



François Le Levier

directeur investissement
logistique et activité de CBRE

La logistique au sommet du cycle, peut-être...

L'investissement logistique bat son plein. D'abord, parce que "le marché de la logistique est plus performant que les autres classes d'actifs car il rapporte plus et il progresse plus vite" fait valoir François Le Levier. Mais aussi, parce qu'en matière d'immobilier logistique, "la France reste le pays le plus attractif comparé à ses voisins" souligne le directeur de l'investissement industriel et logistique au sein du département CBRE Global Logistic Services. Un marché que le spécialiste analyse en détail...

Pour analyser l'actualité du marché de l'investissement en logistique et industriel en France, il faut démarrer par une mise en perspective de nos marchés immobiliers à l'échelle européenne. En effet, les volumes investis en Europe en 2015 ont atteint un record historique depuis 2007 avec quelque 276 millions d'euros placés, soit +23 % par rapport à 2014.

L'attractivité de la logistique française en Europe

Les principales raisons de cet engouement reposent, en grande partie, d'une part sur la politique monétaire à taux zéro et, d'autre part, en réaction à la volatilité des marchés financiers (en ce moment, par exemple, face au risque de "Brexit").

La Grande-Bretagne et l'Allemagne tiennent encore le haut du pavé avec les deux tiers des investissements totaux, principalement grâce à une meilleure liquidité et une plus grande rapidité dans la rotation des actifs. Concernant la tendance, nous anticipons une année au moins aussi bonne que 2015.

La part de marché de la logistique en Europe s'est établie, quant à elle, autour de sa moyenne historique à 9 %. La logistique demeure donc encore un marché de niche.

En revanche, la France reste le pays le plus attractif,

comparé à ses voisins, car elle offre des valeurs locatives de marché bien inférieures (60 euros/m², contre 75 euros/m² en Allemagne ou encore 110 euros/m² au Royaume-Uni) et des taux de rendement "prime" encore supérieurs : 5,75 % au deuxième trimestre, contre 5,2 % en Grande-Bretagne et en Allemagne).

Ajoutons un autre facteur d'attractivité : la qualité constructive des actifs immobiliers français, qui répondent au plus haut degré d'exigence connu dans le monde.

Il en résulte une pression plus importante à vouloir investir dans le segment de marché logistique en France.

La performance du segment logistique

Le marché de la logistique est plus performant que les autres classes d'actifs car il rapporte plus et il progresse plus vite.

Le volume global investi en France dans toutes les classes d'actifs s'est élevé à 25 milliards d'euros fin 2015, soit guère mieux que l'année précédente. Les raisons de cette situation reposent sur le fait qu'il y a eu moins de portefeuilles en commerce mis sur le marché et une sérieuse pénurie de produits en bureaux. Dans le même temps, le marché de la logistique et de l'industriel a surperformé avec un volume engagé en 2015 qui a atteint un record historique depuis



Les 35 000 m² du Distriport, à Marseille, actif faisant parti du portefeuille "Mistral", acquis par Prologis. Une transaction dans laquelle CBRE conseillait le vendeur.

2007 avec pas moins de 2,3 milliards d'euros engagés, soit une progression de 28 % par rapport à l'année précédente. Cette forte progression est surtout liée au segment logistique qui représente 80 % des volumes investis en 2015, réduisant les investissements dans le segment industriel à l'état de niche dans la niche. Bien entendu, compte tenu de la forte demande sur ce marché, il y a fort à parier que si il y avait eu plus d'offres, ce volume aurait été encore supérieur...

