



Le marché français de l'immobilier institutionnel

T1 2024

AVRIL 2024



Contacts



Mathieu Lepeltier
Directeur Général
BPCE Solutions immobilières

mathieu.lepeltier@bpce.fr
+33 (0)1 58 40 07 51



Béatrice de Quinsonas
Directrice de la Recherche
BPCE Solutions immobilières

beatrice.dequinsonasdrouas@bpce.fr
+33 (0)6 26 62 36 18



Dimitri Philippon
Directeur Investissement & Transaction
BPCE Solutions immobilières

dimitri.philippon@bpce.fr
+33 (0)6 27 51 16 55



Philippe Taravella, MRICS, REV
Directeur Général
BPCE Expertises immobilières

philippe.taravella@bpce.fr
+33 (0)1 58 40 07 75

BPCE Solutions immobilières

Un Pôle Etudes & Recherche qui accompagne nos trois lignes de métiers



EXPERTISE & CONSEIL

Une gamme de solutions personnalisées dans le domaine de l'expertise, du conseil et de l'assistance à maîtrise d'ouvrage, **pour tous types d'actifs immobiliers**.



CAPITAL MARKETS & AGENCY

Conseil pour la vente et l'acquisition d'immeubles ou portefeuille **d'immeubles tertiaires et résidentiels**. Location et vente de bureaux vides aux utilisateurs.



RÉSIDENTIEL

Un vaste choix d'investissements élaborés avec les opérateurs immobiliers et les propriétaires institutionnels pour les clients particuliers des **Banques Populaires** et des **Caisses d'Épargne**.



ÉTUDES & RECHERCHE

Accompagner les clients de BPCE Solutions immobilières, en synergie avec l'ensemble de nos lignes de métiers, sur les différents marchés.

Sommaire

<u>01 - Contexte immobilier européen</u>	6
<u>02 - Contexte économique français</u>	10
<u>03 - Le marché de l'investissement en France et stratégie d'allocation</u>	14
<u>04 - Le marché locatif des bureaux en Île-de-France</u>	26
<u>05 - Le marché des commerces en France</u>	32

Rédaction :
Béatrice de Quinsonas Drouas,
Directrice de la Recherche
BPCE Solutions immobilières

Introduction



BÉATRICE DE QUINSONAS,
Directrice de la Recherche
BPCE Solutions immobilières

Après une halte forcée l'an dernier, l'activité immobilière a suscité de nombreuses attentes quant à son **éventuel redémarrage en deuxième partie d'année 2024**. L'OAT 10 ans ayant diminué fin 2023, **la prime de risque s'était alors plus largement reconstituée**, avant de s'effriter de nouveau ce premier trimestre, fragilisant la confiance des investisseurs.

Le premier trimestre, sur le continuum des trimestres antérieurs, a connu une baisse du volume d'investissement et s'est établi à 1,7 milliard d'euros seulement au niveau national, soit un recul de plus de moitié (-55 %) par rapport au 1^{er} trimestre 2023. La captation du marché francilien correspond à la moitié de l'investissement national en immobilier d'entreprise. Au sein de la Région Île-de-France, **la tendance s'avère binaire entre un Paris QCA plébiscité et La Défense ostracisée**.

En vue d'optimiser les performances de leurs portefeuilles, les investisseurs cherchent **davantage la diversification, notamment au profit de la logistique**, seul secteur où les montants investis sont en hausse ce trimestre.

Concernant **le marché locatif, le dynamisme de l'année 2023 se maintient**. Cependant, **une polarisation** se renforce entre le centre de Paris et les 1^{ère} et 2^{ème} Couronnes. Faute d'une difficile absorption des surfaces, **le niveau des surfaces disponibles en périphérie demeure vingt-cinq fois supérieur à celui de la demande placée**. À l'opposé, l'offre immédiate de Paris Centre n'est que deux fois supérieure aux surfaces de transactions locatives et ventes utilisateur.

Une distorsion de l'offre qui s'est notamment traduite par une **dépréciation des loyers des marchés sur-offreurs**, notamment en première Couronne Nord, et une valorisation du Paris Quartier Centrale des Affaires qui s'installe maintenant à plus de 1 000 €/m². **Une robustesse des loyers, synonyme d'un cahier des charges commun aux utilisateurs voulant y « élire domicile »**. Par ailleurs, le stock en deuxième Couronne demeure très consistant, représentant 20 % de l'offre francilienne.

S'agissant du marché des commerces, le volume d'investissement francilien est estimé à 265 millions d'euros, un net recul par rapport au 1^{er} trimestre 2023. Toutefois, **la dynamique actuelle sur le marché des Retail Parks et les projets de restructuration de centres commerciaux sont de nature à apprécier à terme la valeur de ces actifs**.

Une meilleure dynamique de marché pourrait se profiler par **l'arrivée d'offres attractives découlant des problématiques persistantes de refinancement contraignant les acteurs à mettre sur le marché leurs actifs et à les décotter**. En outre, les enjeux environnementaux risquent d'en contraindre d'autres à la vente, faute de pouvoir y injecter suffisamment de capitaux.

Le timing d'un redémarrage, notamment en termes d'investissement, demeure une question centrale : peut-on l'envisager en fin 2024 ou devons-nous attendre 2025 ?

La baisse des taux de la BCE, attendue en juin, aura un impact plus ou moins déterminant.



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Contexte immobilier européen

Le marché français de l'immobilier institutionnel – T1 2024

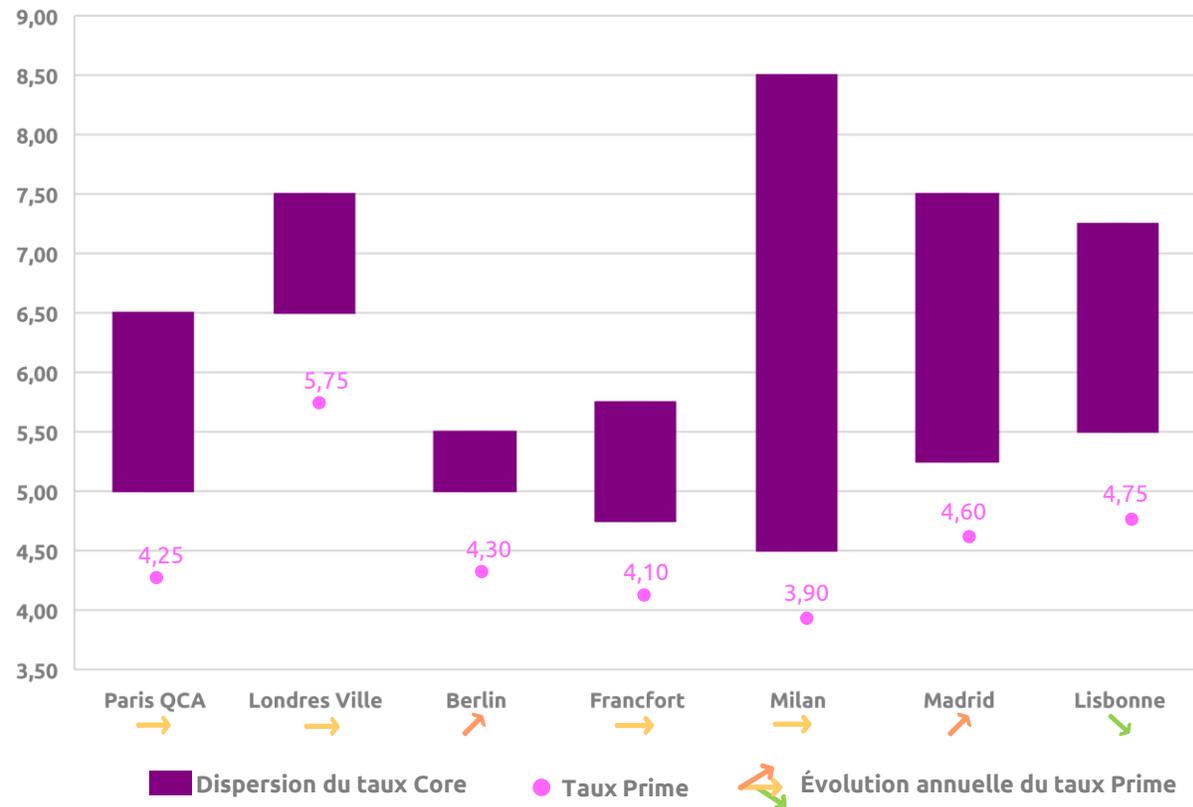
AVRIL 2024



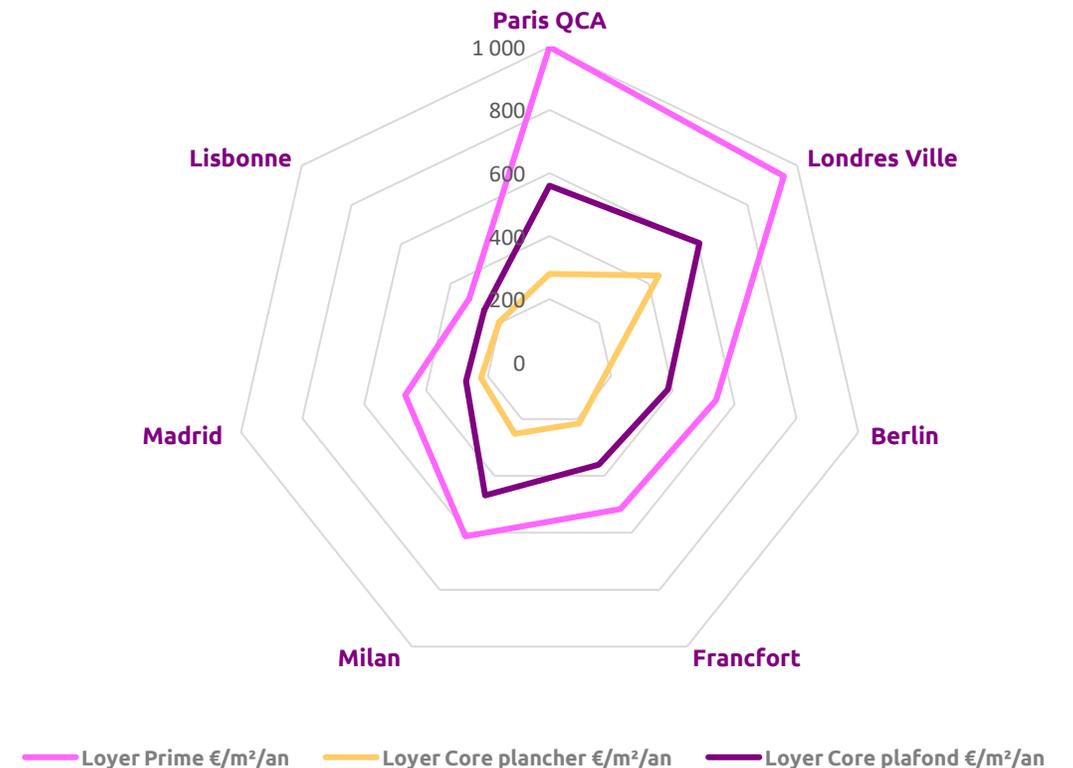
Niveaux et évolutions à travers l'Europe

Bureaux : une tendance à la stabilisation des taux

Taux de rendement des bureaux européens | Prime & Core | T1 2024 (en %)



