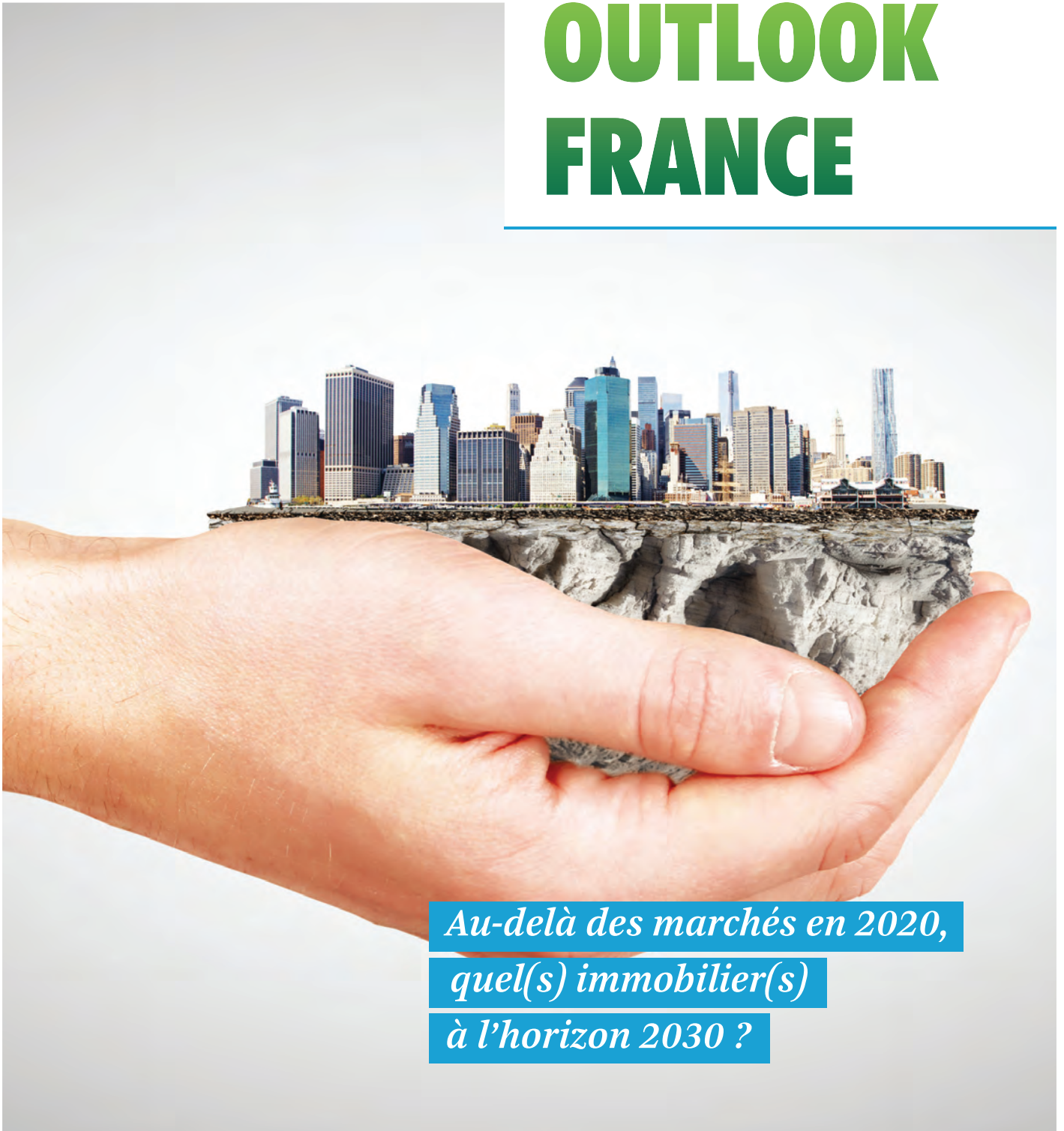


REAL ESTATE OUTLOOK FRANCE



*Au-delà des marchés en 2020,
quel(s) immobilier(s)
à l'horizon 2030 ?*



Ça y est, notre maison commune brûle vraiment...

La fonction première de l'immobilier, c'est d'héberger : loger les individus, accueillir les activités qui les occupent, les marchandises qu'ils consomment. Pas de produire des revenus : ce n'est qu'une résultante, à considérer que cette fonction initiale soit correctement satisfaite... C'est ce que l'industrie immobilière en est train de redécouvrir, à travers cette fameuse révolution de l'usage : le passage d'une économie de l'offre à une économie de la demande. Où l'utilisateur final retrouve ainsi sa véritable place : la première !

C'est donc la réflexion sur l'évolution de l'humain, et de ses comportements, qui doit présider celle sur l'évolution possible, prévisible de l'immobilier. Et plus globalement de l'environnement qui l'accueille et qui sera plus que jamais urbain, ou ne sera pas, optimisation des flux et des ressources, notamment du foncier, oblige. La digitalisation, les nouvelles technologies, l'intelligence artificielle ne sont que des outils, qui ne sont pas exempts de risques, rappelons-le, pas une finalité en soi. Le seul véritable nouvel horizon, c'est bien celui de la durabilité. Et ne nous trompons pas de sujet : notre durabilité. N'oublions pas Darwin... Ni Avatar !

La philosophie des Lumières, en nous libérant de nos peurs, de nos dieux, de nos chaînes, a permis l'émergence de l'homme moderne : éclairé, confiant dans l'espoir d'un avenir toujours meilleur, grâce au développement continu de son intelligence et des technologies qui en sont le fruit. Mais l'homme moderne, en croyant pouvoir se libérer de toutes ses contingences, s'est voulu tout-puissant, demiurge à son tour.

Aujourd'hui, le rappel à la réalité sonne durement. Nos ressources sont limitées et donc précieuses, même si nous continuons à faire preuve de toujours plus d'ingéniosité pour en déboucher de nouvelles et réutiliser sans cesse celles que nous mobilisons déjà. L'avenir est plus que jamais à la créativité et au recyclage. Et donc à la reconstruction de la ville sur la ville dans nos pays de civilisation urbaine ancienne.

Surtout, le progrès n'est pas la croissance matérielle, qui nie la dimension spirituelle, émotionnelle de l'humain. Nous n'avons jamais été aussi riches, nous n'avons jamais été aussi seuls, désabusés et en quête de sens dans nos sociétés occidentales d'abondance. Mais nous sommes à l'aube d'une prise de conscience, celle des limites d'un système de pensée : le libéralisme conçu comme une prédation égoïste, non comme la voie d'un possible épanouissement, certes personnel, mais vécu au sein d'un collectif indépassable. Puisque toujours plus nombreux, nous allons devoir apprendre à mieux fonctionner ensemble, et plus que jamais à collaborer pour réussir.

L'urgence climatique sera donc peut-être l'occasion, pour l'humanité, de revenir à cette notion que l'échec des idéologies collectives du XX^{ème} siècle, qui ont toutes conduit aux totalitarismes, nous a fait oublier : celle des biens communs que nous devons collectivement préserver, notre planète étant le premier. De cette notion découlent les principes de coopération, de mutualisation et de sobriété qui vont davantage guider nos modes de vie, et dessiner ainsi le nouvel horizon de l'immobilier pour les décennies à venir.

Dans un contexte où la volatilité croissante semble restreindre l'horizon des prises de décision, nous croyons chez CBRE qu'il est possible de combiner l'agilité, nécessaire pour piloter au plus près de la conjoncture, et la prise de hauteur, permettant de fixer les grandes orientations stratégiques.

Dans cette étude, nous développerons les perspectives 2020 pour les différents marchés immobiliers, avant de porter notre regard à l'horizon 2030, pour tracer 5 pistes probables engageant le futur de l'immobilier en France.



PERSPECTIVES MARCHÉS 2020



07

CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE

- Les perspectives de croissance en France restent positives (+ 1,2 %) grâce au dynamisme de la consommation des ménages.
- L'emploi devrait rester dynamique avec 260 000 recrutements de cadres anticipés à fin 2020.
- Les taux d'intérêt se maintiendraient à leur point bas en 2020.
- Des risques politiques (guerre commerciale, Brexit) et économiques (récession) à l'international pèsent sur les perspectives économiques en France.
- L'impact des mouvements sociaux en France est à surveiller.

13

BUREAUX RÉGIONS

- Les fondamentaux resteront solides, avec des valeurs locatives *prime* orientées à la hausse, grâce à des perspectives positives en termes de croissance économique et d'augmentation des emplois salariés.
- Le besoin de modernisation du parc immobilier restera fort et contraindra la demande placée, qui devrait connaître un « atterrissage en douceur ».
- La dynamique des livraisons futures devrait s'accroître, préparant le potentiel de développement des marchés.

11

BUREAUX ÎLE-DE-FRANCE

- La demande placée devrait se maintenir à son niveau de 2019.
- Les valeurs locatives resteront orientées à la hausse, tirées par la forte demande des utilisateurs.
- Le coworking se consolidera : plus d'une dizaine d'ouvertures de centres de coworking prévues en 2020, soit près de 100 000 m² supplémentaires.
- Le renouvellement de l'offre de qualité apportera plus de fluidité sur un marché marqué par d'importantes tensions localisées.
- 7 livraisons d'immeubles neufs / restructurés sont attendues en 2020 à la Défense (Tour Trinity, Alto, Eria, Tour Kupka, Akora, Landscape et So Work).

15

INDUSTRIEL ET LOGISTIQUE FRANCE

- La croissance du e-commerce, combinée à une consommation favorable, nourrira la vigueur du marché locatif en 2020.
- Les valeurs locatives devraient continuer à enregistrer une hausse maîtrisée et sélective.
- Les investisseurs devraient confirmer leur intérêt pour le marché français, mature et sécurisant.
- Déploiement croissant des innovations pour plus d'efficacité logistique.
- La filière logistique tend vers une meilleure structuration et prise en compte de son impact économique.
- De multiples solutions immobilières déployées pour pénétrer le cœur des villes.



17

COMMERCE FRANCE

- Malgré l'amélioration de la consommation en 2019, l'économie du *retail* restera confrontée à des évolutions structurelles.
- Les fortes difficultés des enseignes de prêt-à-porter les poussent à réduire leur parc immobilier, afin de conserver les sites les plus rentables.
- Les centres commerciaux continueront de revoir les moteurs d'attractivité, mettant l'accent sur la restauration et les loisirs.
- La grande distribution et les acteurs du bricolage et de l'équipement de la maison multiplient les petits formats urbains.
- Les nouveaux quartiers mixtes seront propices à l'installation de commerces.
- Les investisseurs semblent avoir intégré la nouvelle donne commerciale et reviennent prudemment sur la classe d'actifs.

20

INVESTISSEMENT FRANCE

- L'économie française reste comparativement bien orientée : les fondamentaux immobiliers apparaissent solides sur toutes les classes d'actifs.
- L'environnement financier sera durablement favorable à l'investissement immobilier : les coûts de financements resteront compétitifs et les taux longs préserveront une prime de risque très confortable.
- Les capitaux internationaux continueront de challenger l'appétit des institutionnels domestiques.
- Les rendements *prime* pourraient encore se compresser légèrement sur certaines classes d'actifs.
- Des interrogations relatives à la faible rotation des actifs et donc à la rareté des produits *core / core +*.
- L'hypothèse d'un *soft landing* est privilégiée.

19

RÉSIDENTIEL FRANCE

- Malgré des besoins toujours croissants, la production de logements neufs reste insuffisante pour répondre aux besoins du marché.
- Le marché résidentiel bloc hexagonal est limité par l'offre mais revêt des opportunités qui s'exprimeront à mesure que le marché se structurera.
- La classe d'actifs résidentiels se segmente en cibles et en gammes, donnant davantage de profondeur au marché, qui se spécialise et se professionnalise.
- Malgré des taux de rendement très bas, la prime de risque reste attractive et répond aux stratégies long terme et de diversification des portefeuilles des institutionnels, de plus en plus internationaux.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE





Face au ralentissement économique mondial, l'économie française fait preuve de résilience, dopée par l'accélération de la consommation des ménages.

UNE ÉCONOMIE FRANÇAISE RÉSILIENTE

Malgré un ralentissement de la croissance économique mondiale, l'économie française se montre résiliente. Après une hausse du PIB de + 1,3 % en 2019, la croissance économique en France devrait atteindre en 2020 + 1,2 %. La France affiche ainsi une meilleure résistance en comparaison de ses partenaires européens, où le PIB devrait progresser en moyenne de + 1,0 %.

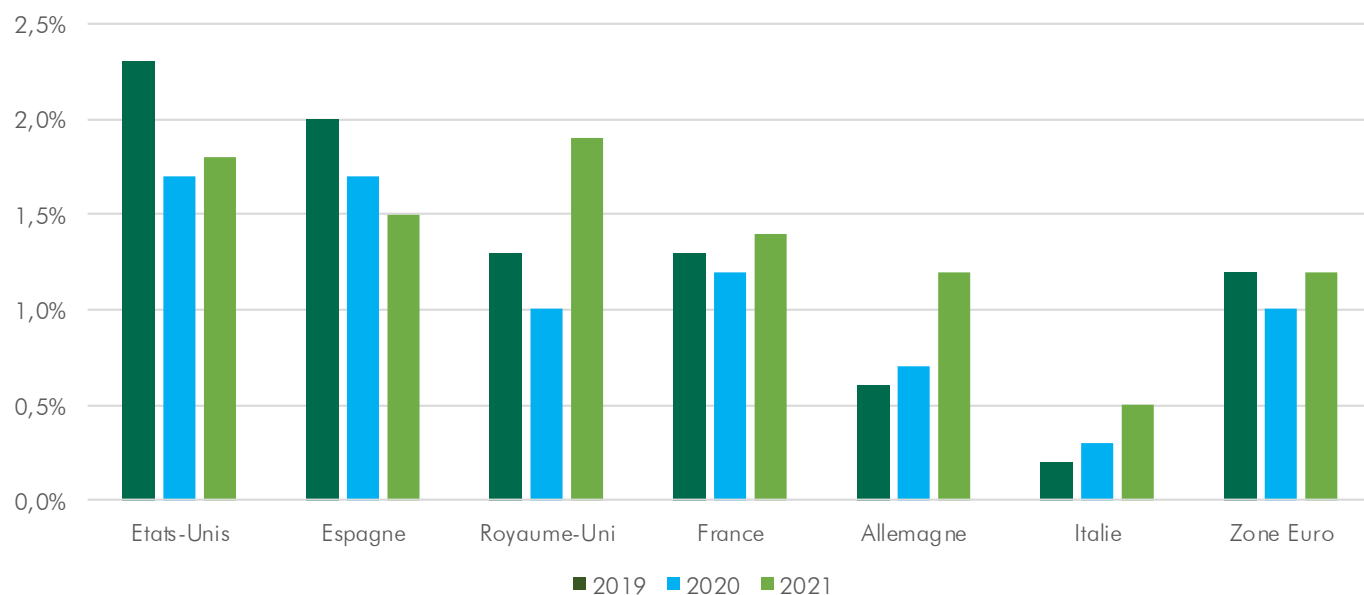
Ces perspectives positives masquent néanmoins la présence d'une économie à deux vitesses, avec, d'un côté, des exportations françaises à la peine et, de l'autre, un dynamisme de la demande intérieure. En 2020, la consommation des ménages devrait s'accroître, grâce aux récents gains de leur pouvoir d'achat (augmentation des salaires, inflation contenue, politiques budgétaires en faveur du soutien du revenu des ménages). D'après la Banque de France, ce dernier devrait progresser en moyenne par habitant de + 2,0 % en 2019 et de + 1,3 % en 2020.

