

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER ET DES SURFACES DE BUREAUX (EU, CH, GE)



FOCUS

96 milliards d'euros. Volume record d'investissement jamais enregistré en Europe

700 mille m² de surfaces de bureaux vacantes dans les principales villes de Suisse

14 immeubles de bureaux vendus à Genève pour 1.115 milliard de francs suisses en 2015

EUROPE DE L'OUEST

Nette amélioration des fondamentaux sur les marchés de bureaux en Europe

L'économie de la Zone Euro a remarquablement résisté à l'affaiblissement des marchés émergents et à la baisse du commerce mondial. Cette résilience a bénéficié de 3 facteurs qui devraient perdurer en 2016 : la baisse du prix du pétrole, la faiblesse de l'euro et la politique d'assouplissement monétaire malgré la hausse des taux d'intérêt survenue aux Etats-Unis.

Néanmoins, les exportations seront impactées par le ralentissement de la croissance mondiale. Ainsi, la croissance économique de la Zone Euro devrait rester stable à 1.5% en 2015 et en 2016.

En 2015, les transactions de bureaux ont totalisé un volume de 7.9 millions de m² sur les 14 principaux marchés européens, soit le meilleur résultat annuel enregistré depuis le pic de 2007. Cette hausse des transactions a engendré une

baisse du taux de vacance moyen, établi à 8,1% en décembre 2015.

Dans ces conditions, les valeurs locatives suivent une tendance haussière, principalement dans les QCA* où la demande des utilisateurs se focalise tandis que l'offre y est rare. Il en résulte une progression des loyers «prime» en Europe au cours des 12 derniers mois.

Le volume d'investissement a atteint près de 96 milliards d'euros, soit un record en la matière. L'investissement en immobilier d'entreprise dans les 14 principaux marchés d'Europe de l'Ouest s'est montré très dynamique en 2015, enregistrant une hausse de 16 % par rapport à 2014.

La dynamique des marchés de l'investissement

*Quartier central des affaires



PATRICK PEYROT

Responsable Naef Investissement & Commercial

“L'attrait pour l'immobilier persiste au vu de la faible rémunération des emprunts obligataires. De ce fait, la contraction des rendements s'est poursuivie en 2015 due au manque d'alternatives de placements.”

FIG. 1
LOYERS «PRIME» DE BUREAUX ET TAUX DE VACANCE
(*BASES 100-2007 T4)
SOURCES: BNP PARIBAS REAL ESTATE

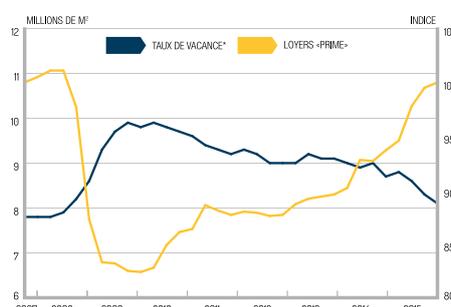
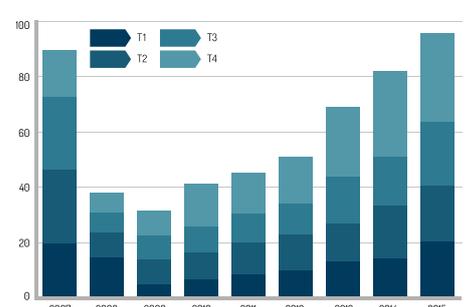


FIG. 2
VOLUME D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE
(EN MILLIARDS D'EUROS)
SOURCES: BNP PARIBAS REAL ESTATE





TAUX DE RENDEMENT PRIME:

3.65% COMMERCE
4.33% BUREAUX
6.10% ACTIVITÉS ET ENTREPÔTS
(MOYENNE EUROPE DE L'OUEST)

en Europe de l'Ouest est soutenue par les investisseurs étrangers qui représentent 56% des volumes investis. Parmi ces investisseurs internationaux, les Européens ont été les plus actifs (34 %) depuis le début de l'année se substituant ainsi aux Américains. Ces derniers qui représentaient 33 % de l'investissement étranger il y a un an, ont vu leur part tomber à 30 % ciblant d'autres marchés que les principaux marchés d'Europe de l'Ouest, notamment les marchés des pays d'Europe centrale et orientale, en particulier la Pologne.