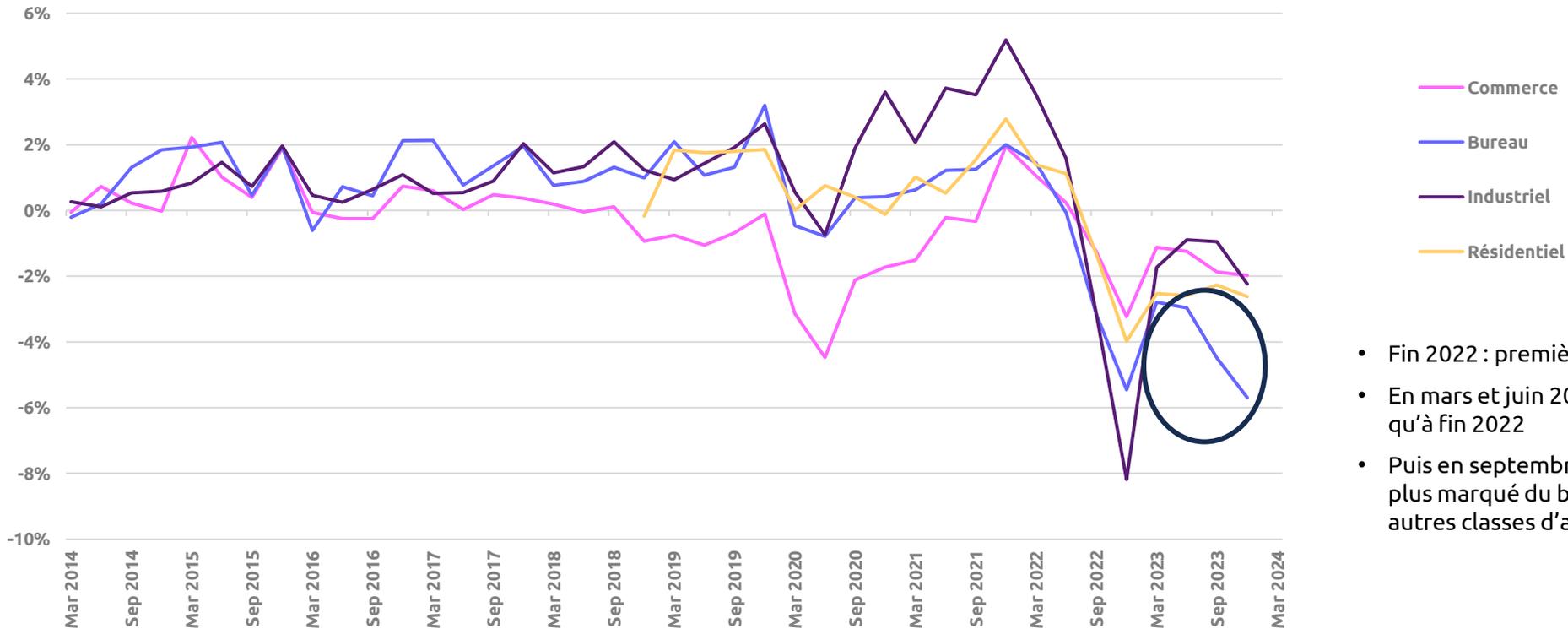
Loyer des bureaux européens | Prime & Core | T1 2024 (en €/m²)



• Pour plus d'informations sur les indicateurs des marchés tertiaires européens, n'hésitez pas à contacter [Béatrice de Quinsonas](#)

Performances des fonds institutionnels non-cotés pan-européens : Décrochage à nouveau marqué pour les bureaux

Évolution du rendement en capital (sur 3 mois)



- Fin 2022 : première correction des valeurs
- En mars et juin 2023 : corrections moins accentuées qu'à fin 2022
- Puis en septembre 2023 et à fin 2023 : décrochage plus marqué du bureau en comparaison avec les autres classes d'actifs

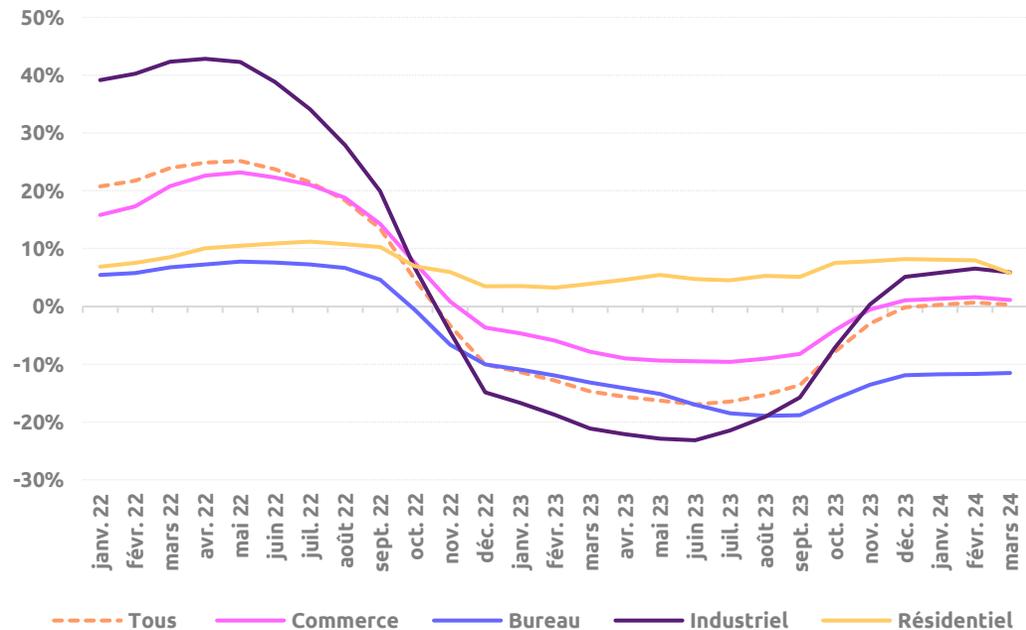
Performances – Zoom sur le Royaume-Uni

4 mois consécutifs de rendements qui redeviennent nuls, une sortie de crise à venir ?
Cependant, le décrochage des bureaux se poursuit

UK, Évolution des composants du rendement global
(sur 12 mois, en mars 2024)



UK, Rendement global par produit
(sur 12 mois, en mars 2024)



- Une correction qui se poursuit pour le bureau au Royaume-Uni en début d'année.



Contexte économique français

Le marché français de l'immobilier institutionnel – T1 2024

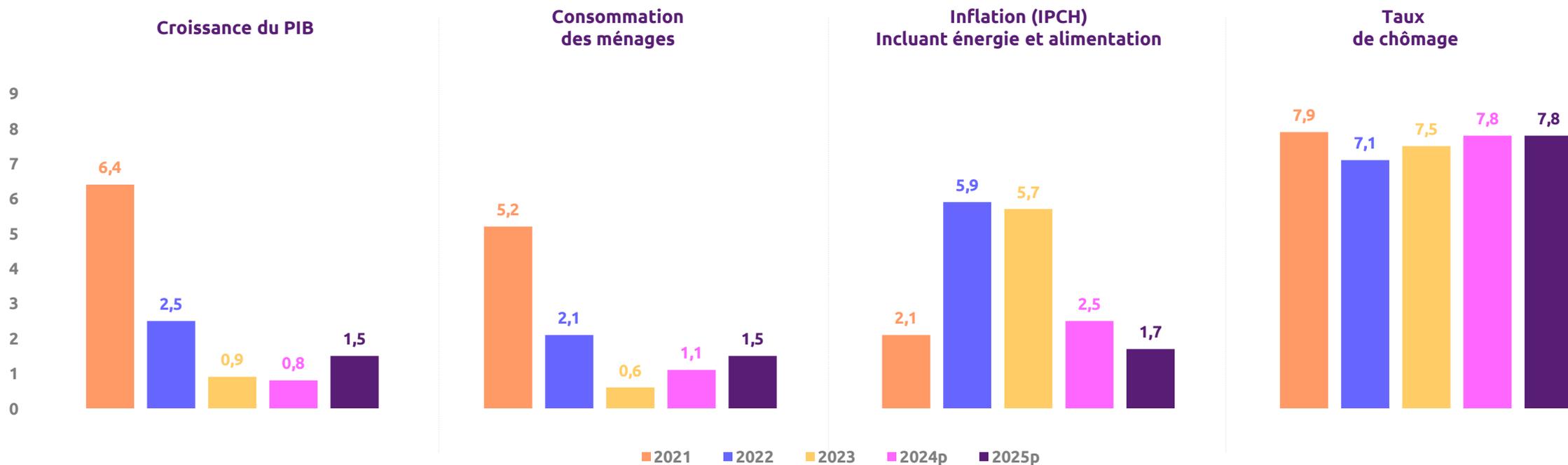
AVRIL 2024



Un léger rebond en perspective pour 2024

Une croissance 2024 tirée par la consommation des ménages, puis en 2025 une croissance qui devrait s'améliorer grâce à des conditions monétaires et financières favorables

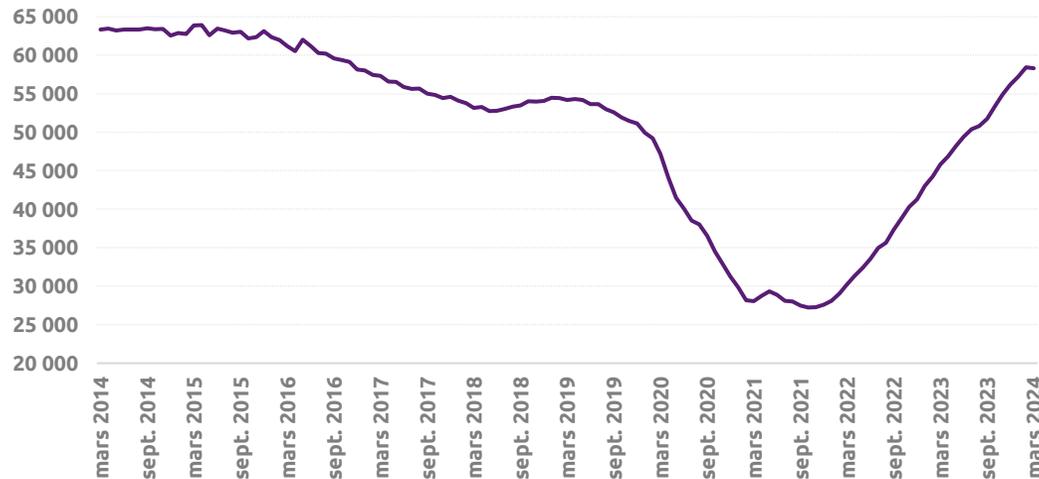
Indicateurs économiques | France, en %



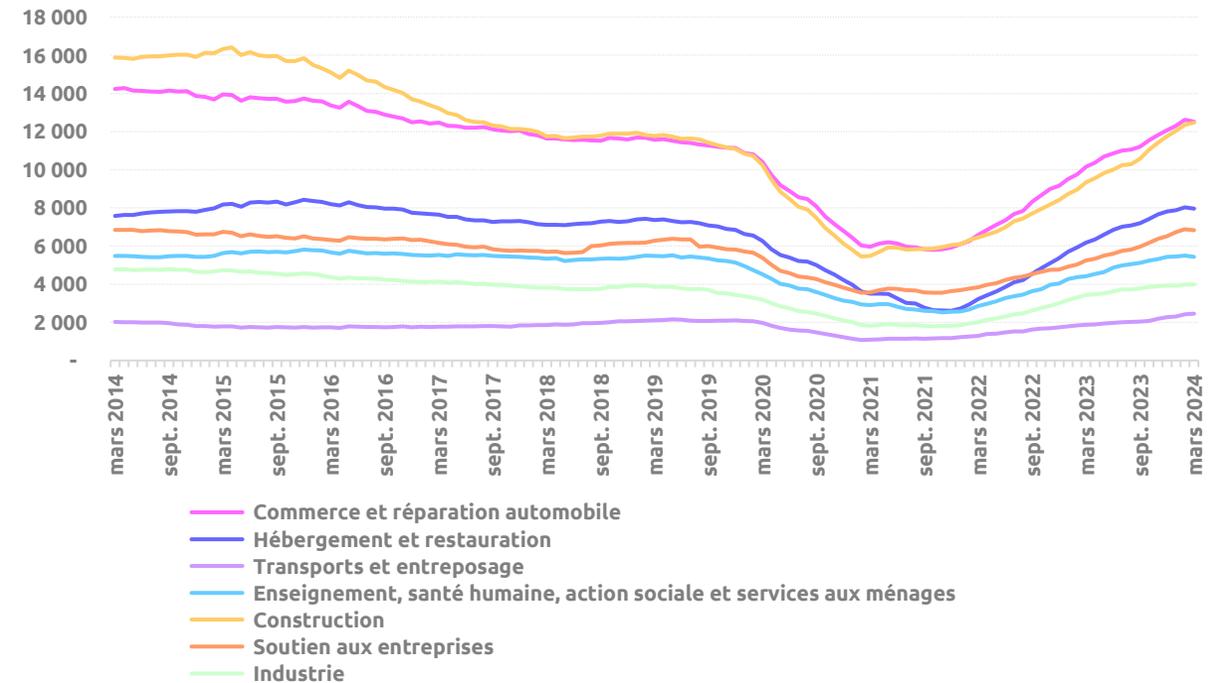
Un niveau de défaillances historiquement élevé