Cette vigueur de la demande intérieure permettrait ainsi de compenser le manque de dynamisme des exportations françaises, pénalisées par des perspectives d'activité dégradées chez nos principaux partenaires commerciaux.

Après plusieurs années dynamiques, l'investissement devrait ralentir. Le rythme de croissance de l'investissement public se réduirait en 2020, après une année 2019 exceptionnelle dopée par l'accélération des dépenses des collectivités locales à l'approche des élections municipales (mars 2020). Quant à l'investissement des entreprises, il continuera à être soutenu par les taux d'intérêt bas, malgré des perspectives d'activité dans le secteur de l'industrie plus dégradées.

L'inflation resterait relativement modérée, avec une hausse des prix à la consommation de + 1,2 % en 2020. Le risque d'une remontée des taux d'intérêt à court terme demeure très limité.

VISUEL 1 : PERSPECTIVES DE CROISSANCE DU PIB



Source : Oxford Economics.



La Banque Centrale Européenne a annoncé, le 31 octobre 2019, ne prévoir aucune remontée de ses taux directeurs, a minima jusqu'à mi-2020, en raison notamment du retour du protectionnisme et des incertitudes géopolitiques. La prise de fonctions de Christine Lagarde, le 1^{er} novembre 2019, en tant que présidente de la Banque Centrale Européenne, écarte également l'hypothèse d'une normalisation soudaine et rapide de la politique monétaire de la BCE.

UN MARCHÉ DU TRAVAIL DYNAMIQUE

Les perspectives sur le marché de l'emploi resteront très dynamiques pour 2020. Malgré les recrutements importants réalisés sur l'année 2019, les tensions restent encore fortes dans de nombreux secteurs d'activité, ce qui contribuera à dynamiser le marché de l'emploi en 2020. Le taux de chômage, actuellement autour de 8,3 %, se réduirait à 8,1 %. Selon le récent baromètre Adecco, les recrutements, tous types de contrats confondus, progresseraient avec près de 3,7 millions de recrutements anticipés d'ici mi-juin 2020. L'emploi des cadres se montrera de nouveau très dynamique l'année prochaine. D'après une récente étude de l'Apec, l'année 2020 se positionnerait comme une année record en matière de recrutement des cadres, avec 290 000 embauches anticipées, contre 280 600 en 2019 et 266 400 en 2018.

2020 : vers une nouvelle année record pour l'emploi des cadres ?

DES RISQUES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES À L'INTERNATIONAL

Les perspectives économiques en France restent néanmoins soumises aux aléas d'un contexte national et international tendu et instable.

L'intensification des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine pourrait accentuer le ralentissement du commerce mondial et, par conséquent, avoir un impact négatif sur les exportations françaises. Les perspectives d'activité se sont déjà dégradées chez les principaux partenaires commerciaux de la France, et notamment l'Allemagne.

Les risques politiques restent présents en Europe. Du côté du Royaume-Uni, la victoire du Premier ministre, Boris Johnson, lors des élections législatives le 12 décembre 2019, confirme la ratification d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne le 31 janvier 2020. Les incertitudes sur le calendrier et les modalités de ce Brexit constituent une source de préoccupations. Quant à l'Italie, sa situation économique et financière inquiète dans un contexte de montée du populisme et de dérapage budgétaire.

Enfin, les récentes manifestations en France contre la réforme des retraites, depuis le 5 décembre 2019, pourraient peser sur l'économie française, et notamment sur la demande intérieure, si ces mouvements sociaux étaient amenés à perdurer.

PERSPECTIVES MARCHÉS





2020 sera marquée par une demande forte des utilisateurs, des tensions à la hausse sur les loyers et un renouvellement de l'offre de qualité.

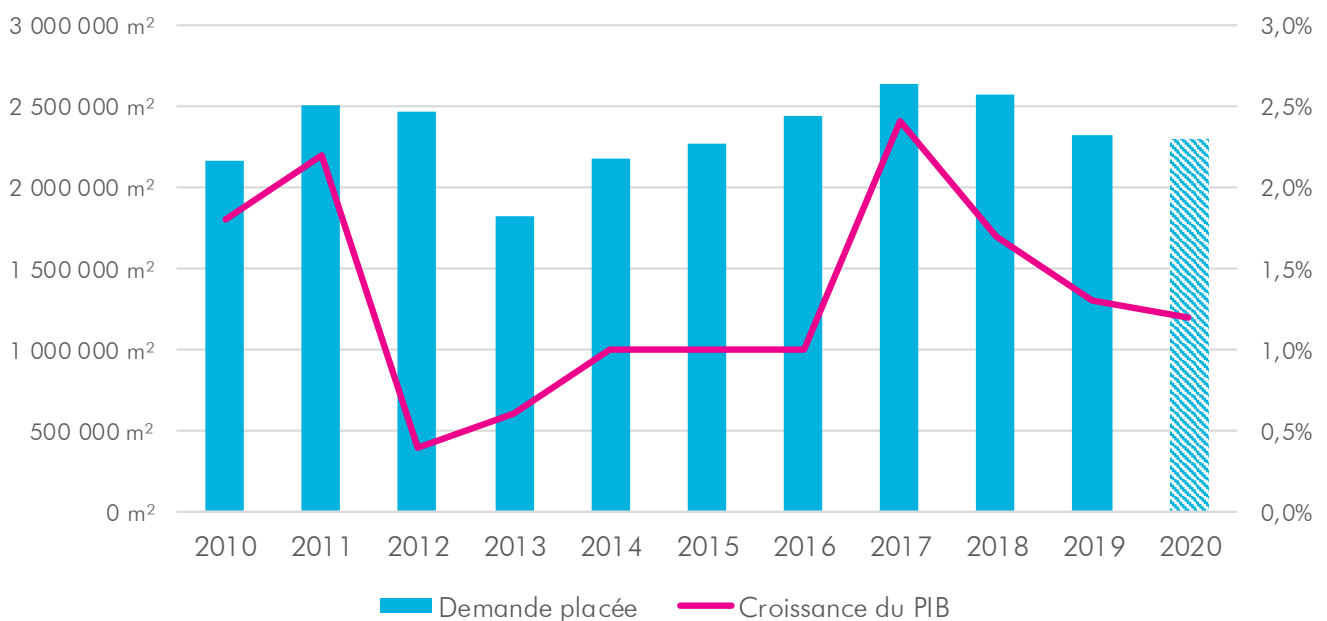
RÉSILIENCE DE LA DEMANDE LOCATIVE

L'année 2019, avec plus de 2,3 millions de m² placés, aura été marquée par une forte recherche de centralité, l'augmentation des loyers et la pénurie d'offres. La résilience de l'économie française, les perspectives de recrutements en Ile-de-France et le dynamisme du secteur des services sont autant de fondamentaux favorables au marché locatif de bureaux pour 2020. Le niveau des transactions devrait donc se stabiliser par rapport à celui de 2019.

Sur le segment des grandes surfaces, deux méga-deals, pour une surface totale cumulée de 240 000 m², seront signés en 2020 et doperaient le volume placé sur ce créneau, où l'activité devrait rester relativement stable, avec une soixantaine de transactions signées. Le renouvellement de l'offre de qualité disponible à la Défense devrait attirer des utilisateurs en quête de grandes surfaces.

Le segment des surfaces de moins de 5 000 m², socle traditionnel de l'activité du marché tertiaire en Ile-de-France, demeurera dynamique sur l'année 2020. Dans Paris, le renforcement du maillage des opérateurs de coworking et les ouvertures de nouveaux centres prévues en 2020 permettront d'apporter un peu d'air au marché parisien, dont le taux de vacance a atteint un point bas au 3T 2019, à 2,2 %, sans pour autant répondre à l'intégralité de la demande. A l'instar de 2019, les valeurs locatives et le manque d'offres dans Paris Centre Ouest contraindront certains utilisateurs à s'orienter vers d'autres pôles tertiaires majeurs dans Paris (12^{ème}, 13^{ème}, 14^{ème}, 15^{ème} arrondissements), et également dans certaines zones tertiaires bien établies dans le Croissant Ouest et en 1^{ère} Couronne (Montrouge, Malakoff, Issy-les-Moulineaux, Boulogne...).

VISUEL 2 : DEMANDE PLACÉE DE BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE ET TAUX DE CROISSANCE DU PIB EN FRANCE



Sources : CBRE Research et Oxford Economics, 4T 2019.

LE COWORKING, EN COMPLÉMENTARITÉ AVEC L'OFFRE TRADITIONNELLE

Le maillage des opérateurs de coworking s'est intensifié, ces deux dernières années, afin de répondre aux besoins de flexibilité des utilisateurs et aux nouveaux modes de travail, dopant quelque peu la demande placée, notamment dans Paris. En 2019, plus d'une soixantaine de prises à bail d'opérateurs de coworking ont été enregistrées, pour un total de 188 000 m².

La dynamique de ces prises à bail ralentira très certainement en 2020, notamment sur le segment des surfaces supérieures à 5 000 m². En revanche, l'activité sur le marché ne devrait pâtir que marginalement de l'arrivée des opérateurs de coworking. Le parc des centres de coworking ne représente, actuellement, que 3 % du parc des bureaux dans Paris Centre Ouest et s'inscrit en complémentarité, plutôt qu'en concurrence, de l'offre traditionnelle, répondant à des problématiques spécifiques (manque de visibilité à moyen terme de l'activité de l'entreprise, besoins d'extension ponctuels ou souhait d'attirer des talents en quête de centralité et de nouveaux modes de travail). La demande placée au sein des centres de coworking pourrait tout au plus entraîner un léger ralentissement du volume de transactions pour les surfaces inférieures à 1 000 m².

DES PERSPECTIVES DE HAUSSE DES VALEURS LOCATIVES

Dans un contexte de pénurie d'offres, de forte demande et d'arrivée des opérateurs de coworking, les loyers *prime* et les loyers moyens ont nettement progressé en 2019, dans les secteurs les plus prisés (Quartier Central des Affaires, Paris Centre Ouest), mais aussi au sein de localisations moins premiums (Paris intra-muros, 1^{ère} Couronne). Le loyer *prime* pour des surfaces neuves/restructurées dans les secteurs les plus prisés est désormais à 880 € (HT HC/m²/an). La poursuite de ces augmentations dépendra, sur l'année à venir, du degré d'acceptation des utilisateurs ainsi que de la concurrence pour ces immeubles haut de gamme. Il est envisageable que des transactions puissent être signées entre 880 € (HT HC/m²/an) et 900 € (HT HC/m²/an) sur l'année 2020, dans les zones les plus attractives. Cette tension sur les loyers pourrait se diffuser vers d'autres zones tertiaires bénéficiant de reports d'utilisateurs (Paris Sud, Paris Nord-Est et 1^{ère} Couronne). Grâce au renouvellement de l'offre de qualité et à une amélioration anticipée de

l'accessibilité par les transports en commun, certains marchés tertiaires voient leur attractivité renforcée, ce qui pourrait également favoriser ce mouvement.

En revanche, les propriétaires d'immeubles localisés dans des secteurs sur-offreurs pourraient se montrer plus souples en cas de difficultés d'absorption du stock (sous forme de franchises de loyers ou de financements des travaux d'aménagement). Le niveau de pré-commercialisation étant actuellement peu élevé, un renforcement des mesures d'accompagnement pourrait apparaître épisodiquement au cours de l'année.

DES OPPORTUNITÉS À SAISIR

Le manque d'offres sur le marché locatif des bureaux en Ile-de-France serait légèrement moins prégnant en 2020 qu'en 2019. Dans Paris, plus d'une dizaine d'ouvertures supplémentaires de centres de coworking sont attendues, représentant près de 100 000 m² supplémentaires. Elles permettront d'apporter un peu d'air à un marché parisien très tendu.

Sur le marché de la Défense, les opportunités à saisir seront nombreuses. 329 800 m² seront nouvellement disponibles en 2020, dont 284 000 m² d'offre future certaine et 45 800 m² d'offre future probable. Sept livraisons d'immeubles neufs / restructurés sont attendues en 2020 (219 500 m²) : la Tour Landscape (56 900 m²), Alto (47 700 m²), la Tour Trinity (46 700 m²), Eria (24 000 m² disponibles), la Tour Kupka A (16 600 m²), Akora (16 100 m²) et So Work (11 500 m²). Ce renouvellement de l'offre de qualité proposée à la Défense, à des valeurs locatives attractives, devrait favoriser un report des utilisateurs de Péri-Défense vers le quartier d'affaires. Le renforcement d'une demande exogène, déjà en marche en 2019 (Les Petites Affiches, Comet, Trapil), devrait contribuer en partie à l'absorption de cette offre à la Défense.

Enfin, le projet du Grand Paris Express (avec 200 km de lignes de métro supplémentaires et les prolongements de certaines lignes existantes) crée de nouvelles opportunités. A titre d'exemple, le prolongement de la ligne 14, de la gare Saint-Lazare jusqu'à la Mairie de Saint-Ouen (mise en service prévue pour l'été 2020), a permis de dynamiser le volume de transactions réalisées à Clichy, favorisant le lancement de nouveaux projets. Ces tendances devraient perdurer sur l'année 2020.