La baisse des taux de rendement «prime» a continué au cours du 4^{ème} trimestre 2015; ils atteignent un nouveau plancher. Les taux de rendement «prime» des bureaux diminuent de près de 50 points de base par rapport à l'année dernière et de 12 points de base par rapport au trimestre dernier. La baisse des taux de rendement devrait se poursuivre, cependant l'écart avec les taux de rendement obligataires rend l'immobilier toujours très attractif.

SUISSE

L'abolition du taux plancher, le 15 janvier 2015, a eu pour effet une hausse d'abord importante du franc suisse de l'ordre de 20% par rapport à l'Euro et qui s'est par la suite limitée à 10%. La principale conséquence économique a été la perte de compétitivité des entreprises helvètes orientées vers l'exportation. Il s'agit notamment de l'industrie pharmaceutique, l'horlogerie, le luxe, la microtechnique et le secteur bancaire et financier. En pratiquant de fortes remises sur les prix, les entreprises exportatrices ont limité la baisse dans leur carnet de commandes.

Cependant, les marges se sont drastiquement réduites et plus de 10'000 emplois ont dû être supprimés. L'incertitude liée au cours du franc suisse à venir tend à ralentir les investissements et donc à freiner la croissance économique suisse dans sa globalité. La conséquence directe est une augmentation nette des surfaces vacantes commerciales. On observe en parallèle depuis quelques années, un phénomène de délocalisation des entreprises de services en périphérie des grandes villes afin de bénéficier de surfaces attractives à moindre coût. De ce fait, les surfaces « prime » du centre-ville se

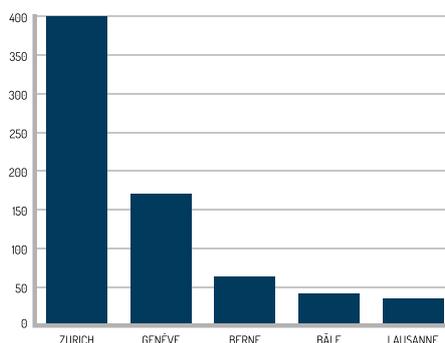


ALEXIA BONNET

Responsable
Acanthe SA

« Les loyers « prime » en Suisse dépassent à peine les CHF 800.-/m² par an en ce début 2016 alors qu'ils pouvaient s'élever à plus de CHF 1'000.-/m² par an il y a encore quelques années sur la rue du Rhône (Genève) et la Bahnhofstrasse (Zurich). »

FIG. 3
SURFACES DE BUREAUX VACANTES (EN MILLIERS DE M²)
SOURCES: ACANTHE SA



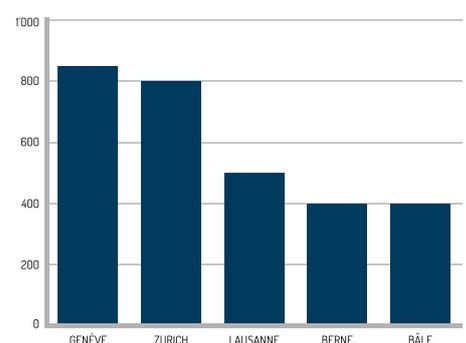
LE TAUX DE CHÔMAGE EST PASSÉ DE 3.4% À 3.7% EN 2015, SOIT PLUS DE 10'000 EMPLOIS SUPPRIMÉS EN UN AN

libèrent, exerçant une pression à la baisse sur les loyers et offrant ainsi de belles opportunités. Les grandes villes suisses subissent une augmentation importante des surfaces de bureaux vacantes. A Zurich, Genève, Berne, Bâle et Lausanne, pas moins de 700'000m² sont offerts à la location, soit une progression de 4% par rapport à 2014 pour atteindre le plus haut niveau depuis 10 ans.