Le secteur du commerce et celui de la construction représentent 43% des défaillances d'entreprises

Nombre de défaillances d'entreprises | France
12 mois glissants – mars 2014 à mars 2024



Nombre de défaillances par secteur | France
Cumul sur les 12 derniers mois de mars 2014 à mars 2024

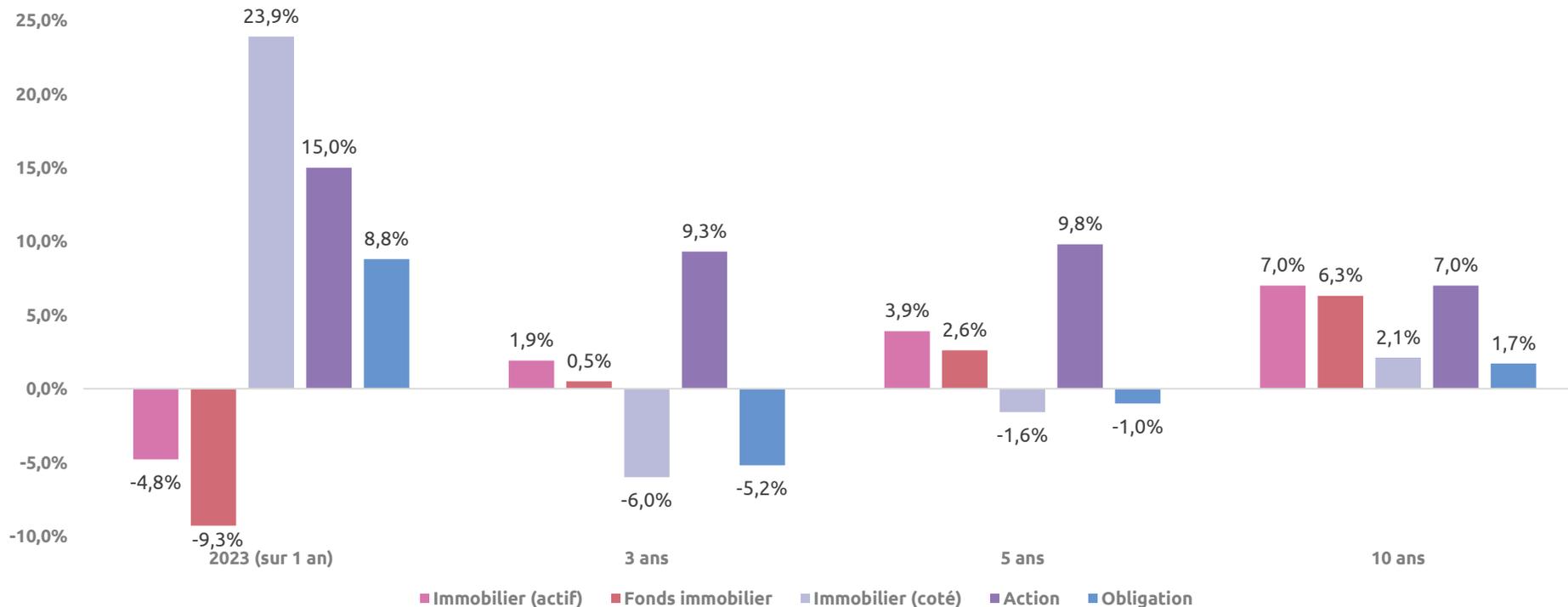


Performances : comparaison avec les autres classes d'actifs

L'immobilier Coté avait anticipé la crise de l'immobilier non coté

Un début d'optimisme ? L'immobilier Coté a surperformé sur l'année 2023

Performances des classes d'actifs sur plusieurs périodes





BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché de l'investissement en France et stratégie d'allocation

Le marché français de l'immobilier institutionnel – T1 2024

AVRIL 2024



Chiffres clés du 1^{er} trimestre 2024

Un marché de l'investissement plus que divisé par deux

1,7 Md €
Investis en France
en immobilier
d'entreprise

-55%
Vs. T1 23

52 %
Réalisés en
Île-de-France

-64%
Vs. T1 23

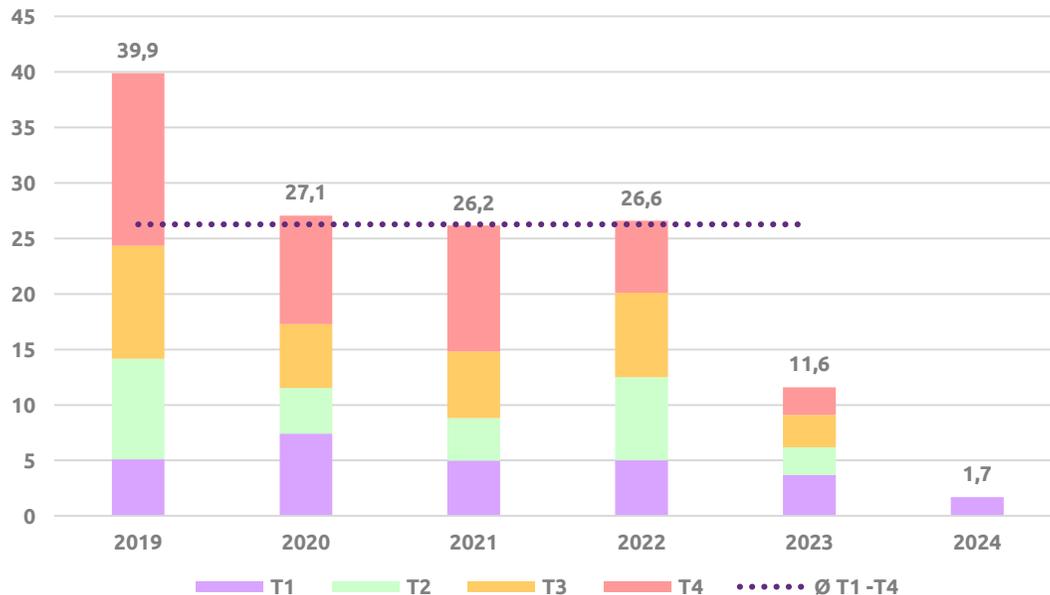
4,25 %
Taux Prime Bureaux
Paris QCA

0 pdb
VS T4 23

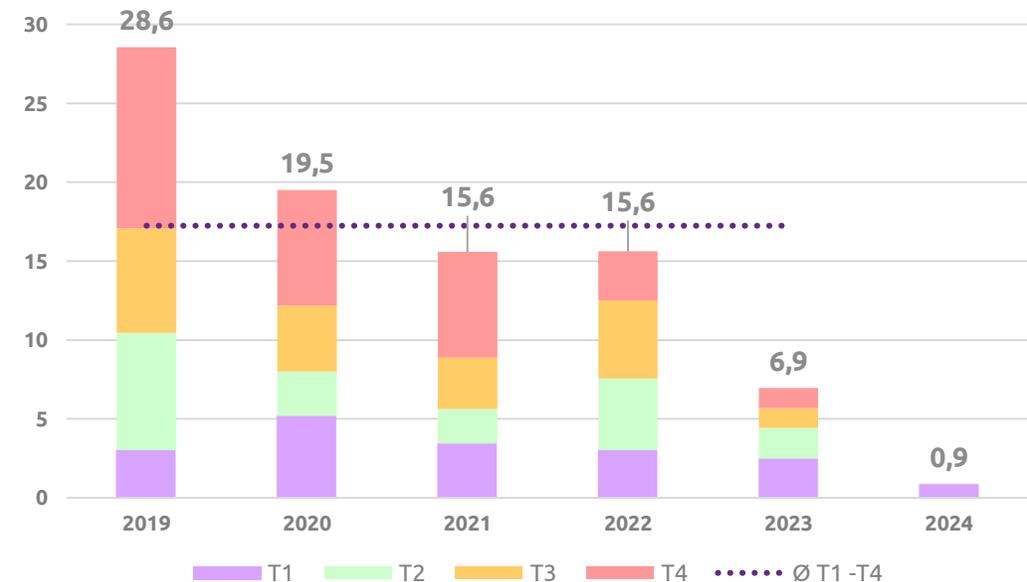
Marché de l'investissement en France et en Île-de-France

Effondrement en 2024 après une chute très marquée en 2023

Évolution des volumes investis en France par trimestre
(tous produits, en milliards d'euros)



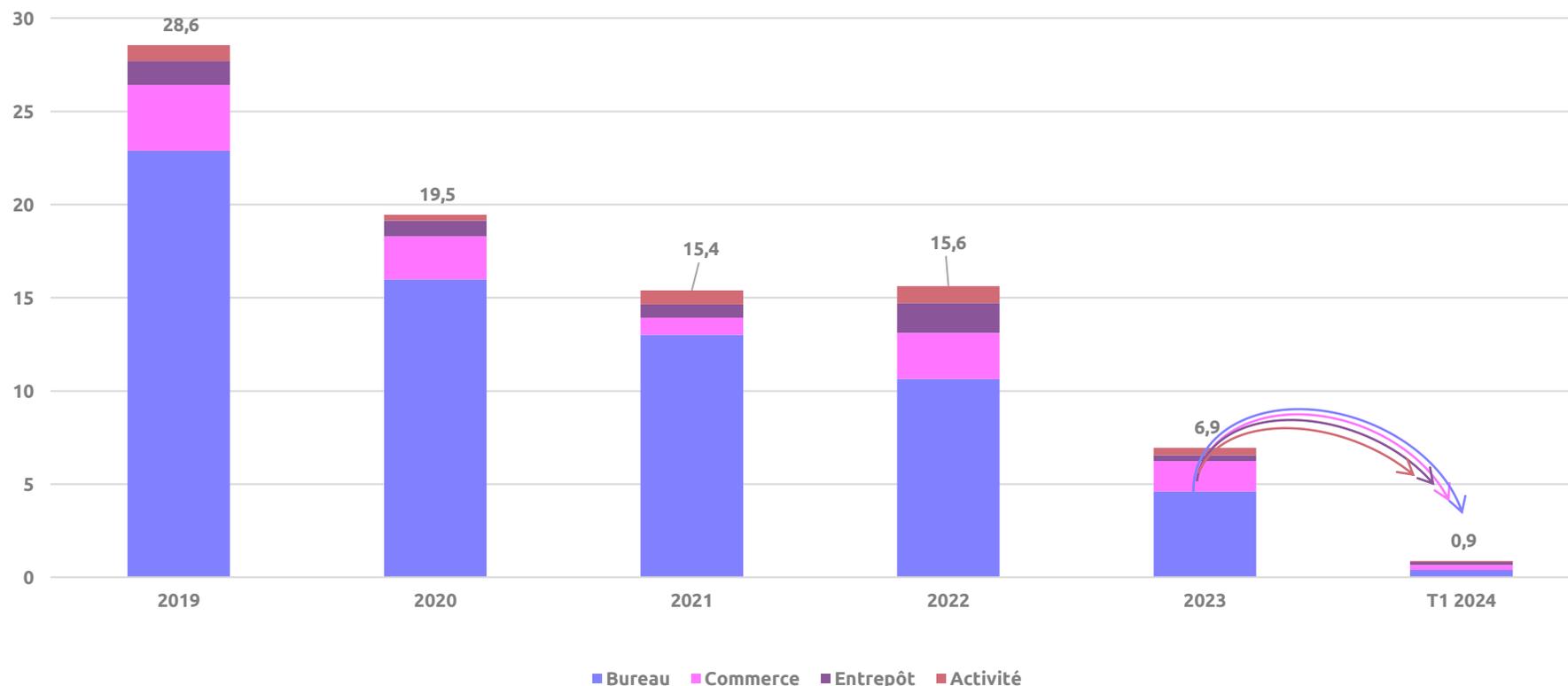
Montants investis en Île-de-France
(tous produits, en milliards d'euros)