Un marché structurellement porteur mais la demande placée devrait se tasser, par manque d'offres qualitatives.

VERS UN *SOFT LANDING* DE LA DEMANDE PLACÉE ?

Depuis 2014, les volumes placés se situent sur une tendance haussière régulière et forte, tirés par la dynamique de métropolisation de l'économie dans les principales grandes villes de régions. Bénéficiant d'un positionnement économique bien orienté, basé sur un tissu diversifié de filiales de grands groupes et de PME-PMI innovantes, ces dernières attirent de plus en plus de nouveaux acteurs économiques et polarisent la croissance de l'emploi, notamment de l'emploi à valeur ajoutée. En parallèle, les différents projets urbains menés par les collectivités ont permis aux métropoles d'enclencher une dynamique d'ensemble, leur permettant d'atteindre une nouvelle masse critique.

La demande de bureaux y est également soutenue par les besoins croissants de modernisation de leur immobilier par les entreprises, les réflexions autour des nouveaux modes de travail faisant évoluer les attentes des utilisateurs. Ce qui se traduit, en régions, par la forte préférence pour les surfaces neuves, et par un retour vers les zones urbaines centrales, proposant des immeubles de dernière génération. Or, face à la rareté des disponibilités immédiates, en particulier sur de gros gabarits, les utilisateurs sont amenés à se positionner sur des solutions clés en main, de comptes propres, voire de pré-commercialisation. Si la dynamique reste donc tendanciellement porteuse, l'hypothèse d'un *soft landing* pour 2020 pourrait donc se confirmer. L'ampleur de la consolidation du marché dépendra toutefois des différents mouvements de report dont pourraient bénéficier de nouveaux pôles tertiaires en développement, grâce à une meilleure accessibilité.

LA RARETÉ DE PRODUITS NEUFS VA PERDURER À COURT TERME

Les bons résultats de commercialisations observés ces dernières années ont asséché, en régions, le stock de surfaces neuves, alors que la seconde main peine davantage à s'écouler. De ce fait, les grandes métropoles régionales affichent globalement une offre limitée, avec un taux de vacance moyen légèrement inférieur à 5 %, vieillissante et parfois mal localisée, donc de plus en plus inadaptée aux besoins des utilisateurs. Certes, les mises en chantier et les lancements en blanc ont pris plus d'ampleur, permettant de doper la demande placée mais aussi d'enclencher le mouvement de remise à niveau des parcs à l'échelle des métropoles. Cependant, le niveau très élevé des pré-commercialisations a réduit l'impact de ces livraisons sur le niveau des disponibilités neuves.

La nouvelle dimension des marchés tertiaires en régions devrait faciliter les futurs développements tertiaires.

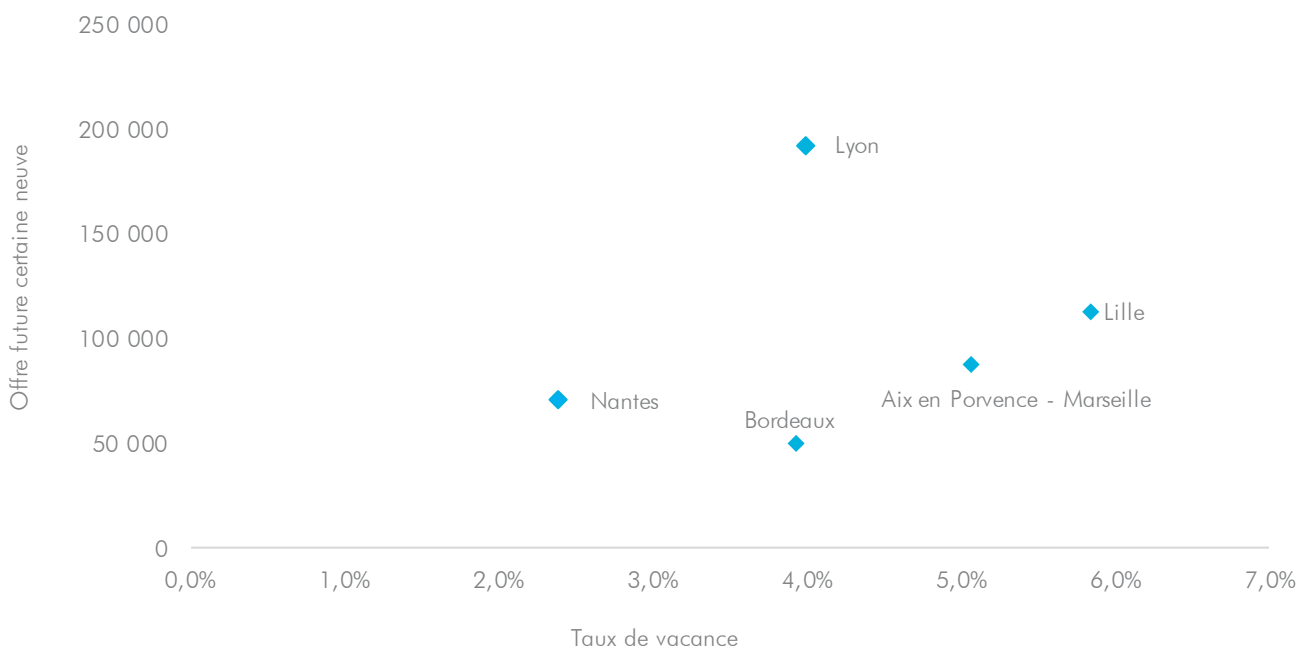


Le nouveau dimensionnement des marchés tertiaires des grandes métropoles régionales, allié à la maîtrise de la production neuve, qui permet d'afficher des taux de vacance sécurisants, devrait offrir aux investisseurs des éléments d'appréciation positive quant aux perspectives de remplissage des projets, ce qui facilitera les futurs développements tertiaires. C'est pourquoi la production devrait s'accélérer à l'horizon 2020-2023, avec, d'ores et déjà, 800 000 m² dans le *pipeline*. Le dimensionnement et le phasage de cette production neuve de bureaux demeurent, dès lors, un enjeu essentiel pour le maintien de la dynamique de commercialisations sur l'ensemble des métropoles régionales. Parallèlement, la mobilisation de fonciers importants et bien desservis, permettant le développement en relais de nouveaux projets, apparaît indispensable pour conserver et attirer de nouvelles entreprises, et ainsi renforcer l'attractivité croissante des métropoles régionales à moyen terme.

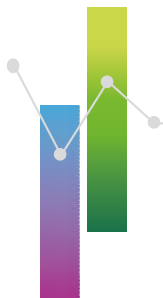
DES LOYERS PEU VOLATILS MAIS TOUJOURS SOUS PRESSION

Du fait de la rareté de produits neufs, en particulier dans les secteurs centraux les plus prisés, les valeurs locatives moyennes dans le neuf connaissent une hausse qui reste maîtrisée, tendance qui devrait se poursuivre en 2020. Cette tension sur les loyers pourrait également s'observer sur certains pôles tertiaires en développement. À l'inverse, les valeurs dans la seconde main devraient subir une correction, conséquence de l'offre qui peine à s'écouler. Dès lors, cet ajustement des loyers dans les immeubles anciens, amplifié par des mesures d'accompagnement élevées, pourrait permettre à ces produits de retrouver de l'attractivité auprès d'utilisateurs en quête de coûts immobiliers maîtrisés.

VISUEL 3 : TAUX DE VACANCE ET OFFRE FUTURE CERTAINE NEUVE DANS LES PRINCIPAUX MARCHÉS TERTIAIRES RÉGIONAUX



Source : CBRE Research, 3T 2019



La croissance du e-commerce, combinée à une consommation favorable, nourrira la vigueur du marché logistique et le déploiement des innovations.

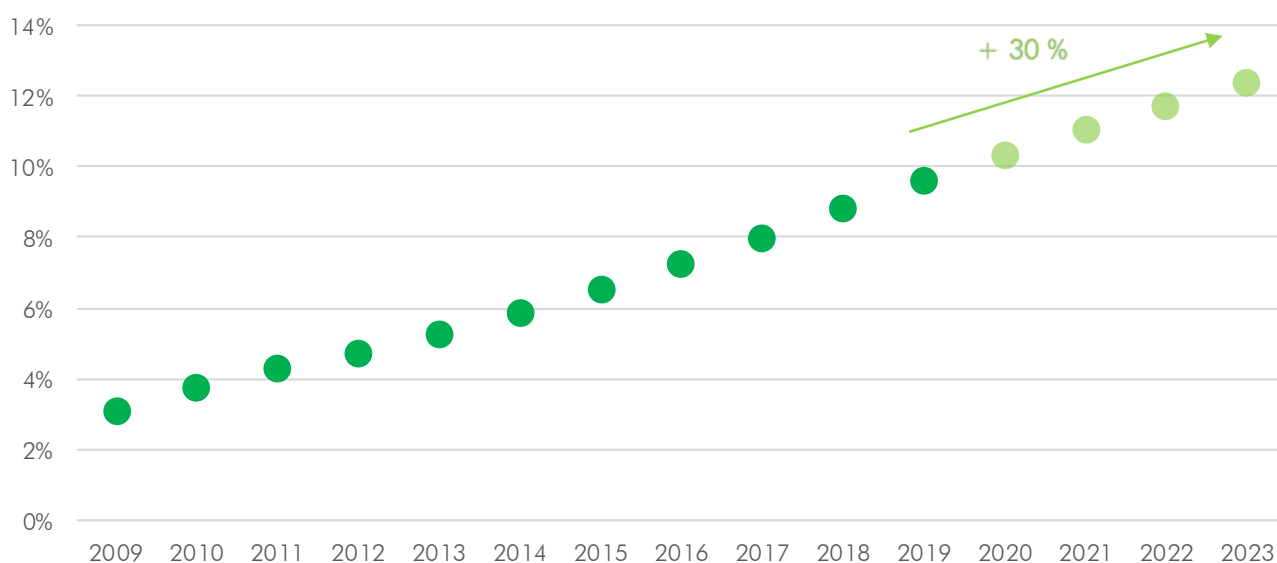
UN CONTEXTE FAVORABLE AU DÉPLOIEMENT DES NOUVEAUX USAGES

En 2020, le secteur logistique dans son ensemble sera tiré par un contexte de consommation favorable (le pouvoir d'achat des ménages continuera de progresser) et par la poursuite de la poussée du e-commerce. Les mutations profondes qui en découlent pour le *retail* et la *supply chain* nourrissent la filière logistique, qui se consolide et redéfinit ses formats immobiliers afin de répondre aux nouveaux usages de consommation. La perméabilité et la convergence entre les deux mondes apparaissent de plus en plus marquées. Les utilisateurs de la *supply chain* considèrent comme une priorité opérationnelle l'accompagnement de la croissance de leur entreprise (61 % des répondants à l'Indice 2019 de confiance des utilisateurs de CBRE), plus que la réduction des coûts (16 % des répondants). Cela se traduira par le déploiement de plus en plus poussé de l'automatisation et de la robotisation pour améliorer leur chaîne logistique.

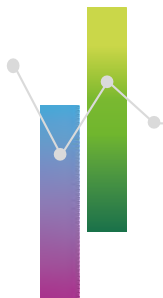
VERS UNE STRUCTURATION DU SECTEUR

La filière logistique représente, aujourd'hui, près de 10 % du PIB national et 1,8 million d'emplois. L'amélioration de sa compétitivité constitue donc un enjeu majeur du développement de l'économie, de l'emploi et des territoires français, qui commence à être reconnu par les pouvoirs publics, comme en témoigne la parution du rapport d'État du 16 septembre 2019 « Pour une logistique plus compétitive au service des entreprises et du développement durable ». Ce dernier préconise un certain nombre de mesures, telles qu'une fiscalité raisonnable et prévisible ainsi que le raccourcissement des procédures pour les constructions, et une structuration du secteur, via la création d'instances de coordination et de gouvernance, à l'instar de la Plateforme France Logistique regroupant les principaux acteurs du secteur. Grâce à la percée des modes de consommation *online*, l'importance du rôle de la chaîne logistique et ses enjeux sont également progressivement mieux perçus du grand public.

VISUEL 4 : TAUX DE PÉNÉTRATION DU E-COMMERCE DANS LES VENTES RETAIL



Sources : CBRE Research et Eurostat, 4T 2019.



VERS UN RÉÉQUILIBRAGE DU MARCHÉ LOCATIF...

Le marché locatif s'est ajusté en volumes en 2019, avec plus de 3.8 millions de m² placés, mais reste à un niveau élevé, très au-dessus de la moyenne décennale, car les besoins exprimés demeurent vifs, largement soutenus par la demande en e-commerce. Cette contraction résulte d'un ajustement mécanique du marché après trois années record, en raison de la fin de la refonte des opérateurs de la grande distribution, qui s'était accompagnée par une croissance des deals XXL les années précédentes, et par des poches de tensions à l'offre sur certains marchés de la dorsale. Ce manque d'offres immédiates dans le parc existant, parallèlement au développement limité imputable à la contrainte des disponibilités foncières, a freiné le placement d'une partie de la demande pourtant bien vigoureuse. Mais 2020 laisse entrevoir une détente sur certains secteurs, qui offriront plus de solutions aux utilisateurs. En région, on assiste à une bonne tenue des marchés, grâce à des opérations de grande taille ainsi qu'au dynamisme des enseignes de la grande distribution et du commerce spécialisé. Les valeurs locatives devraient donc continuer à enregistrer une hausse maîtrisée et sélective.

...MAIS UN FORT APPÉTIT DES INVESTISSEURS

Le marché de l'investissement, a contrario, a signé en 2019 un record historique, avec un peu plus de 5 milliards d'euros engagés, soit une hausse de plus de 50 % par rapport à l'année précédente. Le marché a été porté, notamment, par les portefeuilles, l'attrait du e-commerce et la logistique urbaine. La hausse des volumes s'accompagne de la compression des taux de rendement *prime*, qui s'approchent du seuil des 4 %. Les investisseurs devraient confirmer, en 2020, leur intérêt pour le marché français, qui apparaît comme un marché mature et sécurisant, offrant un contexte de stabilité, malgré certaines interrogations eu égard aux niveaux de valorisation atteints.

