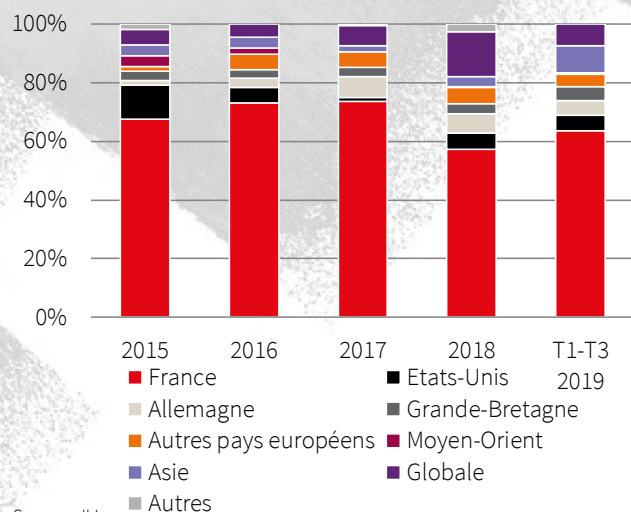


Sources : JLL/ImmoStat/CECIM

## Les investisseurs coréens conservent leur dynamisme

Les **investisseurs étrangers** ont reproduit le même dynamisme que celui observé en 2018, comptant pour 36 % des investissements depuis le début de l'année. Le fait marquant du 3<sup>ème</sup> trimestre a été **l'accélération de l'activité des investisseurs coréens** qui ont porté leur part dans les engagements depuis le début de l'année à 9 % en France, avec un total de 1,7 milliard d'euros investis. Ces derniers ont en effet délaissé Londres en raison des incertitudes liées au Brexit et profitent du contexte actuel de taux bas et de taux de change avantageux pour acquérir des actifs de grande envergure situés à Paris ou en 1<sup>ère</sup> périphérie parisienne.

Répartition des engagements selon la nationalité des acquéreurs



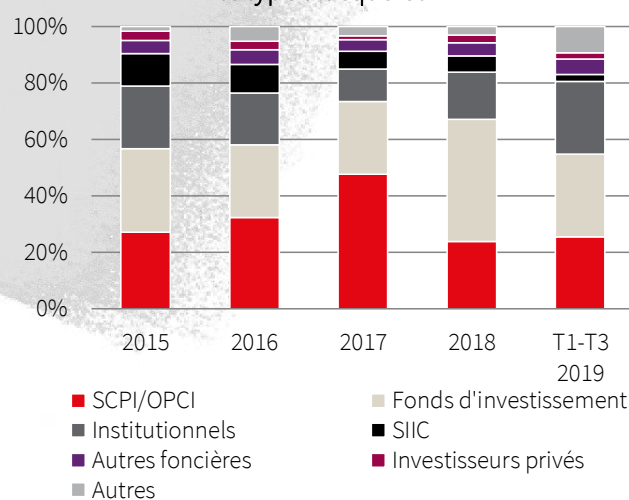
Source : JLL

De leur côté, **les acteurs traditionnellement actifs sur le marché français sont demeurés présents**, avec notamment près d'1,4 milliard d'euros engagés par des fonds d'investissement internationaux (7 % de l'activité), 1 milliard d'euros pour les investisseurs américains (5 %), 953 millions d'euros investis par des investisseurs allemands (5 % de l'activité), ou encore 940 millions d'euros d'investissements pour les investisseurs britanniques (5 %).

## Un marché alimenté par les cessions des fonds et des SIIC

Les **fonds d'investissement** arrivent en tête avec près de 5,6 milliards d'euros d'engagements, soit 25 % de l'activité. Ils sont suivis des **investisseurs institutionnels** et des **gestionnaires des SCPI et OPCI** qui totalisent respectivement 5 et 4,9 milliards d'euros, pour des parts de marché de 23 % chacun.

Répartition des engagements selon le type d'acquéreur



Source : JLL

**Du côté des cessions, les fonds d'investissement et les SIIC, à l'origine d'1/4 des cessions chacun, ont été les plus actifs.** Leurs arbitrages ont concerné pour l'essentiel des actifs de bureaux franciliens leur permettant une création de valeur et seulement quelques actifs ou portefeuilles en régions.