Marché de l'investissement en Île-de-France par typologie d'actifs

Dichotomie entre Bureaux /commerces et Entrepôts / locaux d'activités

Évolution des volumes investis en Île-de-France par trimestre (en milliards d'euros)



-67%
Vs T1 23

Bureau

-75%
Vs T1 23

Commerce

+14%
Vs T1 23

Entrepôt

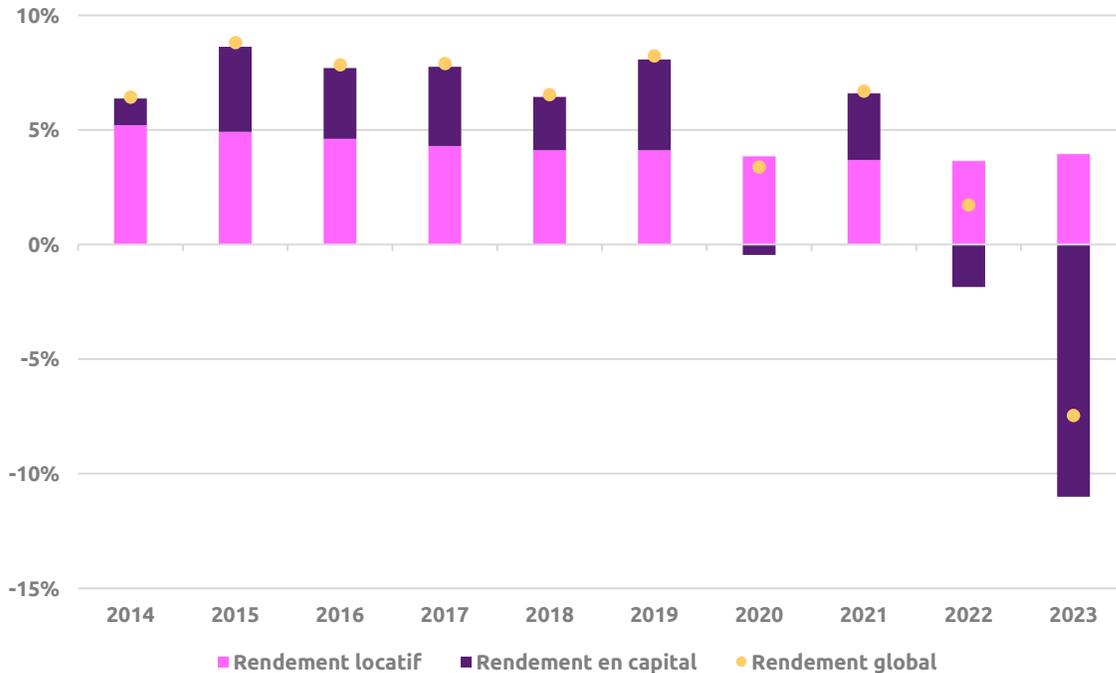
+13%
Vs T1 23

Activité

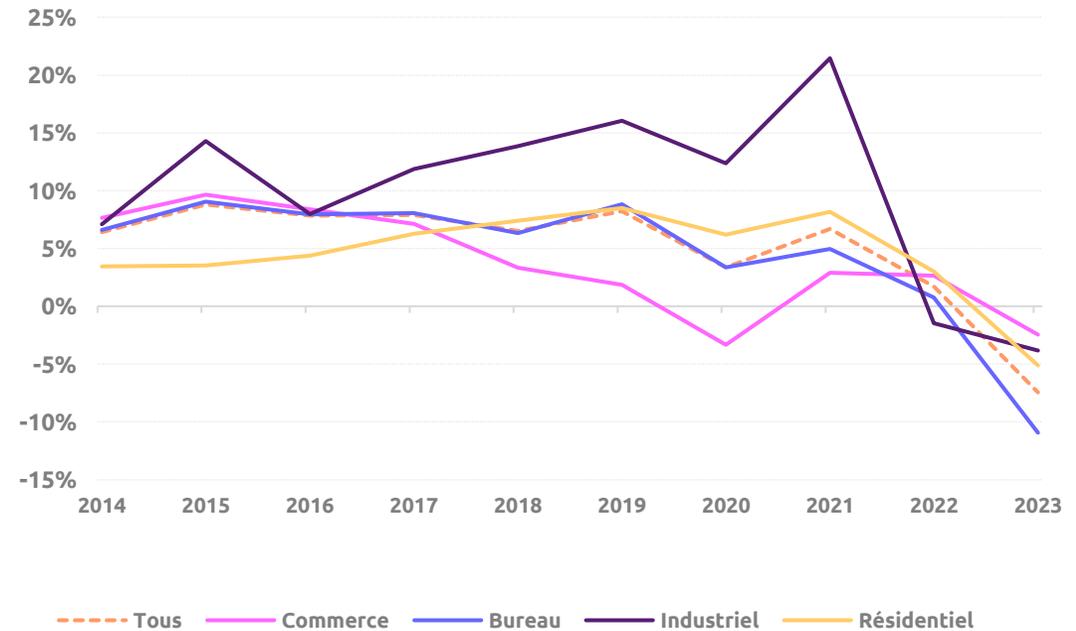
Performances en France

L'évolution du rendement global est négative pour toutes les typologies d'actifs
Le bureau reste l'actif ayant connu la plus forte baisse de ses performances en 2023

France, Évolution des composants du rendement global (sur 12 mois)



France, Rendement global (sur 12 mois)

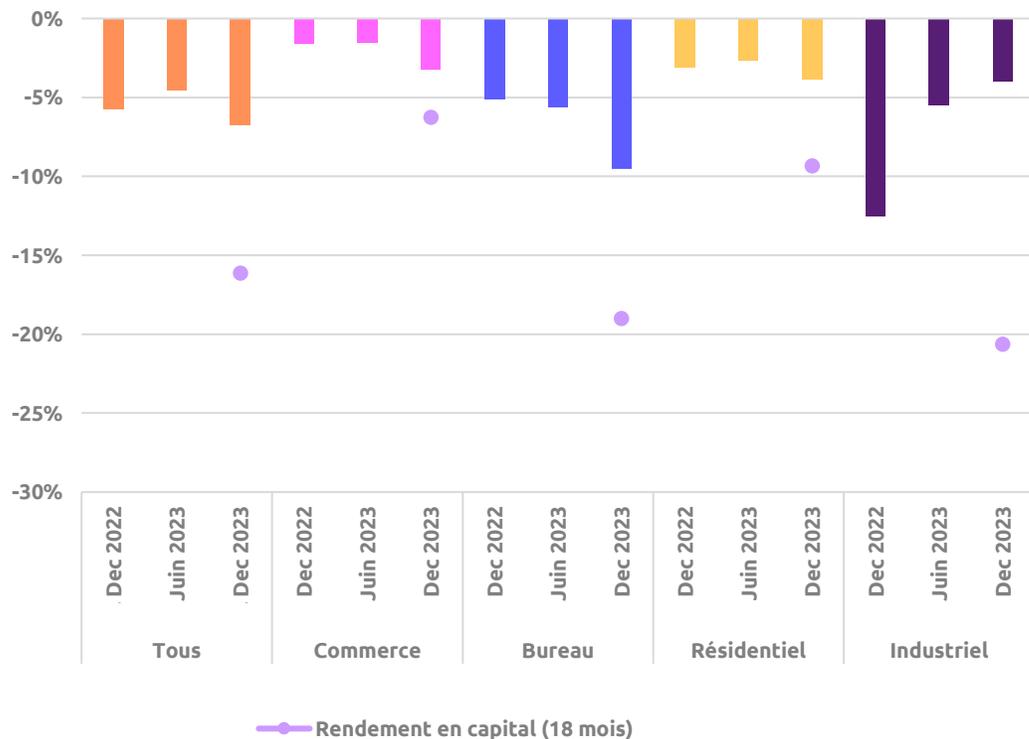


- Une correction qui se poursuit pour le bureau.

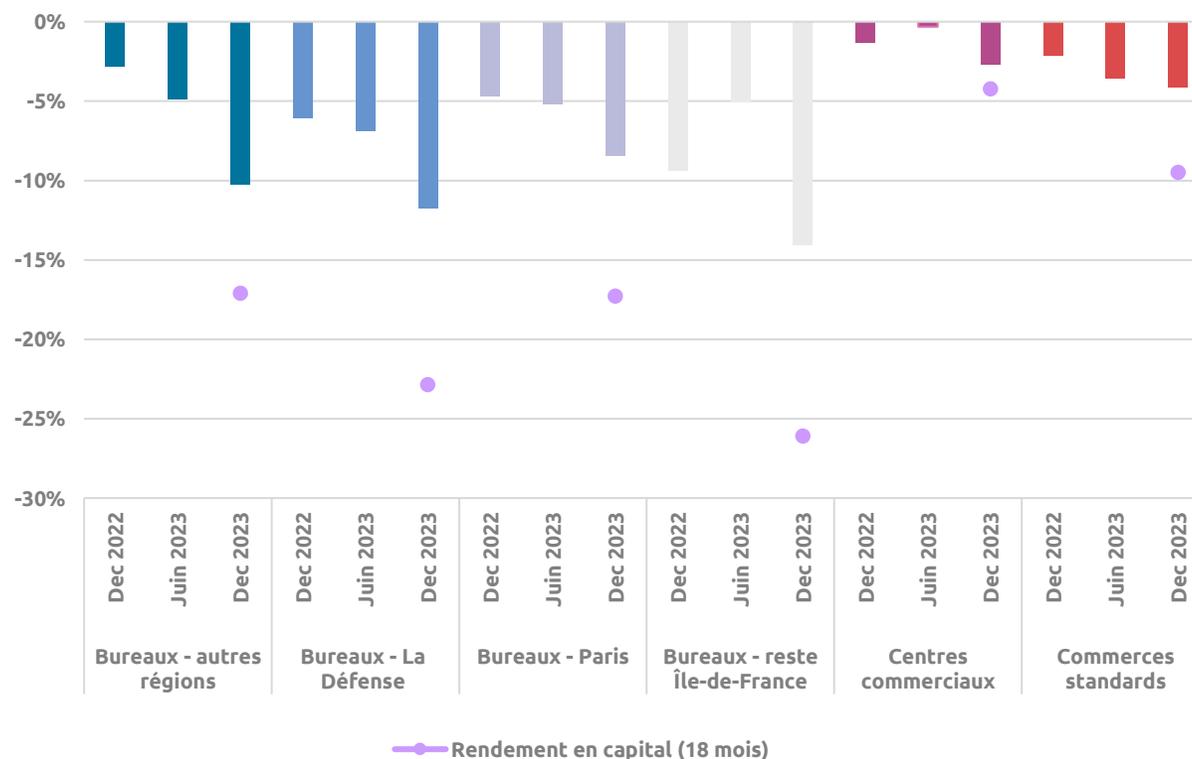
Performances par typologie d'actifs

Une grande partie de la baisse de valeur en industriel a déjà été actée, celle des bureaux continue de fortement diminuer, notamment en IDF – hors Paris