LA VILLE, UN ENJEU CLÉ DE LA PERFORMANCE LOGISTIQUE

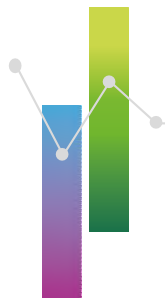
Depuis quelques années, l'immobilier logistique est bouleversé par des utilisateurs qui restructurent leur *supply chain*. Si les bâtiments de logistique dite « classiques » tendent à se standardiser, un autre marché, encore naissant et peu structuré, émerge pour pénétrer le cœur des villes : la logistique urbaine.

Ces nouveaux produits voient le jour, principalement en Ile-de-France, en complément des plates-formes XXL situées plus en périphérie. Souvent hybrides pour davantage d'agilité, ils ne répondent pas à un modèle unique de construction et d'agencement : les solutions déployées sont multiples et témoignent d'une imbrication croissante entre les circuits de la distribution traditionnelle et les circuits du e-commerce (éclatement des flux et multiplication des canaux de livraison). L'intérêt des investisseurs pour la logistique urbaine apparaît grandissant (y compris pour des investisseurs traditionnellement portés sur d'autres classes d'actifs), notamment du fait des niveaux de loyers élevés qu'elle offre.

Par ailleurs, le déficit d'offres en zones centrales et le manque de foncier, au regard de besoins croissants, génèrent un report de la demande vers d'autres produits, comme les parcs d'activités. Les grands prestataires peinent, en effet, à s'adapter au caractère atypique de la logistique urbaine et se tournent donc vers des formats plus familiers, tandis que les utilisateurs directs apparaissent plus opportunistes et s'adaptent plus facilement aux produits naissants.

Le point commun à ces deux marchés est la recherche croissante d'efficacité. Les bâtiments intègrent de plus en plus, dès leur conception, les notions de durabilité, voire de réversibilité, avec des niveaux d'exigence en matière de performances énergétiques de plus en plus élevés. Les aspects digitaux et l'intégration de la *data* (intelligence artificielle, Internet des objets) seront également mieux embarqués en 2020.

La quête de formats immobiliers efficaces pour pénétrer le cœur des villes.



Face aux profonds changements que traverse le secteur, les enseignes comme les investisseurs continuent de s'adapter pour répondre aux nouveaux enjeux.

LES MUTATIONS DE LA CONSOMMATION

Au-delà des aléas conjoncturels, la consommation a structurellement évolué en France en 2019 : hausse du poids du logement dans les dépenses globales des ménages (qui s'établit désormais à 20 %), effondrement de l'équipement de la personne (passé sous les 3 %), baisse de l'alimentaire (avec 10 %), alors que les loisirs et le bien-être progressent pour s'établir à, respectivement, 13 % et 3,5 % du total, mettant en exergue de nouveaux besoins et les arbitrages qui en résultent.

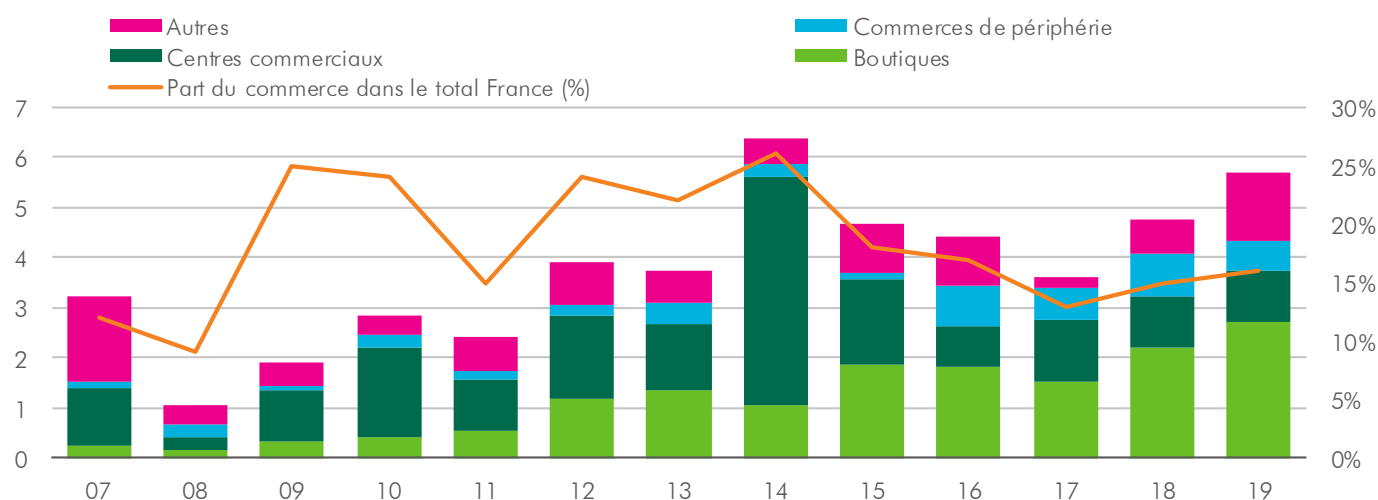
L'équipement de la personne est un des secteurs qui connaît les plus grandes difficultés. Le chiffre d'affaires des distributeurs français du textile et de l'habillement ne cesse de diminuer (- 2,8 % en 2018, et - 1,3 % sur les neuf premiers mois de 2019). Les mauvaises nouvelles en provenance des enseignes de prêt-à-porter *mass market* françaises comme internationales s'enchaînent, témoignant d'un secteur en crise : plans d'économies successifs des groupes Vivarte et Happy Chic, retrait du territoire français de Forever 21 et de New Look, mauvaises performances de Gap... Les enseignes de prêt-à-porter, telles que H&M, Inditex ou Camaïeu, procèdent à des arbitrages, pour se concentrer sur les localisations les plus rentables.

NOUVEAUX BESOINS, NOUVELLE OFFRE

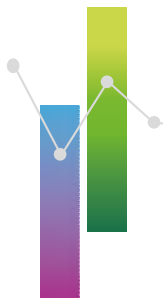
Le commerce physique est, aujourd'hui, confronté à des évolutions structurelles associées au changement des modes de consommation, qui sont liés aux nouvelles aspirations du consommateur, et à la montée du e-commerce. L'économie du *retail* continue de se reconstruire, à travers la recherche de nouveaux concepts, le développement des services et de nouveaux modes de distribution. Tous les acteurs du *brick and mortar* passent par l'implémentation d'une stratégie omnicanale. Le digital devient un moyen de démultiplication des services à la clientèle (*click and collect*, *drive*, livraison à domicile, etc.). La croissance et la survie des commerces dépendent donc de plus en plus de leur capacité à s'adapter à ces évolutions.

Alors qu'en 2019, les premiers centres commerciaux en France ont célébré leur cinquantième anniversaire, le modèle traditionnel, aujourd'hui, interroge. Le projet d'Europacity en Seine-Saint-Denis, avec ses 230 000 m² de commerces, a été abandonné, car jugé « daté et dépassé ». En effet, la construction de nouveaux centres se fait désormais de façon plus modérée, l'accent étant davantage mis sur la consolidation des équipements existants. De nombreux centres commerciaux sont en effet à la peine, subissant de plein fouet les arbitrages de consommation et la concurrence d'Internet.

VISUEL 5 : INVESTISSEMENT COMMERCES (en Mds €)



Source : CBRE Research, 4T 2019



Ils inventent de nouveaux concepts, développent de l'événementiel, incorporent du loisir et une offre de restauration plus étoffée et originale, en égard aux évolutions des préférences des consommateurs. Par exemple, l'extension de Cap 3000 inclut un aquarium ; Créteil Soleil accueillera six salles de cinéma et quinze nouveaux restaurants ; le nouveau centre Lillenum, prévu pour avril 2020, disposera d'une offre importante de restauration et dédiera 1 266 m² à une Cité des enfants.

NOUVEAUX LIEUX, NOUVEAUX FORMATS

Les enseignes développent de nouveaux formats adaptés à la clientèle et à la localisation. Les nouvelles implantations sont guidées aussi bien par le flux que par les critères de distribution et de zone de chalandise. Ainsi, les enseignes traditionnelles de périphérie s'installent dans les centres-villes afin d'être plus proches du consommateur. A l'instar de la grande distribution, les acteurs du bricolage et de l'équipement de la maison innovent avec des formats plus petits, en phase avec une clientèle urbaine. Ikea a ouvert son premier magasin de centre-ville dans le quartier de la Madeleine à Paris, Gifi développe des concept-stores urbains et Leroy Merlin lance des ateliers de bricolage en plein Marais. En plus de la multiplication des petits formats urbains, les acteurs de la grande distribution, habitués aux très grandes surfaces, revoient la surface de vente de leurs hypers à la baisse, en se recentrant sur l'alimentaire tout en procédant à une montée en gamme de leurs produits.

De leur côté, les lieux de transit (gares, aéroports ou aires d'autoroute) développent une offre commerciale adaptée à la nature de la population. Si le commerce dans les lieux de transit n'est pas nouveau, ses bonnes performances illustrent la péréquation entre la structuration / étoffement de l'offre commerciale et les nouveaux besoins des consommateurs. Par ailleurs, si le modèle est encore à éprouver, l'implantation de commerces dans les nouveaux quartiers mixtes se renforce progressivement, pour répondre aux enjeux de l'urbanité, de la proximité et du service.

LE CENTRE-VILLE, CIBLE PRIVILÉGIÉE DES INVESTISSEURS

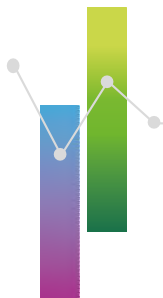
L'immobilier commercial a été, pendant quelques années, victime d'une véritable désaffection des investisseurs, déstabilisés par les mutations secouant le secteur. Son poids était ainsi tombé de 24 %, en 2012, à 13 %, en 2017, du total des investissements en immobilier d'entreprise banalisé en France. La confiance dans la pérennité de la classe d'actifs revient toutefois progressivement, comme l'atteste le bon volume d'engagements 2019 (5,7 Mds €). La tendance est désormais à la stabilisation, et les volumes investis devraient se maintenir, en 2020, à des niveaux en léger recul.

Sur le segment des centres commerciaux, l'appétence des investisseurs institutionnels restera forte pour les actifs bien localisés et lisibles, à l'exemple d'Italie 2, qui a été cédé à 75 % à AXA IM. Mais, dans la droite ligne des nouvelles logiques de localisation des enseignes, les commerces de pieds d'immeubles de centre-ville resteront le produit le plus recherché. Le segment du luxe, qui enregistre des chiffres d'affaires déconnectés du reste du secteur, continuera de performer en 2020.

VISUEL 6 : TAUX DE RENDEMENT

Typologie	Localisation	Décembre 2019
Centre-ville n°1	IDF	2,75 % - 3,75 %
	Régions	3,25 % - 5,50 %
Centre-ville n°1 bis ou 2	IDF	3,85 % - 5,25 %
	Régions	5,50 % - 8,25 %
Centres commerciaux régionaux	IDF	3,90 % - 6,00 %
	Régions	4,00 % - 7,00 %
Parcs d'activités commerciales	IDF	4,75 % - 7,75 %
	Régions	5,00 % - 9,00 %

Source : CBRE Research, 4T 2019.



Basé sur des fondamentaux solides et pérennes, le marché résidentiel revêt un potentiel de croissance important. Cependant, le manque d'offre constitue, aujourd'hui, le principal frein à l'appétit croissant des investisseurs.

DES FONDAMENTAUX SOLIDES

Face à la demande de logements en France, les pouvoirs publics développent, depuis plusieurs décennies, des politiques visant à stimuler la production de logements, notamment au travers de mesures fiscales incitatives souvent dédiées à l'investisseur particulier. Parallèlement, les Français restent très attachés à la propriété, qui revêt une dimension socio-culturelle ainsi que patrimoniale forte. Par conséquent, le marché français apparaît particulièrement fragmenté et très peu institutionnalisé.

Si l'accès à la propriété des particuliers est perçue comme un objectif de réussite économique et sociale, la réalité des prix élevés sur le marché ainsi que les évolutions socio-démographiques (mobilité professionnelle, accroissement du nombre de couples séparés, de l'espérance de vie, recul de l'âge de la perte d'autonomie) impactent les parcours résidentiels et les choix qui en résultent. La part de propriétaires-occupants reste malgré tout plutôt stable à l'échelle nationale depuis dix ans. Selon Eurostat, 36 % de la population française est locataire, un niveau supérieur à la moyenne européenne.

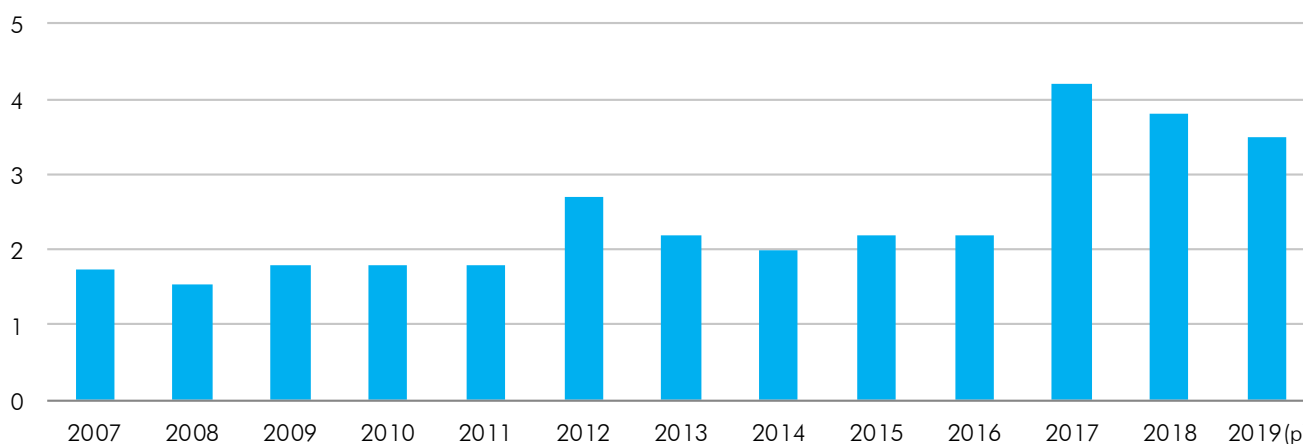
Pragmatisme oblige, la notion d'« habiter » restera centrale, et donc l'immobilier qui lui répond un investissement porteur sur le long terme.