Les loyers «prime» en Suisse dépassent à peine les CHF 800.-/m² par an en ce début 2016 alors qu'ils pouvaient s'élever à plus de CHF 1'000.-/m² par an il y a encore quelques années sur la rue du Rhône et la Bahnhofstrasse. Les locataires renouent également avec des périodes de gratuité de loyer et des participations aux coûts de travaux lors des négociations.

L'avenir du cours du franc suisse, la mise en œuvre de l'initiative «Contre l'immigration de masse» et la réforme de la fiscalité des entreprises sont les incertitudes qui auront sans nul doute un effet sur le taux d'occupation des surfaces commerciales.

FIG. 4
LOYERS DES SURFACES «PRIME» (CHF/M²/AN)
SOURCES: ACANTHE SA



Contexte morose pour le marché des bureaux à Genève

La demande locative pour les surfaces de bureaux reste une nouvelle fois marquée par une dynamique faible. Ce contexte morose

215'000M² DE BUREAUX EN COURS DE CONSTRUCTION AU 3ÈME TRIMESTRE 2015 ET PLUS DE 35'000M² LIVRÉS EN 2015

touche particulièrement le secteur des grandes surfaces (supérieures à 400m²) dont les durées de commercialisation s'allongent et avoisinent les 24 mois. Les entreprises sont de plus en plus exigeantes en termes de qualité, d'aménagement et d'optimisation des espaces loués.

L'offre des surfaces de bureaux continue sa hausse avec plus de 230'000m² offerts sur le canton de Genève, dont plus de 15% recensés dans les Rues Basses (NPA 1204). Cette tendance déjà observée l'année dernière confirme que les surfaces vacantes du centre-ville vétustes ne correspondent plus à la nouvelle demande des entreprises. Par ailleurs, le nombre de locataires souhaitant sous-louer ou transférer leurs baux est en forte hausse, ces surfaces cherchant nouveau-preneur constituent une grande partie du stock offert à la location bien qu'elles ne soient actuellement pas vacantes. Il faut également noter que l'offre de bureaux à venir est conséquente avec 215'000m² de bureaux en cours de construction. C'est sans compter l'offre à moyen terme des futures

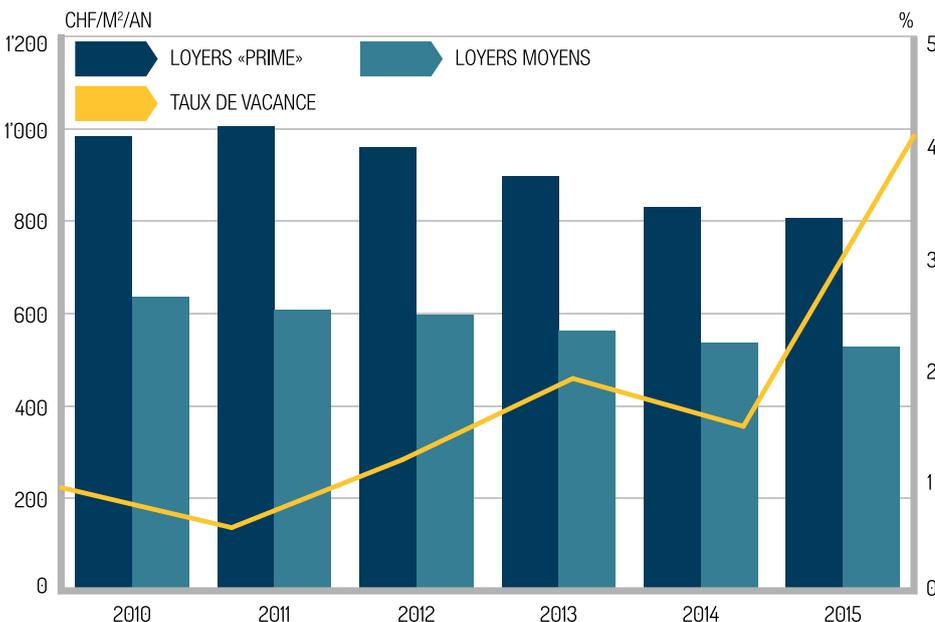
4.11%

taux de vacance des locaux commerciaux sur le canton de Genève au 4^{ème} trimestre 2015

gares des Eaux-Vives et Chêne-Bourg sur le tracé du CEVA.