Rendement en capital 2023 – indice biennuel – évolution sur 6 mois et 18 mois
Par typologie d'actifs (en %)



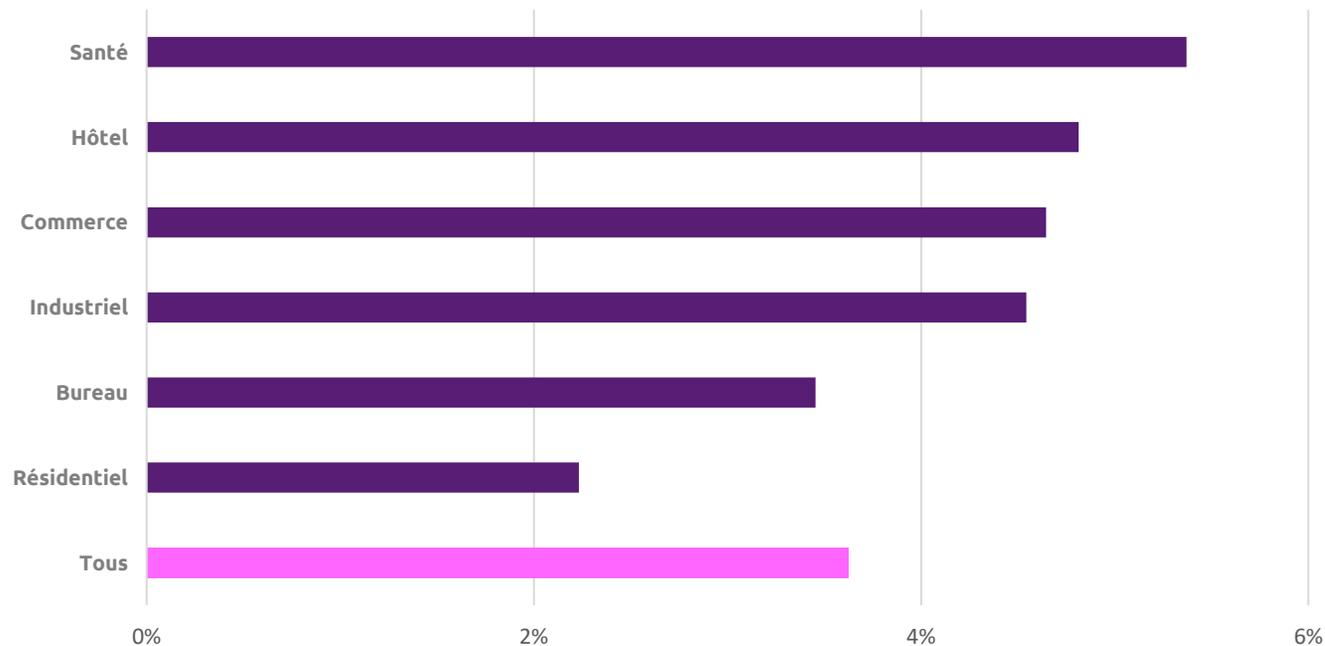
Rendement en capital – indice biennuel – évolution sur 6 mois et 18 mois
Par sous-typologie d'actifs (en %)



Performances – Rendement locatif

La santé, l'hôtellerie et le commerce sont les trois classes d'actifs avec le rendement locatif le plus élevé

Rendement locatif en 2023 – indice annuel
Par typologie d'actifs (en %)



Grandes transactions au 1^{er} trimestre 2024



Opéra Gramont
14 rue de Quatre-Septembre
75002 Paris

Acquéreur/Utilisateur : Osae
Partners

Surface : ≈ 8 000 m²

Catégorie de montant : 100 – 110 M€

Stratégie : value-add



7 rue Meyerbeer
75009 Paris

Acquéreur : URSSAF

Surface : ≈ 4 150 m² d'immeuble
mixte (Retail & 2 000 m² de bureaux)

Catégorie de montant : 100 – 120 M€

Stratégie : core +



Le Baron
119-121 boulevard Haussmann
75008 Paris

Acquéreur : CDC Investissement
Immobilier

Surface : ≈ 9 000 m²

Catégorie de montant : 150-200 M€

Stratégie : core



Ancien siège de Libération
11 rue Béranger
75003 Paris

Acquéreur : Richemont
International SA

Surface : ≈ 5 600 m²

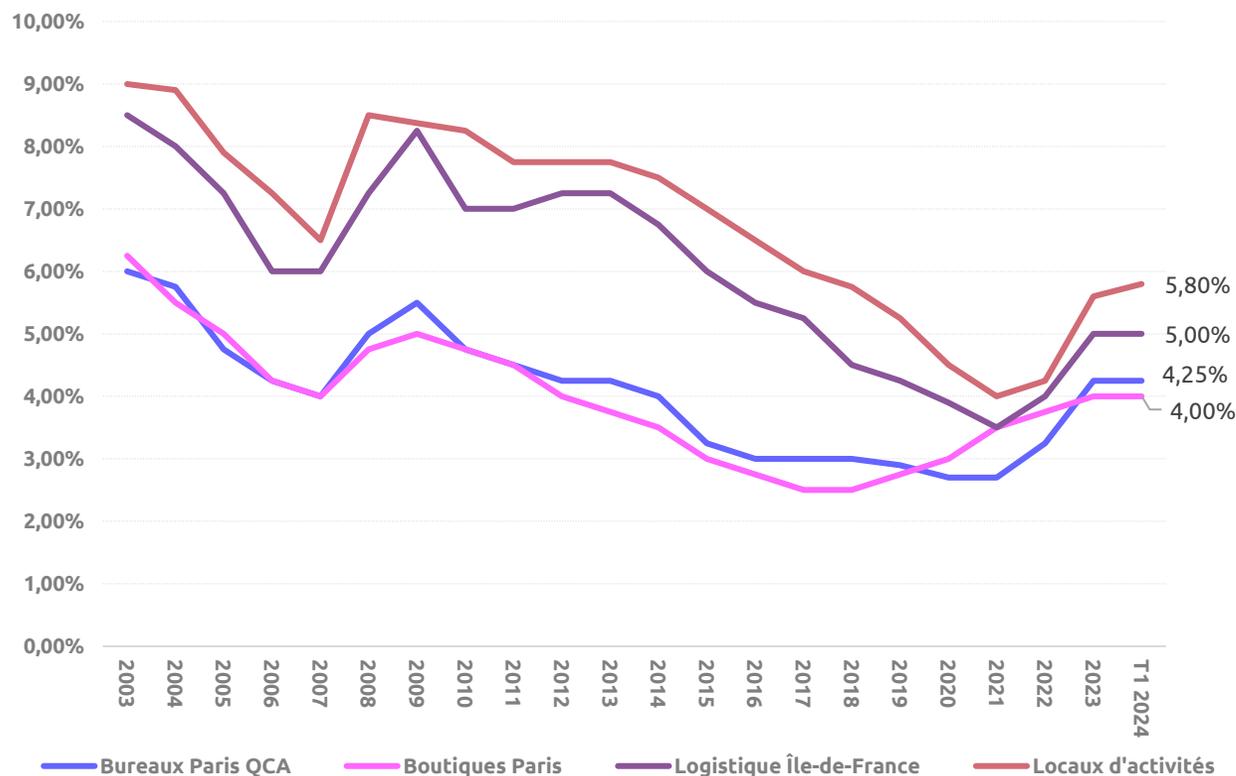
Catégorie de montant : 110-130 M€

Stratégie : value-add

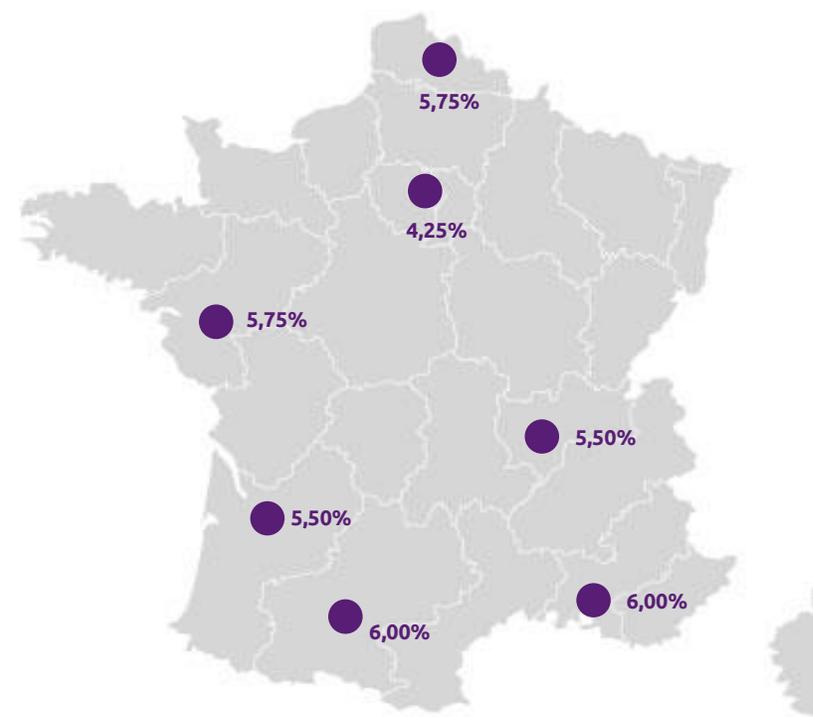
Une stabilisation des taux Prime en ce début de premier trimestre 2024

Les taux prime du bureau ont augmenté seulement à Lille, Marseille et Nantes

Évolution des taux Prime



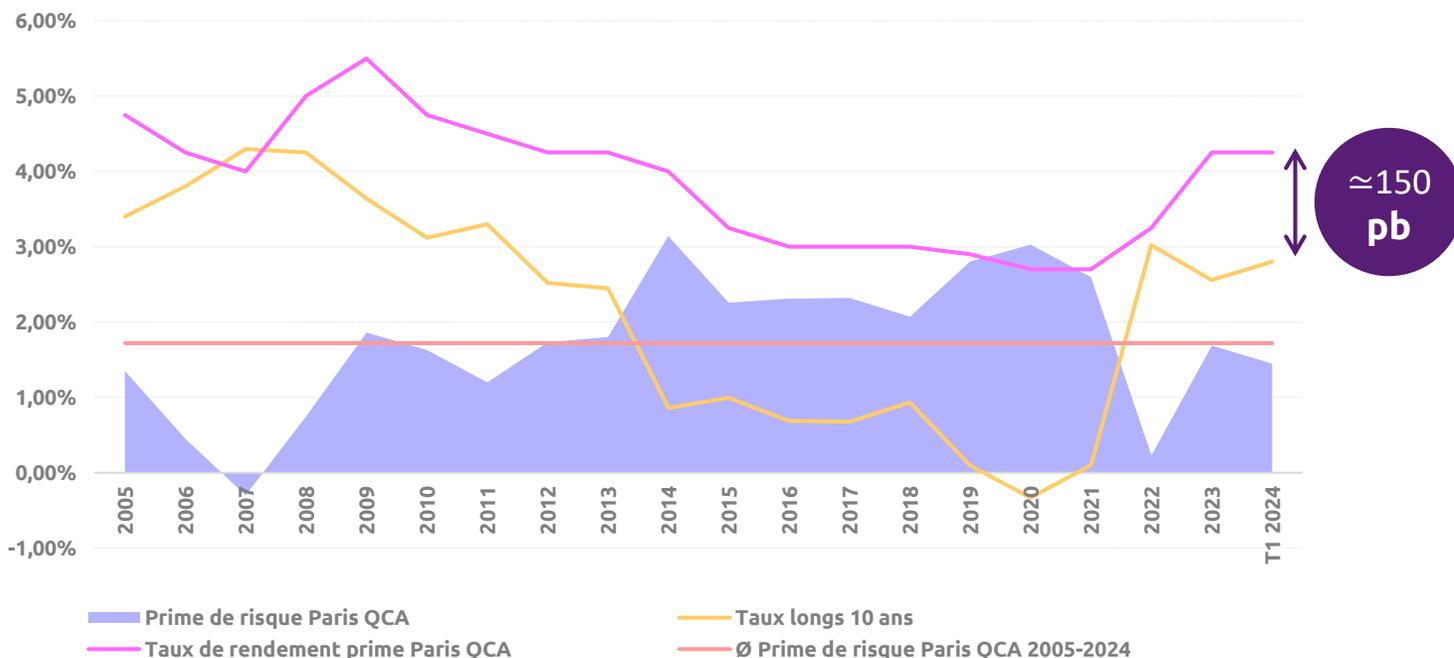
Taux Prime des bureaux en France – T1 2024



Reconstitution partielle de la prime de risque

Au T1 2024, spread de seulement 150 pb entre OAT 10 ans / taux de rendement Paris QCA
Effritement de la prime de risque qui s'était davantage reconstituée fin 2023

Évolution de la prime de risque



Définition de la prime de risque

La prime de risque représente la rémunération du risque pris lors de l'investissement immobilier par rapport au taux sans risque.