UN MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT À STRUCTURER

Le marché de l'investissement résidentiel en bloc a atteint près de 4 milliards d'euros en 2018 – résultat sans doute minimisé –, et devrait se situer dans les mêmes volumes en 2019. En 2018, la France se positionnait à la sixième place européenne, derrière notamment les Pays-Bas ou bien le Danemark. Si ces derniers sont structurellement davantage orientés vers le locatif, l'arithmétique parle d'elle-même : le poids de la population française, largement supérieur à celui de nos voisins d'Europe du Nord, renforce la conviction que le marché hexagonal revêt des opportunités qui s'exprimeront à mesure que le marché se structurera.

La réalité de ce potentiel, conjuguée à un contexte d'OAT extrêmement bas, incite les investisseurs à accroître leur exposition au marché résidentiel. Les taux de rendement y sont compris entre 2,30 % et 3,50 % pour de bons actifs de logements classiques. Malgré ces niveaux très bas, la prime de

VISUEL 7 : INVESTISSEMENT RÉSIDENTIEL BLOC FRANCE



En Mds d'€

Source : CBRE Research, 4T 2019.



risque reste attractive et répond aux stratégies à long terme de diversification des portefeuilles des institutionnels. Parallèlement, les fonds internationaux cherchant une exposition sur le résidentiel français sont en forte croissance et viennent renforcer la concurrence, sur un marché où l'offre est déjà limitée, avec des prix qui, in fine, risquent donc de continuer à augmenter. Compte tenu de l'éclatement du marché résidentiel français, la disponibilité de l'offre en bloc reste donc le frein majeur au plein développement du potentiel de croissance de l'investissement institutionnel.

L'OFFRE NEUVE, UN ENJEU MAJEUR

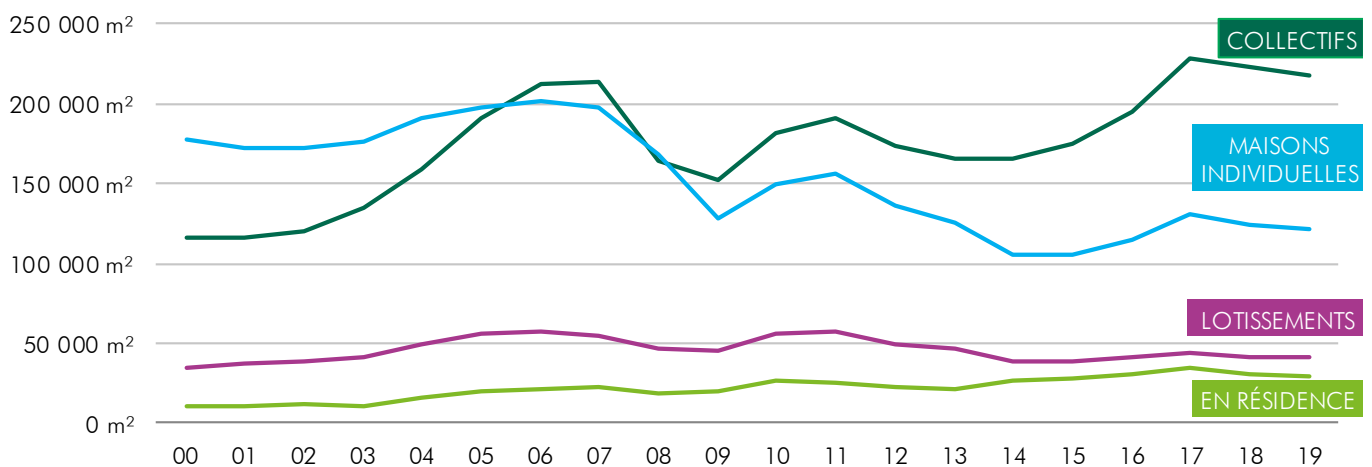
Malgré des besoins croissants sous l'effet d'une démographie toujours porteuse, la production de logements neufs reste insuffisante pour y répondre. En effet, si le volume construit annuellement en France atteint un niveau supérieur aux vingt dernières années, il est orienté à la baisse depuis 2017. Lourdeurs des procédures administratives, récurrence des recours, hausse des coûts de construction, problématique de disponibilités du foncier, autant de contraintes qui pèsent sur ce secteur pourtant porteur. Or, le neuf constitue sans doute un des segments pouvant répondre rapidement à la demande massive des investisseurs institutionnels. Seulement, les dispositifs d'incitation en place restent orientés vers les investisseurs particuliers, malgré leur efficacité en matière de ciblage des besoins qui fait débat.

UNE SEGMENTATION CROISSANTE DU MARCHÉ RÉSIDENTIEL

Cette difficulté pour les investisseurs professionnels à se positionner sur le marché résidentiel dit classique, ou *multifamily*, explique pour partie le succès croissant des nouveaux produits qui émergent. Les modes d'habiter évoluent, l'immobilier avec. D'un immobilier résidentiel autonome à un immobilier géré, le *business model* se transforme et produit des opportunités de création de valeurs pour les acteurs, investisseurs comme opérateurs.

Au-delà des considérations démographiques, qui soulignent le vieillissement inexorable de la population française, les évolutions comportementales et sociétales modifient les parcours résidentiels et forgent de nouveaux besoins. En réponse, la classe d'actifs résidentiels se segmente en cibles (étudiants, seniors, jeunes actifs) et en gammes, se spécialise et se professionnalise pour y répondre : recherche de flexibilité locative, de services, sans oublier les enjeux humains autour des valeurs de la convivialité et de l'entraide. Pour illustration, la colocation est un phénomène relativement récent, qui met en exergue le besoin de se retrouver et de mutualiser un certain nombre de coûts, en réponse aux prix parfois devenus inabornables du logement. Ces produits nouveaux poussent l'ensemble des acteurs à développer une approche plus fine des produits et des populations auxquelles ils s'adressent.

VISUEL 8 : CONSTRUCTION DE LOGEMENTS NEUFS EN FRANCE



Source : MEDDTL / Sit@del, 3T 2019.



Malgré un scénario de *soft landing*, le marché immobilier continuera d'attirer les investisseurs en 2020, grâce à une prime de risque élevée et des fondamentaux solides.

DE L'INVESTISSEMENT CLASSIQUE...

Alors que le contexte financier de taux et de coûts bas permet de faire ressortir une prime de risque historique, l'immobilier d'entreprise apparaît plus que jamais comme une valeur refuge, auprès des investisseurs en quête de placements avant tout sûrs et pérennes. L'intérêt pour l'immobilier d'entreprise ne se dément donc pas, année après année, permettant aux records historiques de se succéder, avec une année 2019 qui dépasse pour la première fois le seuil des 36 milliards d'euros sur le banalisé.

Le retour des investisseurs étrangers sur le marché français est, notamment, sans précédent. C'est une première, en 2019, Paris a détrôné la capitale britannique au classement des villes mondiales les plus attractives pour les capitaux immobiliers internationaux. Parmi les acteurs phares du marché, les Sud-Coréens ont été particulièrement dynamiques, en se positionnant notamment sur des gros volumes unitaires. Mais, après ce millésime exceptionnel, ils devraient s'effacer un peu dès l'an prochain, ce qui impactera légèrement à la baisse la part des investissements étrangers. D'autres fonds asiatiques, singapouriens, japonais ou encore hongkongais, devraient malgré tout prendre le relais. Les Américains et les Allemands seront toujours présents, même si leur nombre restera limité. L'Australie et le Moyen-Orient, quant à eux, resteront attentistes. Du côté des capitaux domestiques, après le repli de la collecte des grands gestionnaires d'épargne auprès du grand public enregistré en 2018, le mouvement est reparti à la hausse en 2019, laissant entrevoir des volumes inédits. Les SCPI et les OPCI se dirigent donc, pour les mois à venir, vers une forte activité à l'acquisition.

Au final, le marché apparaît liquide, avec d'importants volumes de capitaux encore disponibles et prêts à être investis. Si les prix atteignent des niveaux élevés, les investisseurs resteront toujours friands d'actifs *core*. Plus exigeants, ils recherchent des produits situés dans les secteurs les plus établis, ou en devenir, mais lisibles. Leur appétence se confirme notamment

pour les zones en mutation urbaine, au potentiel tertiaire boosté par des projets d'urbanisation. En régions, les grandes métropoles, et notamment Lyon, se positionnent désormais dans la compétition européenne. Fortes du potentiel de croissance structurel de leurs marchés locatifs, leur poussée sur le marché de l'investissement devrait se poursuivre, comme l'atteste le mouvement de convergence avec Paris des taux *prime* de bureaux actuellement à l'œuvre.

... AUX ACTIFS ALTERNATIFS

Pour les investisseurs en quête de rendements mais en recherche de lisibilité, l'autre approche en vogue est de miser sur des tendances démographiques ou sociétales de long terme, comme le vieillissement de la population, la croissance du nombre d'étudiants, ou les besoins en stockage de données. Face à la concurrence accrue sur le marché de l'immobilier banalisé, en raison notamment de la faible rotation des actifs, les investisseurs n'hésitent plus à sortir de leur zone de confort pour miser sur des produits alternatifs, des niches naissantes ou très peu explorées auparavant.

Data center, EHPAD, résidences gérées... Ces bâtiments, répondant à de nouveaux besoins, voient leurs loyers et leurs taux de rendement stimulés par une demande moins exposée aux fluctuations du cycle économique. Ils deviennent, dès lors, plus attrayants pour les investisseurs, ce qui conduit à une compression modérée des taux. A mi-chemin entre l'hébergement et l'hospitalité, le marché du *coliving* présente également un fort potentiel de croissance à court / moyen termes. Dans les années à venir, la transition énergétique et l'innovation technologique sont deux autres tendances qui devraient être intégrées par les investisseurs.

L'immobilier connaît donc des changements majeurs, qui impactent la structure des flux de revenus des patrimoines, et donc le modèle économique des investisseurs, en quête d'un difficile équilibre entre recherche de rendement et sécurisation à long terme.



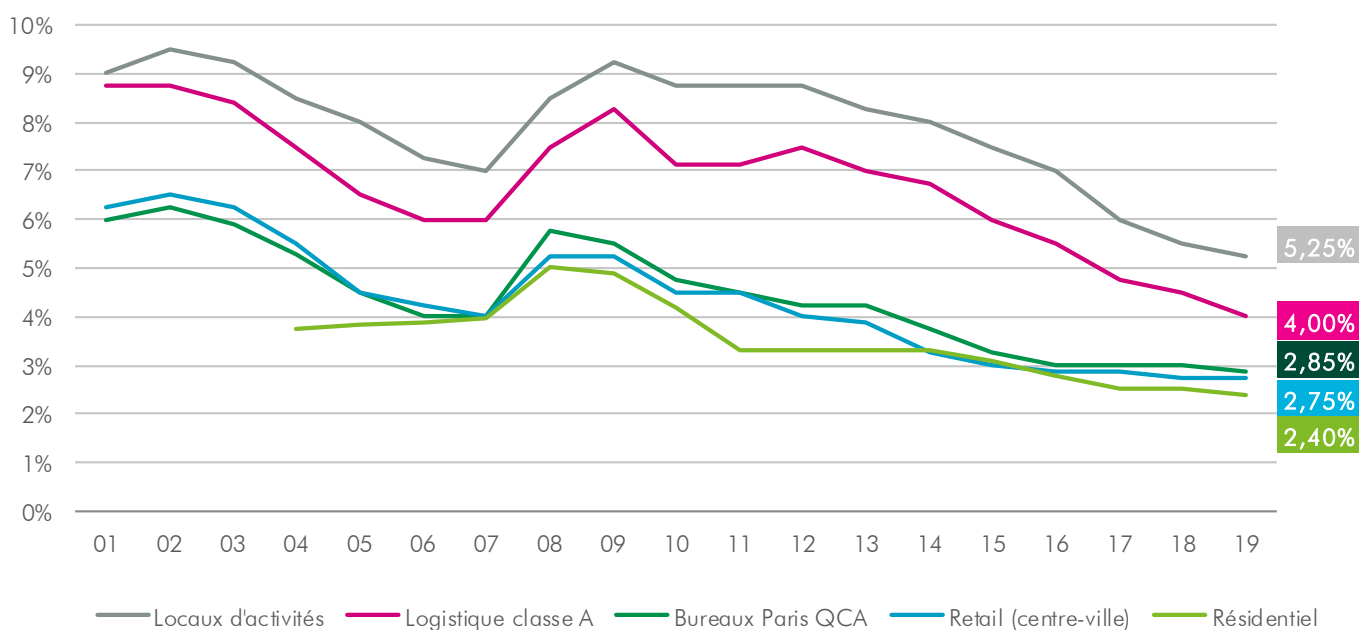
VERS UNE UNIFORMISATION DES RENDEMENTS

Alors que l'appétit des investisseurs persiste pour les produits qualitatifs ou biens situés, les rendements *prime* pourraient encore baisser un peu sur certaines classes d'actifs, et dans des zones à la pression locative identifiée ou en devenir. Le *prime* parisien en commerce évolue toujours à 2,75 %, contre 2,85 % pour les bureaux. Les métropoles régionales attractives conservent encore une certaine marge de manœuvre quant à la compression des taux, alors que la logistique, elle, pourrait atteindre un plancher à 4 %. Mais, en raison de cette uniformisation de la rémunération des risques entre les différents produits, certains investisseurs sont tentés d'aller chercher de la plus-value sur des actifs plus secondaires, pour compenser la hausse des prix et le tassement des rentabilités *prime*.

LOWER FOR LONGER

Dans un contexte de poursuite des politiques expansionnistes des banques centrales, en raison d'une croissance économique très modérée et d'une inflation faible, le scénario de *lower for longer* est de plus en plus considéré comme réaliste. Ce scénario, combiné à l'abondance des liquidités mondiales et à une aversion au risque toujours présente, se révèle favorable à l'immobilier. Il valorise, en effet, un *spread* confortable par rapport aux obligations d'État, plus important que jamais, au regard en particulier de sa faible volatilité, particulièrement appréciable en cette période de retour des turbulences boursières. Néanmoins, certains facteurs d'interrogations sont à souligner : la raréfaction de l'offre *core / core +*, notamment sur le segment des transactions supérieures à 150 millions d'euros, la faible rotation des actifs, la hausse continue des prix, qui complique le nécessaire rééquilibrage des échelles de valeurs métriques à l'aune du nouvel environnement de taux... Dans ce sillage, l'hypothèse d'un « atterrissage en douceur » du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé français se confirme, avec un volume attendu entre 30 et 32 milliards d'euros pour 2020.