L'inefficience du marché observée depuis 2011 maintient l'ajustement des loyers à la baisse. Cette tendance générale concerne tous les secteurs géographiques du canton et plus fortement le centre-ville où le loyer «prime» s'établit à CHF 807.-/m²/an (-3%). Cette baisse devrait se poursuivre dans le quartier des Rues Basses jusqu'à atteindre un loyer plus proche des CHF 700.-/m²/an, la demande ne repartant pas. Le loyer «moyen» affiche une légère baisse de -1.5% soit CHF 528.-/m²/an.

FIG. 5
LOYERS «PRIME» ET MOYENS DE BUREAUX ET TAUX DE VACANCE
SOURCES: NAEF INVESTISSEMENT & COMMERCIAL



Niveau record atteint pour l'investissement

Cette année encore, le nombre de ventes d'immeubles de rendement s'est stabilisé à un niveau faible de 102 transactions alors que nous recensons un volume record de CHF 2 milliards jamais vu depuis 2006. Paradoxe qui démontre l'attrait des investisseurs pour l'immobilier.

A titre de comparaison, en 2006, le marché comportait trois fois plus de transactions pour un volume identique à cette année. Aujourd'hui, ce sont quelques transactions dans le segment des immeubles de bureaux, situés dans l'hypercentre, qui font exploser le volume transacté.

LE VOLUME INVESTI DÉPASSE CHF 2 MILLIARDS POUR LA PREMIÈRE FOIS DEPUIS 2006.

Les trois ventes les plus importantes de 2015, toutes situées à la rue du Rhône, représentent 38% du volume annuel. Les deux plus importantes transactions concernent des immeubles de bureaux avec des galeries marchandes, vendus à une même compagnie d'assurances. Cette dernière poursuit sa stratégie d'investissement en zone prime à Genève avec CHF 705 millions



48% DES VENDEURS SONT DES PERSONNES PHYSIQUES ET LA MAJORITÉ DES ACHETEURS SONT DES INSTITUTIONNELS

investis en 2015 et plus d'un milliard cumulé sur 5 ans.

Relevons également que seulement 14 immeubles de bureaux ont été vendus cette année pour un volume total de CHF 1.155 milliard. Ces immeubles sont intégralement loués pour des durées longues et présentent un faible risque.



3.26% le taux de capitalisation prime calculé par l'AFC (Administration Fiscale et Cantonale) au 4T2015

Nous notons que de plus en plus d'institutionnels considèrent l'immobilier direct genevois comme une diversification incontournable faute d'alternatives. Cette demande grandissante a pour conséquence une pression sur les prix. En 2015, pour les immeubles commerciaux, le taux de capitalisation de l'administration fiscale de la zone 1 «Prime» baisse à 3.26% et celui de la zone 2 à 4.02%. Ce marché a permis aux vendeurs d'optimiser la valorisation de leurs biens. Le marché souffre de deux exceptions. Il s'agit des immeubles vides de locataires dont le risque est jugé trop important ainsi que les

immeubles vétustes en dehors des centres. Bien que certains investisseurs aux fortes liquidités acceptent des rendements faibles à long terme, ils ne peuvent pas s'engager sur des bâtiments sans un horizon locatif clair.

Dès lors, il semble opportun que les propriétaires mettent tout en œuvre pour trouver des nouveaux locataires, rénover et adapter les surfaces à la nouvelle demande.