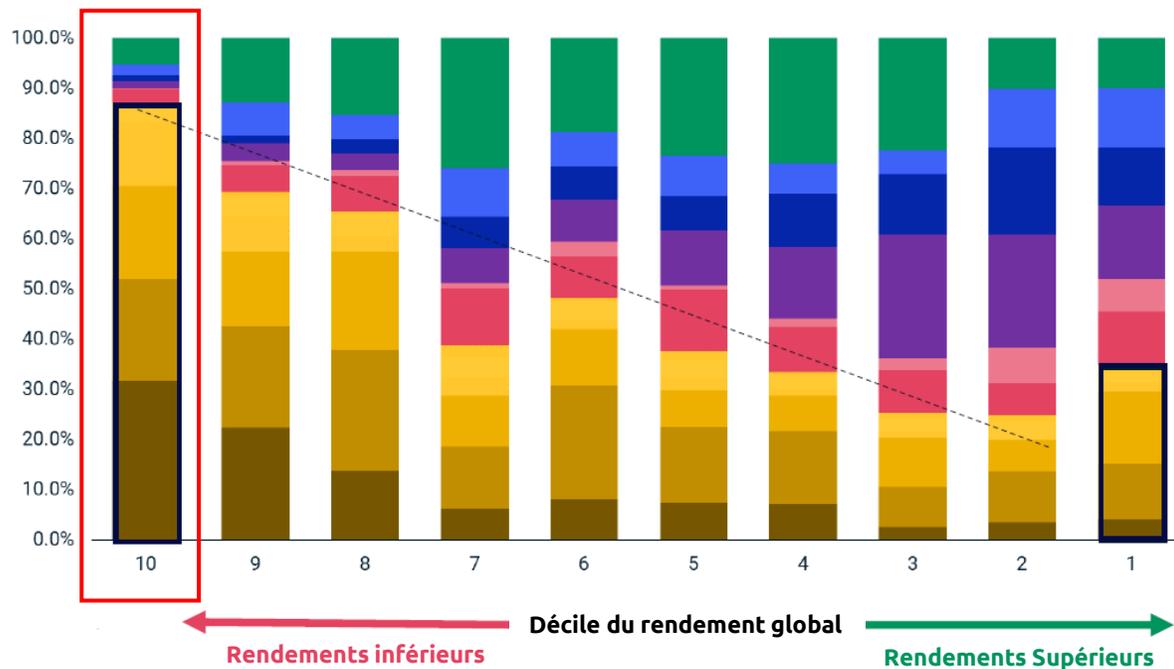
Elle se compose :

- du risque systématique, qui intègre l'environnement macro-économique ;
- du risque d'illiquidité, qui reflète l'environnement financier et le temps nécessaire à l'acquisition ;
- du risque opérationnel, inhérent à l'acquisition d'un immeuble en particulier, dans son environnement spécifique (équilibre offre/demande sur la zone de marché, situation locative, obsolescence).

Importance de la diversification dans le portefeuille des investisseurs

En 2023, les portefeuilles très investis en bureau ont eu les rendements globaux les plus faibles

Fourchette du rendement global, selon la répartition des portefeuilles



Segment



Tendances de marché

Au premier trimestre 2024,
**l'effondrement du volume
d'investissement se poursuit.**

En France, 1,7 milliard d'euros a été transacté en immobilier d'entreprise, **soit un recul de 55 % par rapport au 1^{er} trimestre 2023**, déjà lui-même en baisse par rapport à la même période de l'année précédente.

INVESTISSEMENT AU T1 2024

1,7 Md €

-55 % vs T1 2023

En pleine mutation, le marché des bureaux franciliens a creusé la baisse de son prix moyen d'acquisition.

Au 1^{er} trimestre, **une décote de 20 % est enregistrée pour le montant moyen d'un investissement d'actif de bureau.**

La plus forte dépréciation annuelle est accusée par **La Défense**.

Un prix moyen francilien de 6 205 €/m² qui sous-tend de fortes disparités, dont les extrêmes de valeurs demeurent **Paris Quartier Central des Affaires à 16 070 €/m²** et **la Deuxième Couronne à 2 522 €/m²**.

PRIX MOYEN DES BUREAUX

-20 % en IDF

en 1 an

La décompression des taux de rendement, couplée à une baisse de l'OAT, a permis une reconstitution seulement partielle de la prime de risque, à un niveau encore trop faible pour rétablir durablement la confiance des investisseurs.

Au premier trimestre, le spread entre le taux de rendement Prime Paris QCA (4,25 %) et l'OAT 10 ans (2,80 %) s'établit à près de 150 points de base.

Un niveau de prime de risque qui permettrait de **redynamiser les volumes d'investissement en 2024, dès lors que la hausse des taux longs sera davantage actée.**

PRIME DE RISQUE

≈ 150 pdb

en baisse par rapport à fin 2023



Le marché locatif des bureaux en Île-de-France

Le marché français de l'immobilier institutionnel – T1 2024

AVRIL 2024



Marché locatif des bureaux en Île-de-France

Une stabilité de la demande placée dissimulant des dynamiques opposées

- Au sein de la Région Île-de-France, certains secteurs ont fait preuve de résilience dans la dynamique de leurs transactions locatives et ventes utilisateur face à un contexte économique et financier peu lisible.
- Au premier trimestre 2024, la demande placée francilienne s'est ainsi élevée à 452 000 m². Un résultat qui s'inscrit en baisse de 16 % en un trimestre mais qui s'aligne avec celui du premier trimestre 2023 (+1 %) et reste dans les mêmes ordres de grandeur que la moyenne quinquennale portée à 474 000 m².
- Un indicateur qui cache des dynamiques de marchés bien distinctes entre Paris Intramuros et sa Périphérie. Ainsi, **le segment parisien continue de catalyser les parts de marché et enregistre à lui seul 54 % de la demande placée** (contre 51 % au trimestre dernier).
- Une asymétrie de marché qui se retrouve en termes d'offre immédiate. Sur les 4,9 millions de mètres carrés disponibles, volume en hausse constante depuis 2020, **les Première et Deuxième Couronnes en concentrent près de la moitié (49 %) quand Paris Intramuros ne constitue que 15 % de l'offre immédiate.**
- Le taux de vacance francilien s'avère ainsi plus de deux fois supérieur au taux parisien estimé à 4,2 %.
- Un rapport de force entre offre et demande qui se traduit par **la valorisation des loyers parisiens**, et particulièrement de son quartier d'affaires qui ancre une valeur locative à 1 050 €/m², et **la dépréciation des loyers périphériques**, notamment une baisse du neuf de 19 % accusée par La Défense entre les premiers trimestres 2023 et 2024.



Chiffres clés du 1^{er} trimestre 2024

Dichotomie : hausse des loyers Prime Paris QCA versus gonflement du stock hors Paris

452 000 m²
Placés au T1 2024
en Île-de-France

+1%
Vs. T1 23

4,9 millions m²
Disponibles au T1
en Île-de-France

+11%
Vs. T1 23

8,8 %
de vacance
en Île-de-France

+90 pb
Vs. T1 23

1 050 €/an/m²
Loyer moyen
Prime
Paris QCA

+0%
Vs. T4 23

Grandes transactions locatives au 1^{er} trimestre 2024



64-66 Pierre Charron
Triangle d'Or
7508 Paris
(En restructuration)

Locataire : Eurazeo

Loyer facial /m²/an : 960 €

Surface : 8 500 m²



Hermione
59-61 rue La Fayette
75009 Paris

Locataire : Danone

Loyer facial /m²/an : 850 €

Surface : 11 090 m²



Immeuble Quadrans Nord
2 Rue Lucien Bossoutrot
75015 Paris

Locataire : France Télévisions

Loyer/m²/an : 553 €

Surface : ≈ 17 000 m²



24 rue du Sentier
75002 Paris
(En restructuration, livraison
prévue en 2025)