VISUEL 9 : TAUX DE RENDEMENT IMMOBILIER PRIME PAR CLASSE D'ACTIFS



Source : CBRE Research, 4T 2019.



QUEL(S) IMMOBILIER(S) À L'HORIZON 2030 ?



S'il n'est jamais bon d'avoir raison trop tôt, le temps est venu de fixer un nouveau cap pour l'immobilier...

Alors même que l'immobilier commence tout juste à opérer la fameuse révolution de l'usage, il va se trouver bousculé par l'accélération de la prise de conscience du nouvel horizon de la durabilité. Les acteurs de l'immobilier doivent donc, aujourd'hui, faire face à un changement complet de leur paradigme. Pour les guider dans leurs réflexions stratégiques, CBRE a lancé une grande initiative mondiale visant à établir les 10 « prédictions » qui présideront l'évolution de l'immobilier à l'horizon 2030.

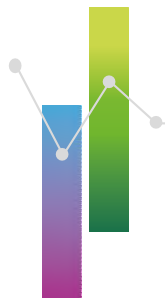
Nous nous sommes inspirés de ces réflexions pour les adapter à l'échelle de la France, et tracer 5 pistes probables pour le futur de nos villes et de nos immeubles. En gardant à l'esprit que l'évolution des usages de « l'abri » (modes de vie, de consommation, de travail...) représente la véritable clé d'entrée pour décrypter l'immobilier de demain. Si la disruption est par définition imprévisible, les tendances démographiques et sociologiques, qui sous-tendent l'évolution des comportements humains, et donc les nouveaux usages, sont en revanche d'ores et déjà à l'œuvre, car ces mouvements structurels s'opèrent à des échelles de temps long. Et l'humain reste guidé par des aspirations profondes qui apparaissent par certains égards immuables...

Nous avons donc posé les grands éléments de cadrage qui marqueront l'évolution de la société française pour la décennie à venir, selon la lecture d'un horizon souhaitable autant que probable. Cet éclairage nous permettra de développer, dans un second temps, 5 prédictions afin de vous guider, face à la complexité croissante de notre monde, dans l'appréhension des possibles immobiliers.

UN BESOIN D'ANCRAGES ET DE SOCIABILITÉS CROISSANT FACE À UN MONDE DE PLUS EN PLUS URBAIN ET MOBILE

A l'échelle de la planète, c'est un fait incontestable : le devenir de l'humanité sera de plus en plus urbain, seule voie possible pour faire face au défi de la croissance démographique. Et dans nos sociétés de culture citadine déjà ancienne, cela se traduira par le phénomène de métropolisation, c'est-à-dire le renforcement préférentiel des villes les plus attractives, plutôt que par l'émergence de nouveaux pôles, comme dans les pays émergents.

Autre caractéristique démographique majeure des pays de l'Ancien Monde : le vieillissement inexorable de la population, même si, en France, il apparaît moins marqué qu'ailleurs en Europe, grâce, notamment, à la persistance d'une certaine vitalité de la natalité. Néanmoins, les chiffres parlent d'eux-mêmes : à l'horizon 2030, plus de 20 % de la population française sera âgée de plus de 60 ans. Ce vieillissement conduira au développement de nouveaux besoins massifs mais différenciés : prise en compte, d'un côté, de l'émergence des jeunes seniors, prise en charge, de l'autre, du grand âge et de la dépendance assortie. En corollaire, on assistera à la raréfaction des actifs sur le marché du travail, ralentie malgré tout par l'allongement prévisible de la durée d'activité. La compétition pour les talents, qui se positionne d'ores et déjà au cœur des nouvelles stratégies RH des entreprises plongées dans la nouvelle économie de la connaissance, ne pourra que s'en trouver renforcée. Avec pour conséquence une valorisation accrue des bassins de compétence, de formation des futurs collaborateurs dans les stratégies de localisation des entreprises.



Cette acuité nouvelle de la course aux talents va se trouver renforcée par l'évolution profonde du rapport au travail des populations aujourd'hui à l'œuvre. L'amélioration du niveau d'éducation des générations successives, la remise en cause des structures / corps traditionnels et des anciennes figures d'autorité vont se traduire par l'approfondissement des aspirations à un modèle d'existence plus polycentrique et équilibré, entre vie personnelle et vie professionnelle, avec des parcours de vie moins normés et linéaires. La recherche de sens et d'engagement collectif, mais sous des modes d'action revisités, plus locaux et pragmatiques, assortie d'une préférence pour les process de décision plus démocratiques et décentralisés, marquera de plus en plus fortement tant le temps du travail que du hors travail. Chez les actifs les plus qualifiés, et donc recherchés, la valorisation de l'entreprenariat et de la multi-activité va continuer à fortement se développer, impliquant, pour les entreprises, de réfléchir à de nouveaux moyens pour les attirer et les retenir.

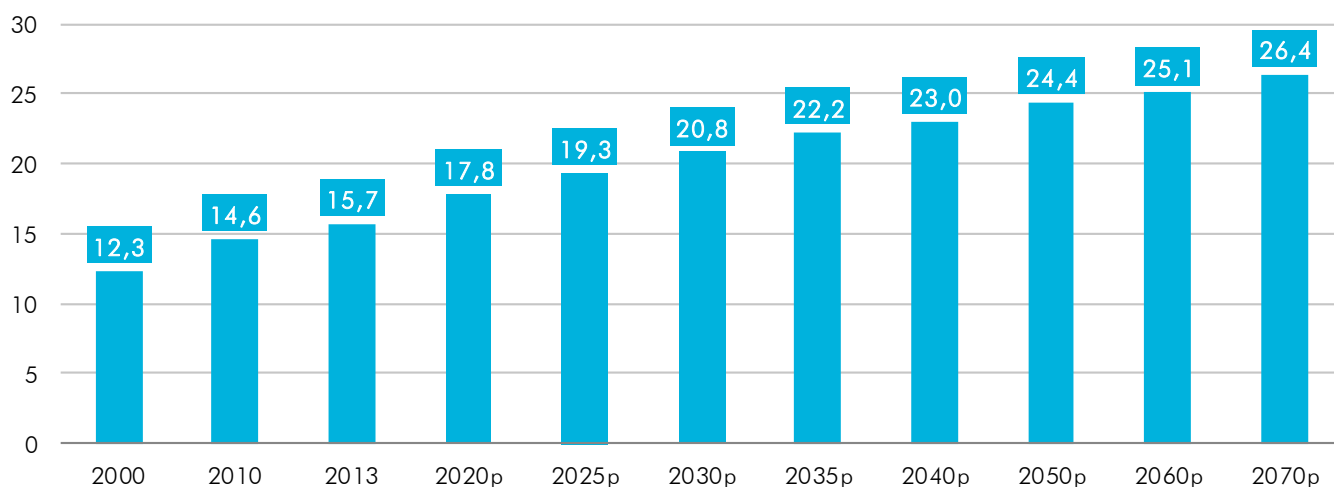
Parallèlement, la mobilité des populations va s'en trouver accrue, tandis que le desserrement ou l'explosion de la cellule familiale traditionnelle vont se poursuivre. Les deux phénomènes vont se conjuguer pour entraîner le délitement progressif des solidarités afférentes. Les problématiques d'isolement vont donc se renforcer, provoquant en réaction une revalorisation du besoin d'ancrage et la recherche de nouvelles formes de sociabilité, de coopération, à différentes échelles et dans les différents compartiments de vie.

UNE MATURITÉ CROISSANTE FACE AUX NOUVEAUX OUTILS TECHNOLOGIQUES

Le marché du travail va se trouver profondément bouleversé par le phénomène de destruction / création inhérent à l'entrée dans la nouvelle économie de la connaissance et de la dématérialisation. Cette nouvelle ère se traduisant, par ailleurs, par une forte accélération des rythmes et de l'intensité des cycles d'innovation, avec une absence de visibilité sur la pérennité des nouvelles propositions de solutions se succédant, une certaine forme d'imprévisibilité va devenir la règle. Cette difficulté à anticiper quelles seront les technologies gagnantes de demain va fortement complexifier les choix stratégiques d'investissement massif, et contraindre à intégrer comme inévitable la logique d'expérimentations et de tâtonnements.

Après les importantes transformations de l'emploi productif provoquées par l'ère industrielle, les fonctions tertiaires les plus répétitives et à faible valeur ajoutée seront à leur tour confrontées au choc de l'optimisation productive liée aux nouveaux développements de l'intelligence artificielle. Un potentiel d'emplois non automatisables va, en parallèle, se développer fortement dans la sphère du service à la personne, pour répondre tant aux besoins du vieillissement de la population qu'aux enjeux de sociabilisation découlant de l'isolement urbain.

VISUEL 10 : LE VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION FRANÇAISE (PERSONNES ÂGÉES DE 60 ANS ET PLUS, EN MILLIONS)



Source : INSEE (prévision central novembre 2016), traitement XERFI.

Après une phase initiale d'adoption massive des nouvelles facilités offertes par la digitalisation du quotidien, les populations vont développer une maturité croissante face aux risques et aux limites de la technologie. L'exploitation du plein potentiel du *big data* s'accompagne d'un besoin toujours croissant de traçage des moindres faits et gestes, dont la dimension intrusive se heurtera, dans nos sociétés démocratiques, à la forte sensibilité aux problématiques de liberté individuelle et de respect de la vie privée des citoyens/consommateurs. Par ailleurs, la prise de conscience progressive des niveaux de consommation induits par l'explosion des besoins de stockage inhérents à la dimension exponentielle du *big data* va progressivement émerger¹, conduisant à un usage plus réfléchi des technologies, basé sur une réflexion en termes de bénéfices / coûts / risques induits dépassant la simple appréhension du confort ressenti.

Ce double questionnement autour de l'imprévisibilité technologique, et donc de la possibilité de mobiliser les investissements nécessaires, et des limites acceptables du *big data* va fortement ralentir l'avancée de la mise en œuvre de la *smart city*. Accepterons-nous, un jour, en France, de recevoir à domicile une amende envoyée grâce à des systèmes de reconnaissance faciale pour avoir traversé en dehors des clous ?... Et qui pour financer et exploiter ces systèmes ? Par ailleurs, la logique d'interopérabilité systémique inhérente à la *smart city* introduit, à terme, une complexité difficilement maîtrisable : il existe une fragilité liée à la dépendance au tout technologique. On va donc aller vers la *smart city*, mais doucement et avec discernement...

UN HORIZON INDÉPASSABLE QUI INTERROGE TOUT : LA DURABILITÉ / INCLUSIVITÉ

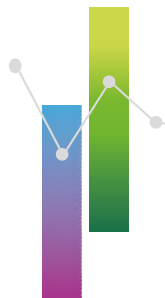
La prise de conscience, au niveau des populations, de l'urgence de l'enjeu climatique, et plus globalement du caractère dramatique de la crise écologique qui en découle, comme l'illustrent les incendies actuels en Australie, va favoriser la recherche de moyens d'action très concrets et immédiats, qui passera par l'évolution d'un certain nombre de comportements individuels, en plus d'une demande forte de prise de décisions politiques. Les thématiques en relation avec les questions de responsabilité sociétale et environnementale vont donc trouver un écho fortement amplifié dans les futurs processus décisionnels, aux différentes échelles.

Car le constat de la dimension contre-productive, voire bloquante, des effets de clivage et d'éviction croissants va sans doute également conduire à revaloriser la dimension inclusive du développement. Le mouvement des Gilets jaunes, ainsi que la fronde actuelle autour de la réforme des retraites ne font que témoigner du sentiment d'abandon, des fortes angoisses et des crispations qui en découlent, au sein des populations et des territoires qui restent à la marge du changement. Or la transformation énergétique ne se fera pas si elle n'est pas vécue comme acceptable par la majorité.

Cette dimension inclusive, redonnant davantage de place aux liens sociaux, va se combiner à la recherche croissante de sobriété et d'évolutivité / souplesse dans les modèles, pour repositionner sur le devant de la scène l'échelle locale et les circuits courts. Une nouvelle économie innovante va donc continuer à se développer de façon exponentielle, selon ces nouvelles logiques : le recyclage et la transformation vont prendre de plus en plus le relais de la seule production et de la consommation ; le partage et la mutualisation vont trouver leur place aux côtés de la détention.

Proximité,
mutualisation,
coopération, sobriété,
recyclage : les
nouveaux paradigmes
de l'urbain et de
l'immobilier.

¹ Pour creuser le sujet, cf « Les data centers au cœur de l'explosion numérique : quand l'infrastructure digitale et les solutions immobilières se rencontrent », CBRE Research, novembre 2019.



5 PRÉDICTIONS POUR LA FRANCE

THE NEW BOOM TOWNS : NOUVEAUX JOBS, NOUVELLES MÉTROPOLIS, NOUVEAUX TERRITOIRES

L'urbanisation galopante et le phénomène de métropolisation qui l'accompagne se heurtent, en France, qui reste réfractaire au gigantisme urbain, à la question des limites : quelle est la dimension optimale pour maximiser les interactions tout en demeurant gérable en termes de complexité, au regard des problématiques de gouvernance dans un fonctionnement démocratique, et surtout acceptable pour ses habitants. Le rejet croissant de la macrocéphalie parisienne interroge la viabilité, dans notre culture européenne, du modèle de la mégalopole, de la ville-monde. Notre capitale est, en effet, de plus en plus perçue par ses habitants comme invivable, en raison des problématiques de congestion et surtout de coûts, aussi bien sanitaires que financiers. Qui peut encore s'y loger, y travailler, bref, y vivre décemment ?

Les logiques de rééquilibrage, d'ores et déjà à l'œuvre à l'échelle du territoire français, vont donc s'amplifier². Les classes jeunes et créatives vont continuer de plébisciter le modèle de la ville intense mais désirable, synonyme de qualité de vie, modèle promu par nos grandes métropoles régionales de l'arc Lille / Grand Sud-Ouest / Lyon. Ces dernières vont donc devenir, en retour, de plus en plus recherchées par les entreprises, afin d'y développer les emplois tertiaires à valeur ajoutée de demain. L'enjeu pour ces métropoles reste toutefois de maîtriser leur massification, au risque sinon de réduire justement cette attractivité auprès des populations : des effets de plafonnement vont donc apparaître pour celles ne disposant pas, à l'échelle régionale, du relais d'une armature urbaine solide. Les autres pourront s'appuyer sur des pôles urbains plus petits, fonctionnant prioritairement sur des bassins de consommation porteurs pour l'économie résidentielle (centres universitaires, *Silver* économie, tourisme, zones frontalières), que les grandes métropoles entraîneront dans leur sillage. Bref, une nouvelle carte de la dynamique urbaine française va se dessiner.