### Nouvelle compression pour la logistique

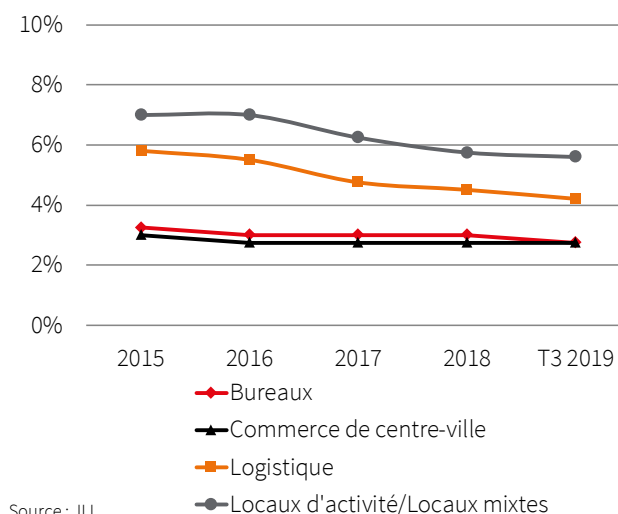
Après une nouvelle compression au 2<sup>ème</sup> trimestre, les taux de rendement prime bureaux sont demeurés stables au cours des 3 derniers mois sur l'ensemble des secteurs franciliens. Avec des OAT positionnées à -0,27 % fin septembre 2019, l'immobilier tertiaire prime de Paris QCA offre ainsi une prime de risque particulièrement élevée (302 points de base).

La correction des taux enregistrée ces derniers mois, accentuée sur les galeries commerciales, a eu un impact positif sur le marché en lui permettant de retrouver sa liquidité, témoin en est le niveau d'investissement inédit constaté à fin septembre. Côté pieds d'immeubles, le taux de rendement prime est positionné à 2,75 % - 3,25 %, la fourchette basse étant d'autant plus atteignable si les investisseurs entrevoient des possibilités de réversion locative à court terme. Enfin, les taux sur les retails-parks sont stables à 5,00 - 5,50 %. Notons néanmoins que certaines transactions prime peuvent être actées à des niveaux plus agressifs, à l'instar de l'acquisition du retail-park « 14<sup>ème</sup> Avenue », situé au sein de la Patte d'Oie d'Herblay.

Le taux de rendement prime des locaux d'activités se positionne, lui, à 5,60 %.

En revanche, une nouvelle compression s'est opérée en logistique, avec un taux de rendement prime désormais positionné à 4,20 %.

### Taux de rendement prime



Source : JLL



## Perspectives

### *Les prévisions de croissance de nouveau revues à la baisse*

#### Economie

Au regard des tensions commerciales et des diverses incertitudes qui règnent actuellement, **les économistes ont de nouveau revu leurs prévisions de croissance mondiale à la baisse.**

Croissance mondiale

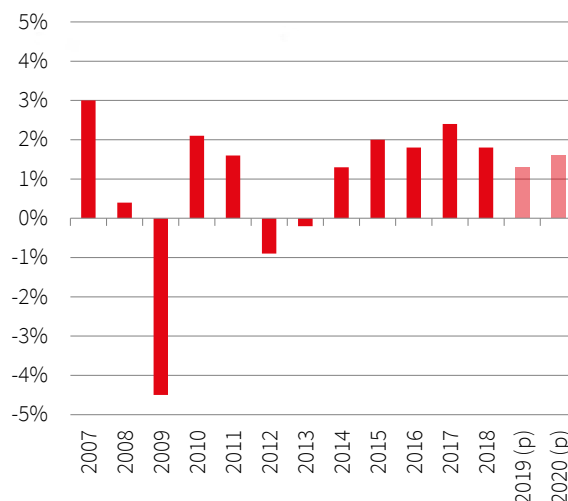


Source : FMI

Le FMI, qui tablait le trimestre dernier sur une croissance mondiale de 3,3 % en 2019, **a récemment revu ses anticipations à la baisse.** Le PIB devrait ainsi progresser de 3,2 % en 2019 et de 3,5 % en 2020. L'OCDE est, elle, moins optimiste, avec des prévisions respectives de 2,9 et 3,0 %, soit -0,3 et -0,4 point par rapport au trimestre dernier.

Pour la Zone Euro, les prévisions pour 2019 sont comprises entre 1,1 % selon les derniers Consensus Forecasts et 1,3 % pour le FMI, tandis que la croissance devrait être comprise entre 1,1 et 1,6 % en 2020. L'Allemagne, dont les anticipations de croissance ont été fortement revues à la baisse par l'OCDE, devrait voir son PIB progresser de seulement 0,5 % en 2019 et 0,6 % en 2020.

Croissance en Zone Euro



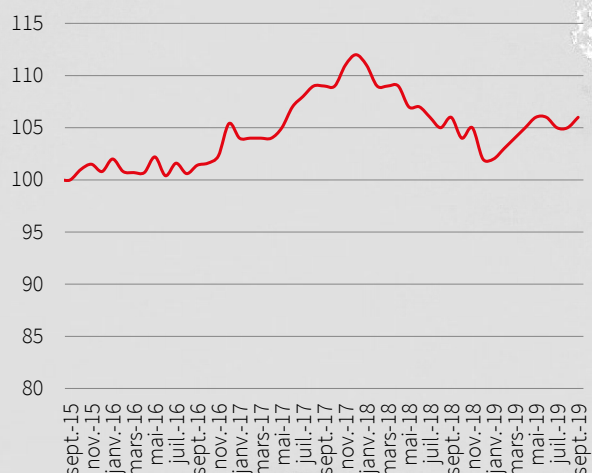
Sources : Banque mondiale, FMI

Malgré cet environnement international plus difficile, **les prévisions concernant la France ont été maintenues, à 1,3 % pour 2019 et entre 1,2 et 1,4 % pour 2020.** La France devrait en effet faire mieux que ses voisins européens grâce à une demande interne robuste et un marché du travail dynamique. **Le taux de chômage devrait en effet poursuivre sa décline en 2020 et 2021, tombant sous le seuil des 8 %.**

Cette confiance se retrouve dans le Climat des Affaires (106 au mois de septembre) et dans l'indice global PMI Markit qui, bien qu'en retrait au mois de septembre (50,8), reste supérieur au seuil d'expansion.