Locataire : PASQAL

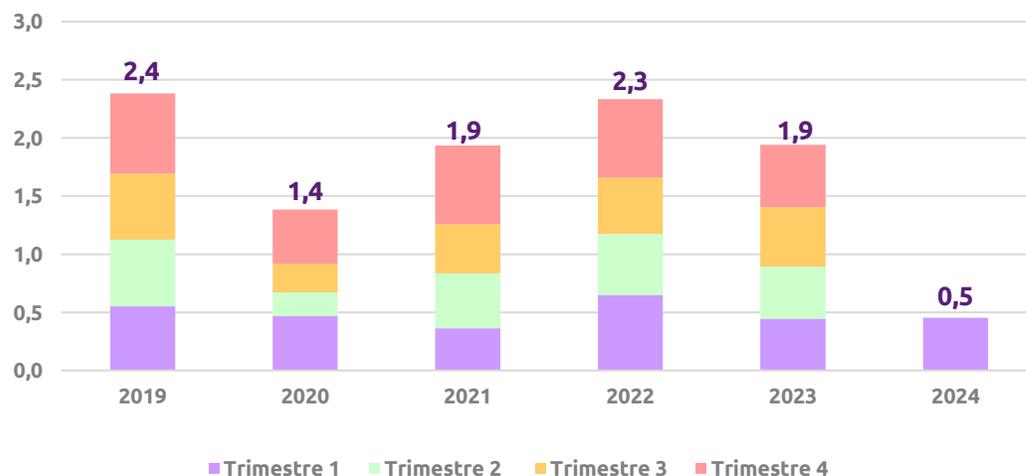
Loyer/m²/an : 830 €

Surface : 3 500 m²

La demande placée en Île-de-France

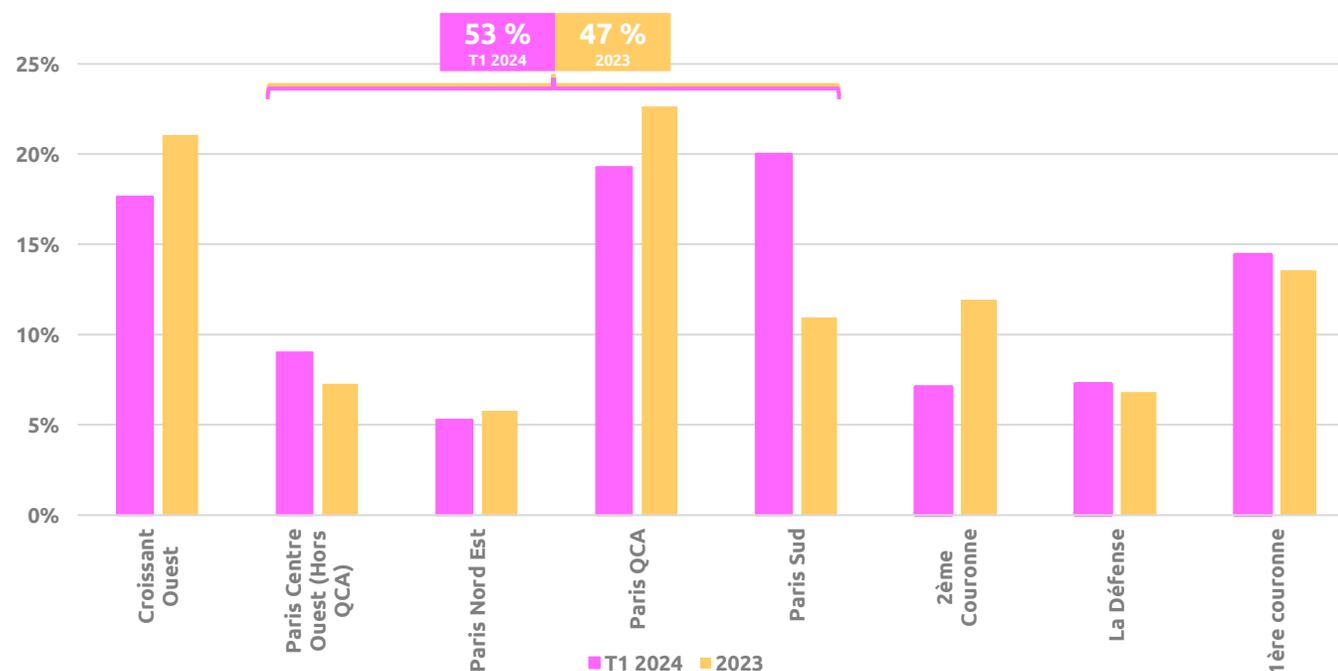
Une dichotomie entre Paris intramuros VS 1^{ère} Couronne / 2^{ème} Couronne / La Défense

Demande placée de bureaux en Île-de-France (en millions de m²)



- Au premier trimestre 2024, la demande placée a connu une baisse de 16 % en un trimestre mais une légère hausse (+1 %) par rapport au premier trimestre 2023. Un niveau qui semble se stabiliser depuis 2 ans, après le pic du premier trimestre 2022.

Répartition géographique de la demande placée en Île-de-France | T1 2024 (en %)

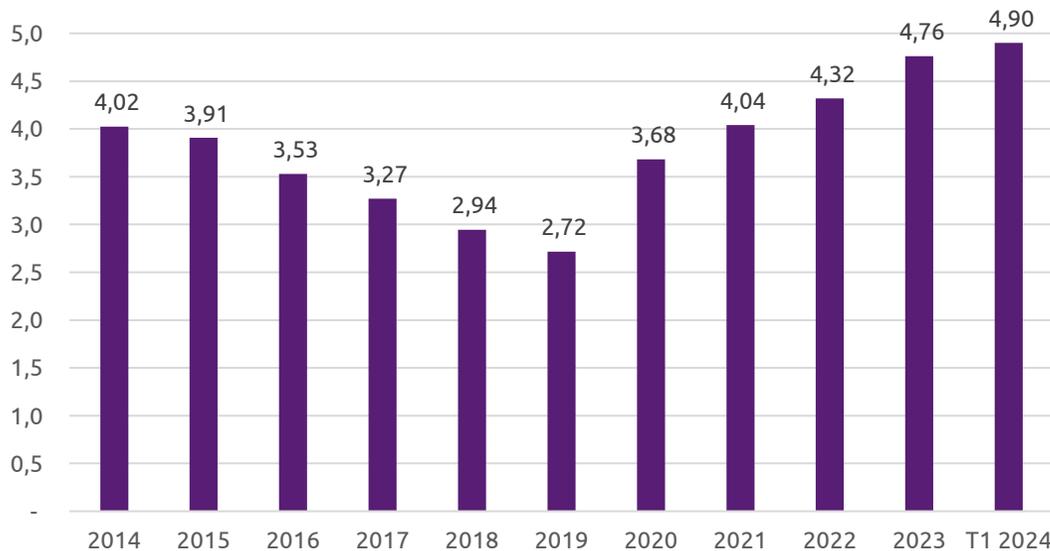


- **Paris intramuros concentre la moitié de la demande placée ;**
- La Défense, 1^{ère} et 2^{ème} Couronne : ces trois secteurs réunis totalisent un peu plus d'un quart de la demande placée au T1 2024.

L'offre immédiate en Île-de-France

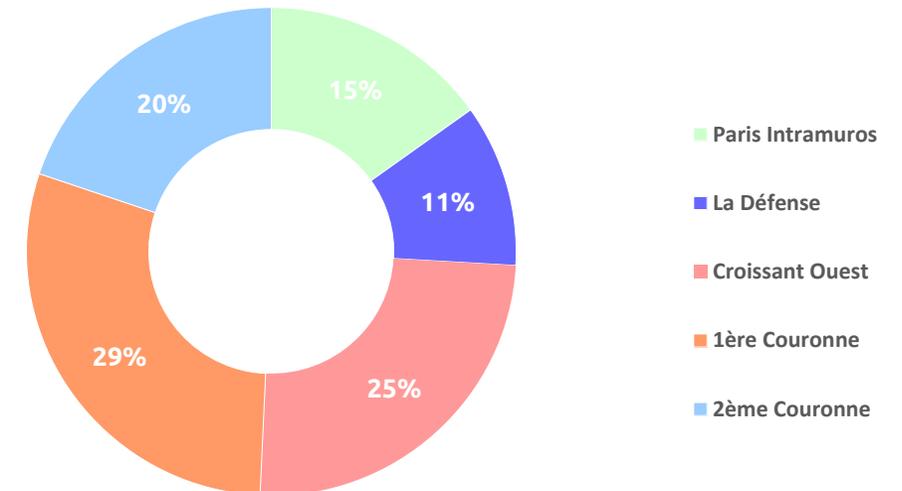
Marché en suroffre : gonflement ininterrompu du stock de bureaux en Île-de-France depuis 2020, notamment en 1^{ère} et 2^{ème} Couronne

Évolution du volume de l'offre immédiate en Île-de-France (en millions de m²)



À noter : La Première couronne Nord (dont Clichy, St-Denis, St-Ouen) continue de représenter plus de la moitié du stock de bureaux de la Première couronne, et 16% du stock de l'Île-de-France.

Répartition géographique de l'offre immédiate | T1 2024 (en %)



Seulement 15% de l'offre immédiate est dans Paris Intramuros, alors que le parc de bureaux parisiens représente plus de 30% du parc francilien.



BPCE
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

Le marché des commerces en France

Le marché français de l'immobilier institutionnel – T1 2024

AVRIL 2024



Facteurs clés



LE MARCHÉ DES CENTRES COMMERCIAUX

Une fréquentation à la hausse, plus ou moins marquée selon les typologies de commerces :

- Centres commerciaux : **+1 % (mars à mars n-1)**
- Centres-villes : **+12 % (février à février n-1)**
- Zones commerciales : **+4 % (février à février n-1)**



LE MARCHÉ DES PIEDS D'IMMEUBLE

Le T1 2024 sonne le glas du plafonnement de l'ILC accordé aux PME dans le but de résorber l'effet inflationniste, mis en place jusqu'au 31 mars 2024.

L'année 2024 a été amorcée par un niveau de vacance commerciale établi à **9,8 %**, soit 11 points de base au-dessus de la moyenne quinquennale.



LE MARCHÉ DES RETAIL PARKS

L'attractivité des Retail Parks perdure auprès des enseignes, notamment celles des retailers discount, compte tenu d'un positionnement de loyers inférieurs à celui des centres commerciaux.

Côté investisseurs, la décompression des taux de rendement permet à certains acteurs d'envisager de nouvelles acquisitions.



LA CONFIANCE DES MÉNAGES

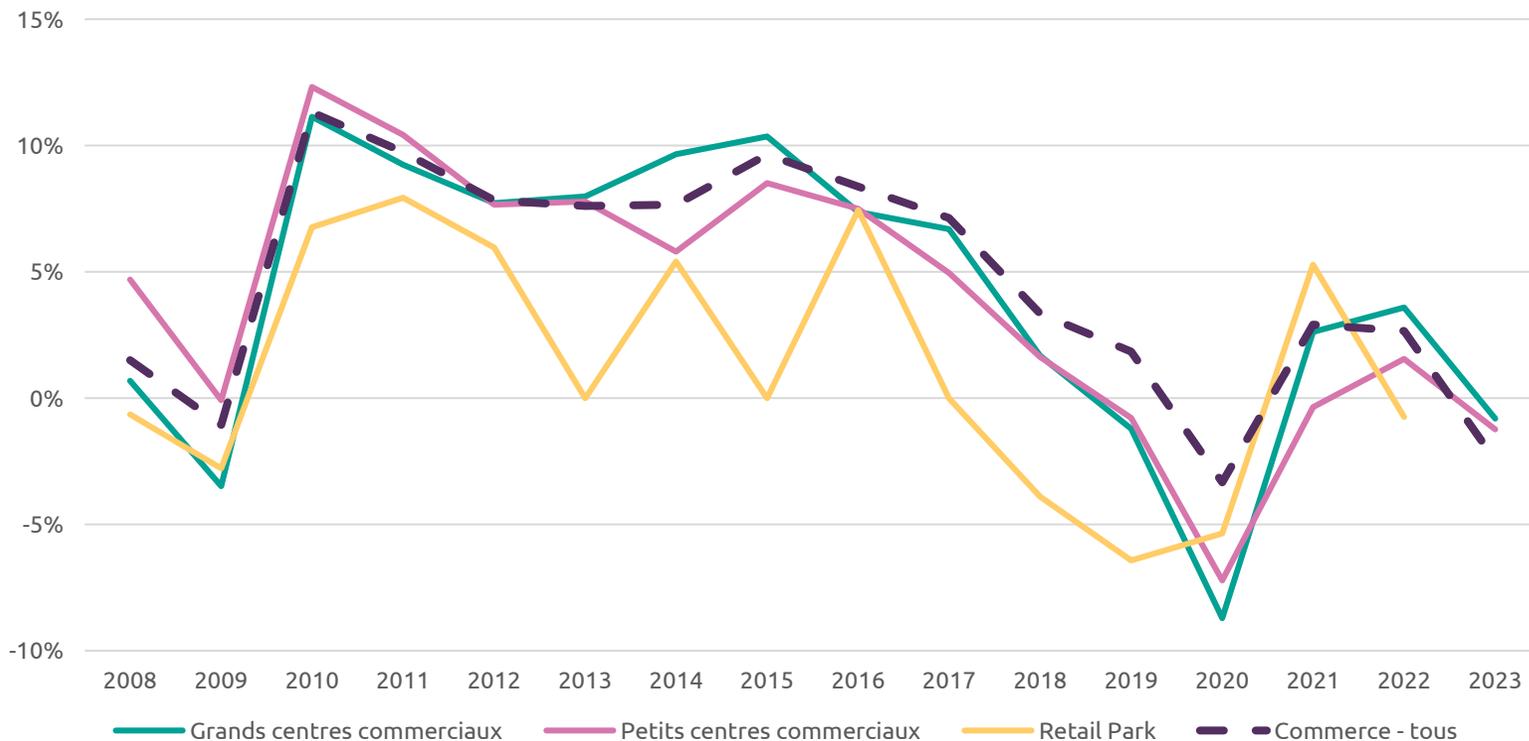
Elle est remontée à un indicateur de 91 en mars 2024, soit **huit points au-dessus du niveau de mars 2022**, et semble se reconstruire de manière progressive.