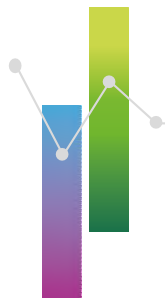
² Pour creuser le sujet, cf « Le grand pari des régions : investir dans les grandes métropoles régionales à l'ère de la métropolisation de l'expérience utilisateur », CBRE Research, septembre 2019.

Cette réaffirmation du modèle historique de la ville européenne, animée, mais humaine et économe, où la compacité peut redevenir synonyme de qualité de vie, va conduire à des politiques d'aménagement cherchant à rapprocher les différents temps de la vie (habitat, loisirs / détente, consommation, travail) pour limiter les déplacements. Ce retour sur le devant de la scène des logiques de mixité des fonctions au niveau des pôles urbains implique un double enjeu : diversifier l'offre d'équipements / services des espaces moins denses à dominante résidentielle, dans une logique d'animation et de socialisation, afin d'en finir avec les banlieues dortoirs plus ou moins chics, et opérer le retour dans les espaces centraux des usages économiquement les moins valorisés.

VISUEL 11 : LA DYNAMIQUE DE LA MÉTROPOLISATION EN FRANCE



Source : CBRE Research.



5 PRÉDICTIONS POUR LA FRANCE

La structuration de cette nouvelle diversité des fonctions à l'échelle locale est rendue d'autant plus nécessaire que les années à venir vont marquer la fin du règne de l'automobile dans les grandes villes françaises, et plus seulement à Paris. Principale solution aux problématiques de pollution et de congestion urbaines, la généralisation de l'usage des transports en commun lourds, notamment en dehors des seuls déplacements pendulaires domicile-travail, va se trouver renforcée par le développement de l'offre de mobilités douces. L'innovation représentée par l'émergence des systèmes partagés, plus souples (pas d'investissement de départ, système à la demande : on peut partir avec et repartir sans), et de l'assistance électrique, qui élargit les rayons d'action, rend la nouvelle offre de mobilités alternatives très complémentaire de celle des transports en commun traditionnels. Le rôle dans l'aménagement urbain des infrastructures lourdes qui y sont liées va donc devenir de plus en plus structurant : les quartiers gares s'affirmeront comme les futures zones d'attraction préférentielle des services / commerces / équipements de plus ou moins grande proximité, selon une hiérarchie dépendant de la taille du hub de mobilités. C'est bien cette logique qu'essaie de faire émerger, à l'échelle de l'Île-de-France, le projet du Grand Paris.

La réduction de la place dévolue à l'automobile va permettre de libérer de l'espace, mais la voirie sera prioritairement réaffectée au développement des mobilités alternatives, en raison des difficultés croissantes liées à la cohabitation anarchique des différents flux (piétons, cyclistes, trottinettes...). Elle sera également dévolue à la stratégie de reconquête de la ville sur la ville, avec notamment la volonté de supprimer les coupures urbaines, comme l'illustrent, par exemple, les réflexions menées sur le périphérique parisien. Il s'agira, surtout, de les remplacer par des espaces de respiration, répondant aux besoins de revégétalisation et d'aménagement d'espaces de détente au sein des centres urbains.

C'est également autour de cette logique de réutilisation des dents creuses du tissu urbain, laissées par des actifs tombés en désuétude (stations-service, parkings, espaces souterrains...), que le retour souhaitable en ville des activités de production et de logistique va pouvoir se faire, en articulation avec l'innovation sur de nouveaux micro-formats hybrides (fabriques / ateliers, logistique urbaine) plus facilement adaptables.

Les produits commerciaux périphériques, de type boîtes commerciales, qui continueront de souffrir des évolutions des comportements de consommation, pourraient également constituer des opportunités, en raison de leurs caractéristiques proches (structures légères de plain-pied, accessibilité routière, localisations péri-centrales...).

WORK FROM ANYWHERE : UN IMMOBILIER TERTIAIRE DE PLUS EN PLUS ARTICULÉ ET AGILE POUR DES COLLABORATEURS PLUS MOBILES

C'est l'un des grands paradoxes de la digitalisation de nos sociétés : elle n'a pas aboli le besoin de mobilité physique mais a tendance, au contraire, à renforcer les différentes formes de centralités comme lieux privilégiés de l'échange réel, du contact comme friction créatrice de valeur ajoutée et de lien social. Les premiers deviennent, en effet, d'autant plus précieux que le second se fait plus sélectif, choisi. L'exemple actuel des grèves dans les transports illustre tant le coût de la congestion pour les économies et pour l'environnement que les limites du chacun chez soi. Le télétravail, s'il est amené à se développer pour les fonctions tertiaires, ne représente qu'une des solutions mobilisables sur le long terme, en raison des risques d'isolement qu'il recèle.

Ainsi, les entreprises vont de plus en plus développer des stratégies immobilières exploitant largement la palette des outils à leur disposition pour répondre à l'évolution de leurs besoins :

- de réactivité croissante face à l'accélération des cycles économiques et à la réduction de la visibilité qui en découle ;
- de facilitation de l'accès à un immobilier qualitatif, notamment pour les petites et les moyennes entreprises, face à la complexification des problématiques immobilières ;
- en termes de nouvelles attentes de services, de bien-être mais aussi d'autonomisation et de valorisation des collaborateurs (modes de management et d'organisation plus transverses et coopératifs, volonté de pouvoir librement choisir où, quand, comment travailler pour un meilleur équilibre de vie), dans une logique d'attractivité / rétention des talents.

VISUEL 12 : LES NOUVEAUX BESOINS DES UTILISATEURS

Bien-être,
services

Facilitation,
lisibilité

Articulation,
réseau

Flexibilité,
réactivité

Source : CBRE Research.

Le coworking va donc s'installer durablement dans le paysage de l'immobilier tertiaire, mais avant tout comme une réponse ponctuelle à des besoins spécifiques : de flexibilité (besoins ponctuels de postes de travail) et d'accès à un réseau géographique d'espaces relais pour les collaborateurs, en alternative, notamment, au télétravail ou lors des déplacements professionnels. De façon plus générale, la recherche d'offres immobilières « à la demande » va se renforcer : les systèmes de partage des espaces de conférence et de réunion, parfois sous-utilisés, vont se développer, dans une logique de mutualisation. Tout comme le besoin de solutions de facilitation, y compris dans le cadre du contrat de bail traditionnel : la demande d'aménagements de plateaux de type *plug and work*, proposés par poste de travail, va se développer.

Car l'immeuble siège, lieu à la fois d'expression d'une culture d'entreprise mais aussi d'ancrage géographique entre des collaborateurs toujours plus mobiles et divers, va continuer de jouer un rôle central dans l'organisation immobilière des sociétés, qui se fera juste selon une logique davantage articulée. En effet, face à des contours d'entreprises de plus en plus mouvants, en raison du développement de nouvelles formes de partenariat / contractualisation avec leurs collaborateurs (*multitasking*, temps de travail fragmentés...), les enjeux autour du sentiment d'appartenance et de l'engagement vont devenir de plus en plus prégnants.

Dans cette logique, l'expérimentation de nouveaux formats hybrides va également continuer à se développer, à l'image du *coworking*, qui répond à cette demande de socialisation interne, mais aussi d'ouverture de l'entreprise vers l'extérieur, avec toutefois la limite des problématiques de sécurité et de confidentialité. L'enjeu de la qualité, en termes de bien-être, d'équipements / services, et de diversité / personnalisation des espaces de travail proposés, s'affirmera de façon croissante dans les immeubles de bureaux sièges. Le primat de l'espace collectif sur l'espace privatif et la recherche de mutualisation des postes vont aller croissant, tant pour des raisons d'affirmation de l'esprit collaboratif que pour des raisons de coûts immobiliers, au vu du retour de la préférence des entreprises comme des salariés pour les espaces urbains centraux. Les problématiques de personnalisation se traduiront donc davantage par les possibilités de paramétrage des éléments physiques de confort, rendus possibles par les évolutions technologiques. Ou par l'implantation d'équipes aux besoins spécifiques dans des sites / espaces dédiés. Quand on recherchera de la tranquillité au travail, de l'intimité, du cocooning, on restera sans doute davantage chez soi...

VISUEL 13 : LA MULTIPOLARISATION DE L'IMMOBILIER TERTIAIRE



Source : CBRE Research.

Le produit bureaux va connaître à son échelle les mêmes évolutions que l'organisation urbaine. Afin de jouer des effets de complémentarité, notamment dans le cycle journalier pour allonger les durées d'occupation, les bâtiments vont devenir de plus en plus mixtes, avec une attention croissante à la réversibilité des usages pour davantage de résilience. Logement, hôtellerie, bureaux, activités légères, logistique urbaine, commerces, loisirs : les usages vont s'imbriquer selon des combinaisons qui restent à tester et à définir. Afin de participer davantage de l'animation urbaine, mais aussi de bénéficier d'un bassin de clientèle élargi pour permettre de diversifier l'offre de services et d'équipements proposée aux occupants, une nouvelle attention architecturale, aux problématiques d'ouverture et de porosité vers l'extérieur des bâtiments, va émerger.

En milieu urbain dense, le modèle de l'immeuble haussmannien, avec une stratification par étage des usages, et des rez-de-chaussée ouverts sur la rue mais aussi sur l'intérieur, pourrait faire son retour. Les tours, qui offrent des formats encore plus propices aux combinaisons multiples, deviendront les laboratoires des expérimentations les plus audacieuses. Pour les entreprises en recherche d'un environnement moins dense, on peut imaginer le développement de campus tertiaires, qui pourront jouer le rôle de centres de services / commerces du quotidien (coworking, petite alimentation, médical, restauration légère / café, services financiers, point livraison...), accessibles sans voiture pour les résidents des alentours. Leur fonctionnement et leur attractivité pourraient être facilités par le développement d'applications type *market place*, permettant de faire de ces lieux des plates-formes d'usages pour un écosystème ouvert.

THE NEW MATH : L'« HÔTELIFICATION » DE L'IMMOBILIER, UNE NOUVELLE ÉQUATION POUR L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER

VISUEL 14 : LA MULTIPLICITÉ DES COMBINAISONS D'USAGES POSSIBLES DANS UNE TOUR



Source : CBRE Research.

Face aux nouveaux besoins des utilisateurs, les modes traditionnels de contractualisation, mais aussi de mise à disposition de l'immobilier vont devoir évoluer pour toutes les classes d'actifs. Le métier d'investisseur immobilier va s'en trouver profondément bouleversé : la chaîne de création de valeur passe progressivement d'une logique de *Bricks* (l'actif patrimonial) à une logique de *Brains* (l'usage) et de *Brands* (la marque et le réseau). L'affirmation, ces dernières années, de la classe d'actifs dits alternatifs (santé et résidences gérées) auprès des investisseurs témoigne d'une familiarisation croissante avec les problématiques spécifiques à cet univers. La première d'entre elles réside dans l'introduction, entre l'investisseur / bailleur et l'utilisateur final des espaces, d'un opérateur tiers, qui assure non seulement la dimension de prestation de services, mais aussi le risque financier lié à la dissociation entre l'engagement immobilier long, matérialisé par le bail, et la réalité d'une occupation fractionnée.

L'émergence des nouveaux produits, tels que le coworking, ne marque qu'un approfondissement de cette évolution. Avec, toutefois, une particularité : le risque de concurrence, et donc de cannibalisation, entre investisseurs et opérateurs, au vu de la proximité de la cible utilisateurs sur ce marché, comme l'atteste l'évolution de plus en plus *corporate* du coworking, désormais très éloigné de l'esprit free-lanceurs / start-uppeurs des débuts. Tandis qu'un opérateur d'EHPAD ne fait clairement pas le même métier qu'un investisseur immobilier !

D'autres logiques de complémentarité, plutôt que de concurrence, existent, toutefois, déjà parmi la diversité des stratégies des opérateurs de coworking. Certains valorisent, en effet, des espaces vacants (de façon plus ou moins temporaire) ou sous-exploités qu'ils louent pour les aménager, permettant ainsi d'optimiser les flux locatifs perçus par l'investisseur. D'autres fonctionnent encore comme des prestataires d'immobilier *plug and work* pour les utilisateurs, assurant le risque de flexibilité vis-à-vis de l'investisseur...

Ainsi, nous nous trouvons, aujourd'hui, face à un questionnement majeur : allons-nous, sur ces produits, vers une convergence entre immobilier et exploitation, au sein d'investisseurs qui feront évoluer leur métier pour le rendre plus *user centric*, afin de soutenir la concurrence avec les opérateurs spécialisés ? Selon quelle logique (intégration ou filialisation) et jusqu'où ? Ou allons-nous, au contraire, vers l'émergence d'un nouvel immobilier opéré, dans lequel les investisseurs accepteraient de partager la création de valeur immobilière issue de ce nouveau modèle, cet immobilier devenant de plus en plus *core*, au fur et à mesure de la consolidation du secteur et de la meilleure compréhension du *business model* de ses opérateurs ?

L'hôtellerie, qui fonctionne selon des problématiques assez similaires, nous offre peut-être un début de réponse. La plupart des grands groupes hôteliers ont fait le choix d'une stratégie *asset light*, basée sur l'externalisation auprès d'investisseurs immobiliers de la propriété tant des murs que du fonds de commerce, grâce au développement de différents modèles de partenariat permettant un partage plus ou moins poussé du risque et des bénéfices entre investisseurs et opérateurs. L'« hôtélicification » aujourd'hui à l'œuvre des produits immobiliers tertiaires et résidentiels va sans doute se traduire, à terme, par une même logique de spécialisation / partenariat.