Ces prévisions sont néanmoins soumises aux nombreux aléas qui persistent à l'échelle internationale et aux éventuels mouvements sociaux que pourrait engendrer la **réforme des retraites**. Malgré ce risque, le FMI encourage les différents pays à poursuivre les réformes pour assurer la croissance de demain.

Indice synthétique du climat des affaires



Source : Insee

En revanche, au regard du fort appétit du marché pour cette classe d'actifs, les taux de rendement pour la logistique pourraient également se comprimer à nouveau au cours des mois à venir et se rapprocher du seuil symbolique des 4,00 %.

## Marché de l'investissement

Malgré la dégradation du contexte économique, l'attractivité du marché français de l'investissement est restée intacte au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019.

Les conditions de financement restent favorables et les capitaux à investir sur le territoire français sont toujours aussi conséquents avec notamment un niveau record de collecte pour les SCPI au 1<sup>er</sup> semestre 2019 (4,3 Mds d'euros), et des investisseurs étrangers qui restent actifs.

Dans ce contexte, nous anticipons un volume d'investissement au moins équivalent à celui de l'année passée, à savoir 24 milliards d'euros en Ile-de-France et 8 milliards hors Ile-de-France.

Les taux de rendement prime bureaux sont restés à un niveau plancher au 3<sup>ème</sup> trimestre. Au regard des annonces récentes de la BCE, ils devraient conserver ce niveau à court et moyen terme en Île-de-France et se comprimer de nouveau en régions. En commerce, les taux ne devraient pas connaître de variations dans les trimestres à venir.

**Paris**

40-42 rue La Boétie  
75008 Paris  
T : +33 (0)1 40 55 15 15  
F : +33 (0)1 46 22 28 28

**Saint-Denis**

3 rue Jesse Owens  
93210 Saint-Denis  
T : +33 (0)1 40 55 15 15  
F : +33 (0)1 48 22 52 83

**Le Plessis-Robinson**

« La Boursidière » - BP 171  
92357 Le Plessis-Robinson  
T : +33 (0)1 40 55 15 15  
F : +33 (0)1 46 22 28 28

**Lyon**

« King Charles » - 132 cours  
Charlemagne 69002 Lyon  
T : +33 (0)4 78 89 26 26  
F : +33 (0)4 78 89 04 76

**Marseille**

21 rue de la République  
13002 Marseille  
T : +33 (0)4 95 09 13 13  
F : +33 (0)4 95 09 13 00

**Bordeaux**

C/o Spaces Bordeaux Euratlantique  
Ilôt Quai 8.2 – Bât. E1  
Rue d'Armagnac – CS 92012  
33088 Bordeaux Cedex  
T : +33 (0)5 40 25 58 96

**Lille**

46 rue de Valenciennes  
59000 Lille  
T : +33 (0)3 20 17 93 10  
F : +33 (0)1 46 22 28 28

**Rennes**

20 rue d'Isly  
35042 Rennes Cedex  
T : +33 (0)1 40 55 15 15  
F : +33 (0)1 46 22 28 28

**Contacts**

**Anas Alioua**  
Consultant investissement  
Etudes & Recherche  
T : +33 (0)1 53 75 86 74  
anas.alioua@eu.jll.com

**Stephan von Barczy**  
Directeur France  
Département Investissement – Paris  
T : +33 (0)1 40 55 17 64  
stephan.vonbarczy@eu.jll.com

**Vincent Delattre**  
Directeur Régions  
Département Investissement – Lyon  
T : +33 (0)4 78 17 13 12  
vincent.delattre@eu.jll.com

[www.jll.fr](http://www.jll.fr)

**Jones Lang LaSalle**

© 2019 Jones Lang LaSalle IP, Inc. Tous droits de reproduction, de représentation, de traduction et d'adaptation par tous procédés réservés pour tous pays. Toute reproduction intégrale ou partielle, par quelque procédé que ce soit, faite sans l'autorisation de Jones Lang LaSalle ou de ses ayants droits est illicite (art. L. 122-4 du Code de la propriété intellectuelle) et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle. Jones Lang LaSalle ne saurait en tout état de cause être tenu responsable de tout dommage direct ou indirect ou de toute perte subie en raison d'une inexactitude ou d'une incorrection de ce document.