Les raisons de cette spectaculaire évolution sont liées à la structure du marché en 2015 : en plus d'une part prépondérante de la logistique, on remarque un nombre important de portefeuilles, qui représentent 70 % des investissements. En effet, à titre d'exemple, cinq portefeuilles ont représenté 50 % du marché logistique ("Viking", "Nautilus", "Kensington", "Shine" et "Corridor"), soit 1 milliard d'euros. D'autre part, signe des temps de pénurie sur le marché des bâtiments "prime", nous dénombrons, et pour la première fois depuis 2007, quatre transactions "en blanc". Certains investisseurs prennent, en effet, le pari de la croissance en anticipant la construction dans des zones de forte pénurie de stock. Enfin, il faut relever la pénurie d'offre "prime". En effet, le marché porte essentielle-

ment sur les actifs de seconde main à 85 %.

La tendance pour 2016 se présente sous les mêmes auspices qu'en 2015 avec, sans doute, un rééquilibrage au profit de l'industriel. En effet, ce ne sont pas moins de 1,5 milliard d'euros de transactions que nous recensons en cours de négociation en ce milieu d'année.

Des acteurs de plus en plus diversifiés

L'afflux des capitaux en zone Euro en quête (désespérée pour certains) de rentabilité immédiate entraîne d'importants déséquilibres entre l'offre et la demande et un impact sur les prix du neuf.

En 2015, nous avons assisté à deux phénomènes : d'une part, une forte prédominance des capitaux américains. Deux acteurs ont, en effet, réalisé 40 % des volumes investis en logistique, CBRE GI avec un demi milliard en deux portefeuilles et Blackstone, avec 300 millions d'euros.

D'autre part, une demande de plus en plus exotique : les "fund managers" ont désormais des clients finaux qui viennent de plus en plus loin pour se diversifier vers ce segment rémunérateur ; ainsi voit-on arriver des demandes de capitaux coréens, singapouriens ou même du Qatar. Problème : la plupart de ces nouveaux



Plate-forme de 22 000 m² à Saint Quentin Fallavier (38), actif faisant parti du portefeuille "Midas V" acquis par Rockspring. Une transaction dans laquelle CBRE et JLL conseillait le vendeur.

acteurs recherchent tous la même chose, c'est-à-dire l'introuvable opportunité "prime" ou "core", le bâtiment neuf loué sur la base d'un loyer ferme de 9 ans à un locataire triple A, un type d'actifs qui représentent moins de 10 transactions par an en moyenne. Ces nouveaux acteurs risquent donc d'attendre longtemps ou de créer la surprise en surpayant pour entrer dans le marché...

En 2016, ceux qui réussiront à investir seront donc à nouveau des profils "core +", avec un bon asset manager. C'est en tout cas la tendance encore cette année. Il reste cependant un important déséquilibre entre l'offre et la demande.

Un cycle peut-être au sommet

La conséquence immédiate de cette compétition à la demande est la compression des taux de rendement. Concernant la logistique, le taux "prime" s'établit à 5,75 % pour le deuxième trimestre 2016 et nous ne serions pas surpris que ce taux tombe à 5,5 % d'ici la fin de l'année.

Concernant les locaux d'activités, la difficulté pour re-

lever un taux "prime" repose sur la disparité des actifs. On retiendra, néanmoins, 7 % en moyenne, avec un taux bien plus bas s'il s'agit d'un parc d'activités intra A86 ou un clé en main ou une messagerie avec un bail ferme de 9 ans. On pourrait alors tangenter les 6,5 %. Retenons, cependant, que ces taux ne concernent que quelques transactions exceptionnelles et ne reflètent pas la réalité de la majorité du marché qui repose surtout sur des actifs de seconde main...

Si le marché bat donc tous les records en termes de volume et de taux, nous pensons qu'il demeure encore une marge de compression. En effet, rien n'indique que nous sommes dans une bulle spéculative, vu qu'il n'y a pas de suroffre, qu'il reste un écart important avec le coût de l'argent, que les valeurs vénales ne se sont pas écartées de leurs moyennes historiques et qu'il y a compétition entre les acquéreurs. Le cycle devrait donc se stabiliser au sommet dans les mois qui viennent...

François Le Levier
CBRE