Dans le segment «autres commerciaux», on observe 13 transactions pour un volume de CHF 381 millions. On retiendra la vente d'une nouvelle construction de type «hôtel industriel»

535 millions de CHF. Montant record pour un immeuble de bureaux situés à la Rue du Rhône vendu en 2015

LA CROISSANCE DU PRIX UNITAIRE ET L'AUGMENTATION DES FONDS PROPRES EXIGÉS LIMITENT LE NOMBRE D'ACHETEURS

à CHF 106 millions. Ce type de bâtiment répond parfaitement à une demande locative soutenue de la part des petites entreprises du secteur secondaire.

Les immeubles d'habitations représentent 29% du volume et 75 transactions, soit une moyenne de ventes à CHF 8.64 millions. La rentabilité de ce segment augmente légèrement à 5.41%.

FIG. 6
VOLUME DES VENTES - INVESTISSEMENT (EN MILLIONS DE CHF)
SOURCES: NAEF INVESTISSEMENT & COMMERCIAL

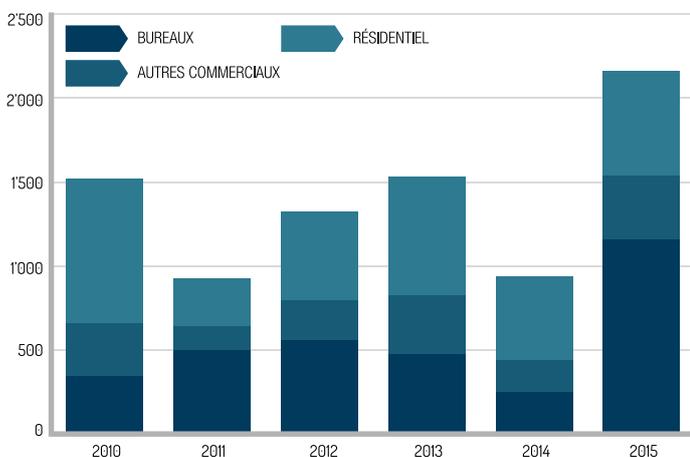
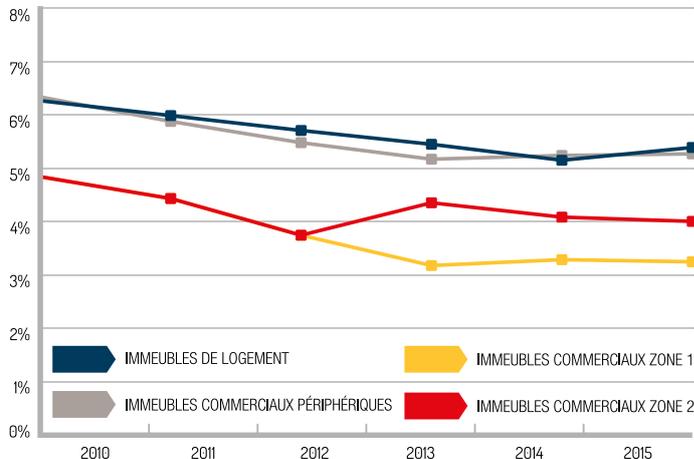


FIG. 7
TAUX DE CAPITALISATION AFC
SOURCES: ADMINISTRATION FISCALE CANTONALE



NAEF INVESTISSEMENT & COMMERCIAL

À GENÈVE

Avenue Eugène-Pittard 14-16
Case postale 30
1211 Genève 17
T. 022 839 39 39

www.naef.ch

PATRICK PEYROT

Responsable
Naef Investissement & Commercial
T. 022 839 39 61
patrick.peyrot@naef.ch



An alliance member of
BNP PARIBAS
REAL ESTATE

ACANTHE SA

À GENÈVE

Avenue Eugène-Pittard 14-16
Case postale 30
1211 Genève 17
T. 022 839 37 77

www.acanthe.ch

ALEXIA BONNET

Responsable
Acanthe SA
T. 022 839 38 10
alexia.bonnet@acanthe.ch



EXPERTISE IMMOBILIERE