Elle demeure toutefois en baisse de 4 % par rapport à sa moyenne décennale.

Performances du retail

Rendement global légèrement négatif sur les différents sous-segments du commerce

Evolution du rendement global par typologie



Le rendement global nous permet de constater des disparités existantes entre les différents sous-segments du commerce, notamment par le passé.

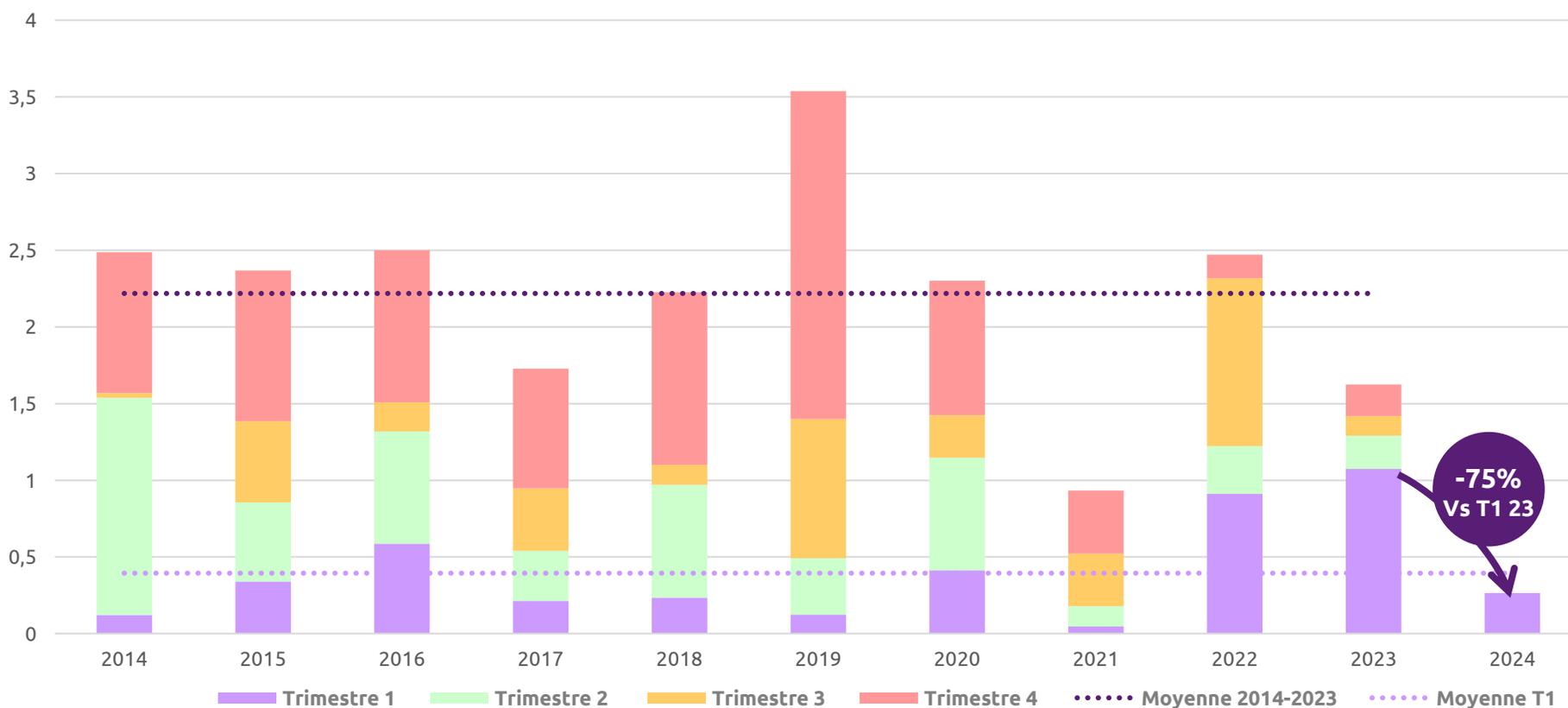
Fin 2023, le rendement global est légèrement négatif sur tous les sous-secteurs du commerce.

Cependant, le commerce reste un actif immobilier particulièrement épargné en 2023 en termes de performance globale, contrairement aux bureaux, la baisse de valeurs ayant déjà été majoritairement actée par le passé.

Évolution des volumes investis en commerce

Une phase descendante

Évolution des volumes investis en commerce en Ile-de-France (en milliards d'euros)

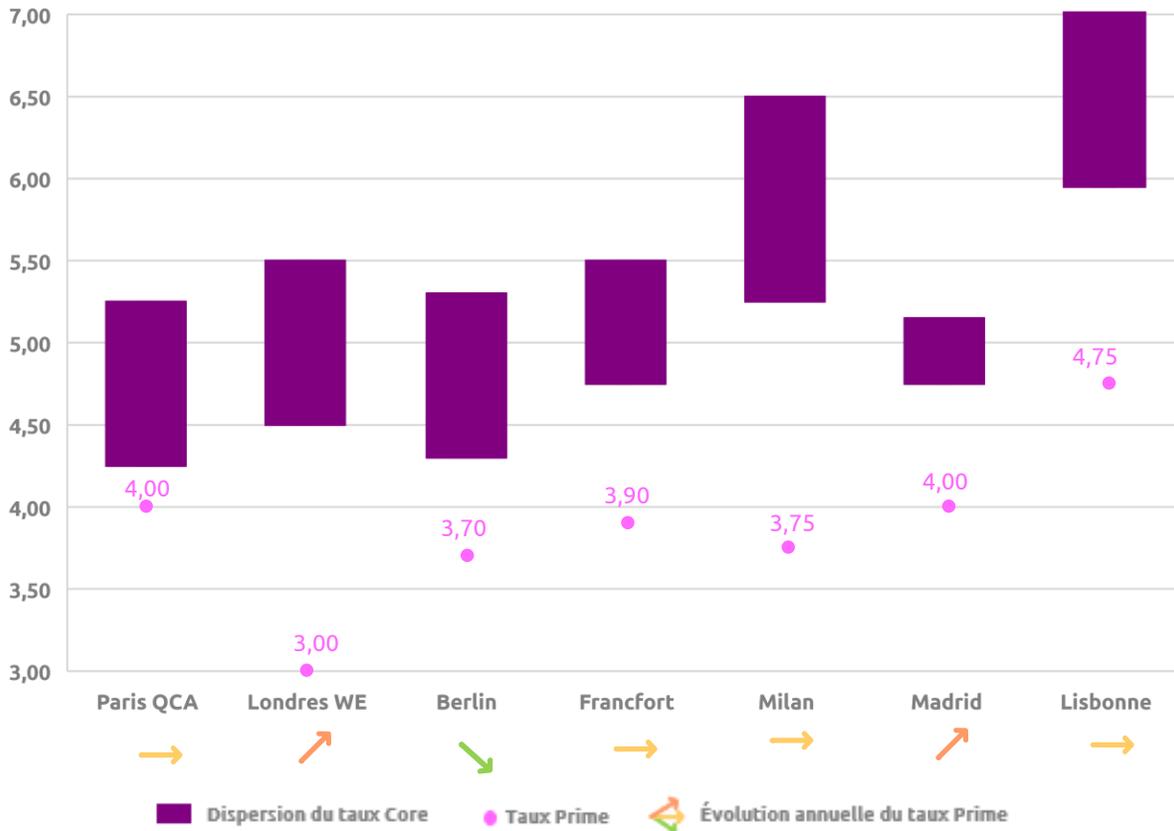


- Le premier trimestre 2024 a subi une baisse de **75 %** par rapport à un premier trimestre 2023 galvanisé par l'acquisition du centre commercial Italie 2 par Ingka Centres.
- Excluant ladite transaction, la baisse du volume d'investissement s'enregistre à **37 %** entre les premiers trimestres 2023 et 2024.
- Le volume d'investissement du premier trimestre 2024 ne s'aligne pas au niveau décennal pratiqué en début d'année.

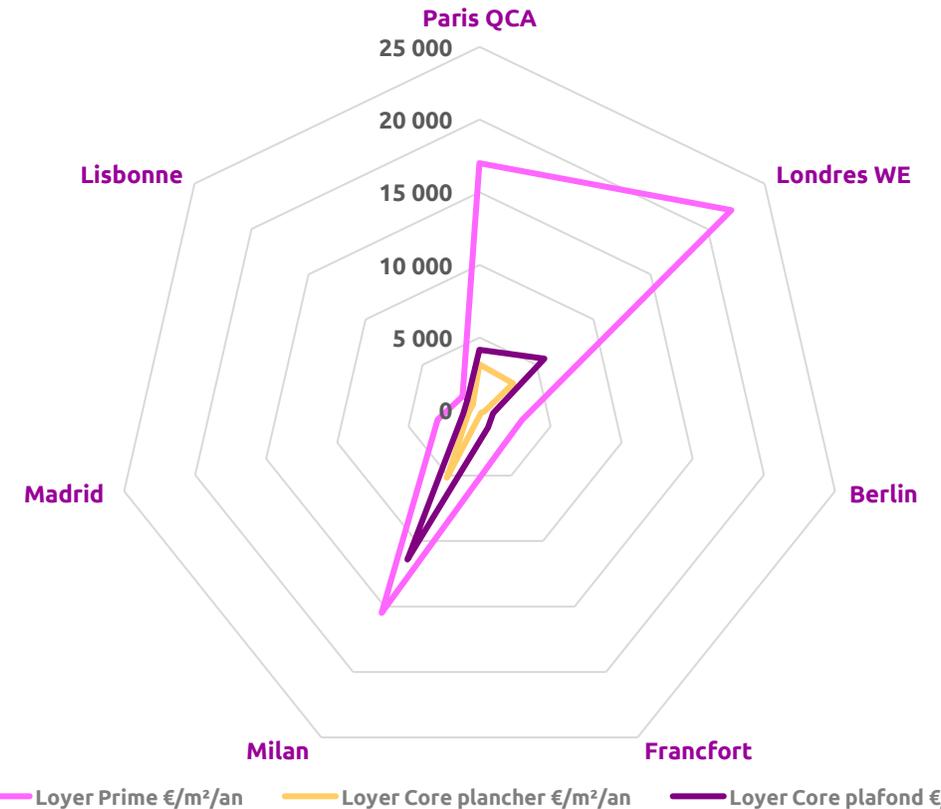
Niveaux et évolutions à travers l'Europe

Commerces : une tendance à la stabilisation des taux

Taux de rendement des commerces européens | Prime & Core | T1 2024



Loyer des commerces européens | Prime & Core | T1 2024



Grandes transactions au 1^{er} trimestre 2024



O'Parinor
Le Haut de Galy
93606 Aulnay-sous-Bois

Acquéreur/Utilisateur : Sofidy,
Klépierre

Surface : ≈ 70 000 m²

Catégorie de montant : 150-250 M€

Stratégie : core +



Retail Park Arcal'Oz
Boulevard Costa de Beauregard,
74600 Annecy

Acquéreur : Altea Investment
Managers

Surface : ≈ 12 000 m²

Catégorie de montant : <50 M €



Val Saint-Clair
Rue de la Pompe
14200 Hérouville-Saint-Clair

Acquéreur : Sogenial Immobilier

Surface : ≈ 17 000 m²

Catégorie de montant : <50 M €

Stratégie : core



Pied d'immeuble
7 Place du Capitole
31000 Toulouse

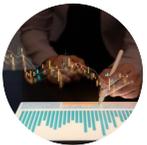
Acquéreur : Sofidy

Surface : ≈ 5 000 m²

Catégorie de montant : <50 M €

Stratégie : core

À bientôt !



Pour toute étude complémentaire, n'hésitez pas à contacter [Béatrice de Quinsonas](#), Directrice du pôle Études et Recherche.