D'ici là, les secteurs du coworking et du coliving vont sortir de leur phase actuelle de croissance exponentielle, marquée par une démultiplication des acteurs et une course à la prise de position dominante, qui ne favorise pas la vérité des prix. Car les utilisateurs vont de leur côté progressivement intégrer que la facilitation, la flexibilité et les services ont un coût. Ces secteurs vont donc progressivement entrer dans une seconde phase de consolidation et de concentration, une fois la viabilité des différents positionnements et *business model* éprouvée. Ce mouvement se traduira par une clarification progressive des concepts et une stratification de l'offre selon des logiques de gammes, donc une plus grande lisibilité. L'entrée dans cette seconde phase permettra, alors, de pleinement faire apparaître chez les opérateurs restants les possibilités d'économies d'échelle, tout en jouant de l'effet de réseau / marque. Cette évolution sécurisera, en retour, plus fortement les investisseurs, qui seront alors plus à même d'accepter des logiques de partenariat / partage des risques.

VISUEL 15 : LA NOUVELLE CHAÎNE DE CRÉATION DE VALEUR IMMOBILIÈRE



Source : CBRE Research.

MULTIFAMILY WILL TAKE CENTRAL STAGE IN REAL ESTATE : LE RÉSIDENTIEL, L'AVENIR DES INVESTISSEURS LONG INCOME

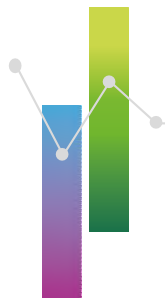
L'environnement de taux bas dans lequel nous évoluons actuellement est très probablement durable. En effet, le vieillissement de la population à l'échelle mondiale induit une logique de sur-épargne, dans une optique de sécurisation de la fin de vie, qui crée une abondance de liquidités fléchées vers l'investissement sans risque, d'où l'écrasement de la rémunération des rendements d'Etat. Cette valorisation de la logique de rente devra être compensée par la poursuite des politiques monétaires accommodantes, afin d'éviter le renchérissement du coût des dettes privée et publique, et de soutenir ainsi l'investissement productif nécessaire pour répondre, notamment, aux enjeux climatiques. Les banques centrales continueront donc, dans les années à venir, de naviguer à vue, afin d'éviter les écueils que sont les effets de bulle sur les valorisations d'actifs et la fragilisation des secteurs de la banque et des assurances, dont les marges se trouvent rognées, tout en maintenant ce cap. Le contexte très favorable à l'investissement immobilier, marqué par un *spread* de taux et des conditions de financement attractifs, est donc amené à perdurer.

Parallèlement, le métier de l'investisseur immobilier va profondément évoluer, sous le coup de l'« hôtelification » croissante des actifs. Un certain nombre de non spécialistes (institutionnels et grands bailleurs de fonds internationaux) vont, en réaction, développer des stratégies très *core* et hyper « sécuritaires » pour leurs expositions en direct. La forte montée en puissance, chez eux, des problématiques RSE, dans la droite ligne de leur optique patrimoniale de préservation de la valeur, va les conduire à un désintérêt croissant pour certains produits immobiliers ou localisations non compatibles avec cette nouvelle grille de lecture. Leur appétit pour les nouvelles classes d'actifs émergents va également se heurter au temps de latence nécessaire tant à la compréhension des nouvelles chaînes de création de valeur qu'à la consolidation des secteurs concernés. Il en résultera un resserrement de leur univers d'investissement cible, qui les conduira à se réintéresser plus fortement à la sphère résidentielle, afin de placer la masse des capitaux en recherche d'immobilier.

En effet, le résidentiel classique en France est sous-tendu par des dynamiques structurelles fortes : les besoins liés à la double tendance de croissance démographique et de desserrement de la cellule familiale s'accompagnent d'une accélération des mouvements de population, conduisant à un déséquilibre croissant entre offre et demande dans les zones urbaines dynamiques. Dans les grandes métropoles régionales, le potentiel de croissance est énorme et l'enjeu pour les collectivités territoriales de taille : la disponibilité d'une offre résidentielle adaptée constitue l'un des facteurs essentiels de l'attractivité de ces territoires, auprès de populations de plus en plus promptes à voter avec leurs pieds. En Ile-de-France, le métro du Grand Paris rebattra plus profondément les cartes du marché résidentiel que celles du marché tertiaire, suscitant des opportunités pour les investisseurs. Le passage d'une logique radiale de transports à un maillage circulaire va, en effet, conduire à l'émergence de nouvelles polarités résidentielles, qui se trouvera amplifiée par les nouveaux effets de diffusion en relation avec les mobilités douces.

La prise de conscience progressive, par le pouvoir politique, de la nécessité d'un marché locatif intermédiaire plus développé, ne reposant pas que sur les seuls investisseurs individuels dopés à l'incitation fiscale, devrait conduire à une évolution du cadre réglementaire, afin de lever certains des nombreux freins au retour des institutionnels sur ce segment. Les autres produits plus opérés (coliving et résidentiel géré) continueront de se développer, car ils répondent à la réalité de la complexification des parcours résidentiels, qui fait émerger de nouveaux besoins. Mais ces derniers restent très spécifiques, car liés à certains moments ponctuels de vie (études, séparation, mobilité professionnelle, vieillissement).

Le résidentiel apparaît comme un îlot de relative stabilité aux yeux d'investisseurs bousculés.



5 PRÉDICTIONS POUR LA FRANCE

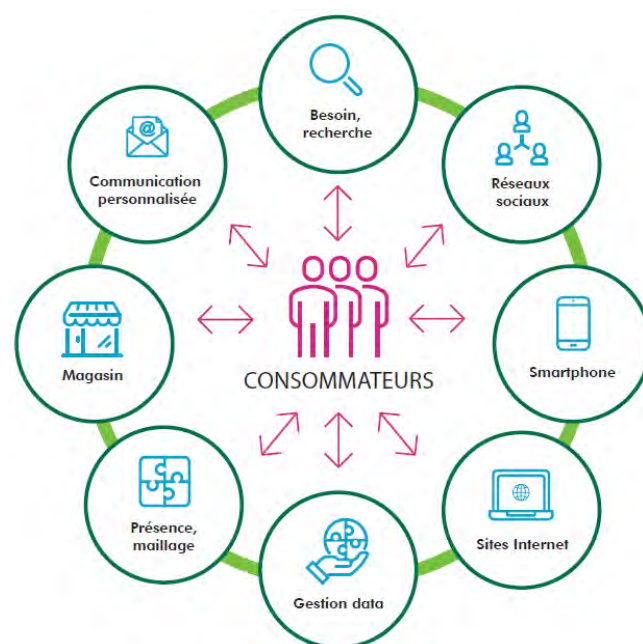
Et, plus globalement, le produit résidentiel va se transformer, mais moins fortement que les produits d'immobilier d'entreprise. Le logement traditionnel restera, en effet, le lieu de l'intime, de l'ancrage, de tanière, et sera donc probablement moins soumis aux bouleversements que le lieu de travail, auquel moins d'affect est attaché. Il n'échappera pas, malgré tout, à la réflexion sur l'articulation entre espaces privés et espaces à mettre en commun (buanderie, chambres d'amis...), dans une logique d'optimisation de l'utilisation des espaces. En revanche, le développement d'une vraie offre de services associés se heurtera au frein d'une rentabilité difficile à trouver dans un écosystème fermé, pour des immeubles exclusivement résidentiels moins ouverts sur l'extérieur en raison des problématiques de sécurité. En somme, l'immobilier résidentiel pourrait bien apparaître, aux yeux d'investisseurs institutionnels bousculés, comme un îlot de relative stabilité, et donc comme la nouvelle valeur refuge.

THE INSTANT GRATIFICATION MODEL OF E-COMMERCE AND RETAIL : LES PREMIÈRES LIMITES DE LA DICTATURE DE L'INSTANT, DU JETABLE

Les secteurs du commerce et de la logistique ont été très profondément impactés, ces dernières années, par la croissance exponentielle du e-commerce et le passage au modèle de l'omnicanal qui l'a accompagnée³. Toutefois, l'émergence de la figure du consommateur, qui cherche à davantage mettre en cohérence ses comportements d'achat avec ses préoccupations environnementales et sociétales, va conduire à un plafonnement progressif du e-commerce. En effet, la prise de conscience de l'impact écologique de la consommation à domicile et à la demande (démultiplication des flux, surconditionnement...), ainsi que des logiques de dérégulation sociale à l'œuvre dans la plateformes des activités, va détourner une partie de la population de ces modes d'achat.

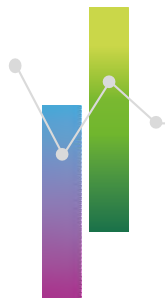
Par ailleurs, les évolutions déjà à l'œuvre dans la structure de la consommation vont s'amplifier. Les secteurs de l'équipement, prioritairement de la personne mais aussi de la maison, vont continuer à être attaqués par le développement de l'économie de la seconde main. Ceux du bien-être et des loisirs vont poursuivre leur développement, mais en se réorientant vers des thématiques davantage en relation avec la santé, la détente, la sociabilisation que dans une logique cosmétique et *entertainment*. Plus globalement, la montée en gamme du commerce physique apparaît inévitable : le *mass market*, où la dimension expérientielle joue moins, demeurera la cible privilégiée du commerce dématérialisé, qui continuera de bénéficier de l'avantage en matière de prix.

VISUEL 16 : L'OMNICAL, LE CLIENT COMME POINT DE CONVERGENCE DU COMMERCE



Source : CBRE Research.

³ Pour creuser le sujet, cf « La nouvelle économie du retail : quand le commerce se fait plus agile et se réinvente », CBRE Research, novembre 2019.



5 PRÉDICTIONS POUR LA FRANCE

Les consommateurs vont donc davantage privilégier les dimensions de proximité et d'expérience, revalorisant fortement tant le conseil et le service que le contact humain induits. La nécessité pour les enseignes de maintenir un maillage fort au plus près des populations va ainsi s'amplifier : les localisations urbaines centrales, anciennes et émergentes, vont se trouver favorisées, avec une place privilégiée pour les lieux de transit, tandis que les implantations périphériques, dont l'accessibilité apparaît trop dépendante de l'automobile, vont continuer de souffrir.

Ces localisation péri-urbaines, insuffisamment desservies par les transports en commun, pourraient en revanche jouer un rôle décisif dans la consolidation du paysage de la logistique qui va s'opérer. Grâce aux progrès de l'intelligence artificielle, qui va permettre le développement de l'analyse prédictive des comportements de consommation, la *supply chain* va passer d'une logique réactive, basée sur le déclenchement à la commande, à une logique proactive d'approvisionnement. Avec un double objectif : optimiser les flux pour réduire leur impact environnemental et réduire les coûts, afin de parvenir à une rentabilité économique ne reposant pas que sur les économies d'échelle. En effet, la logique de gigantisme des plates-formes XXL, et l'automatisation poussée qui leur permet de fonctionner, vont conduire à un rejet croissant du modèle, tant par les populations que par les pouvoirs publics. Les problématiques de maillage par les nouveaux formats de la logistique vont donc progressivement prendre le pas sur la stratégie de massification, afin de favoriser une meilleure intégration dans le tissu urbain des nécessaires circuits d'approvisionnement de la ville.

L'évolution des formats commerciaux va se poursuivre pour accompagner ces mouvements, la recherche de centralité imposant là aussi une compacité rendue davantage possible par la logique de show-room / espaces de services des nouveaux points de vente, qui nécessite moins de stocks sur place. Les difficultés rencontrées par les mega-projets mêlant offre commerciale et de loisirs, à l'image d'Europa City ou d'Open Sky, jugés autarcique dans leur fonctionnement et trop destructeurs pour l'environnement, témoignent du rejet définitif de la culture du *mall* à l'américaine.

Face à ces bouleversements, les enseignes vont continuer de tester de nouveaux concepts, les investisseurs d'expérimenter de nouveaux mix merchandising pour assurer l'animation nécessaire dans leurs centres commerciaux, leurs *retail parks*... La demande d'espaces éphémères, qui favorisent le renouvellement de l'offre commerciale, permettent d'optimiser les espaces sous-exploités et facilitent la mise sur le marché des nouveautés, va donc s'accroître : les opérateurs de *pop-up stores* devraient s'installer davantage dans le paysage commercial, en industrialisant le concept aujourd'hui balbutiant.

Les implantations
commerciales
périphériques
délaisées
constituent des
opportunités pour la
logistique urbaine.

À propos de CBRE

Numéro 1 mondial de l'immobilier d'entreprise, CBRE propose ses services aux utilisateurs, propriétaires, investisseurs du monde entier. Qu'il s'agisse de conseil, de commercialisation, d'aménagement d'espace, d'investissement, de gestion immobilière ou d'expertise, nous avons la capacité de mobiliser l'ensemble de notre réseau, à Paris, en régions et partout dans le monde pour couvrir l'ensemble des besoins immobiliers des entreprises. En France, 1 100 collaborateurs, passionnés par l'immobilier, construisent pour nos clients des réponses personnalisées, qu'il s'agisse de renforcer leur attractivité pour leurs salariés, d'améliorer les performances opérationnelles ou de conquérir de nouveaux marchés. Nous aidons les entreprises à concevoir l'immobilier comme une opportunité de création de valeur.

76 rue de Prony
75017 Paris
T +33 (0)1 53 64 00 00
www.cbre.fr

Pour plus d'informations sur les différentes sections de cet Outlook ou accéder à nos prévisions détaillées, veuillez contacter :

Christelle Bastard

Prospective 2030
T +33 (0)1 53 64 37 30
christelle.bastard@cbre.fr

Madleen Falh

Bureaux IDF et contexte économique
T +33 (0)1 53 64 33 63
madleen.falh@cbre.fr

Safaa Raïs

Industriel et Logistique
T +33 (0)1 76 77 68 13
safaa.raïs@cbre.fr

Hawa Ly

Commerce
T +33 (0)1 53 64 22 22
hawa.ly@cbre.fr

Fatma Akar

Bureaux Régions et Investissement
T +33 (0)1 53 64 34 02
fatma.akar@cbre.fr

Sabine Échalier

Résidentiel
T +33 (0)1 53 64 37 04
sabine.echalier@cbre.fr

SUIVEZ-NOUS



Bien que puisées aux meilleures sources, les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de CBRE ou du groupe CBRE. Toute reproduction est interdite sans l'autorisation de l'auteur. Pour en savoir plus sur CBRE Research ou disposer d'études supplémentaires, consultez le Global Research Gateway : www.cbre.com/researchgateway

Les études publiées par CBRE France sont également disponibles sur : www.cbre.fr/fr_etudes

Ce document est une publication de la société CBRE. Toute les marques et logos, déposés ou non, sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Document non contractuel.

Parution : janvier 2020

CBRE