

Covid-19 : quels impacts potentiels sur le marché des bureaux et sur le patrimoine géré par Amundi Immobilier ?

Rédaction finalisée le 2 avril 2021

1. Impacts marché

La pandémie de Covid-19, qui touche l'Europe depuis plus d'un an, a eu des conséquences conjoncturelles quasi-immédiates et devrait avoir des impacts structurels plus durables sur différents marchés, dont les bureaux, classe d'actifs sur laquelle nous nous concentrerons ici.

1.1 Impacts immédiats : des locataires fragilisés et des investisseurs davantage averses au risque

Les différentes vagues pandémiques et restrictions de déplacement, ont pesé significativement en 2020 sur l'économie mondiale même si des mesures volontaristes de la part des gouvernements et des banques centrales ont pu en atténuer les effets. **En conséquence, les signatures de baux de bureaux ont diminué fortement sur un an en Europe.**

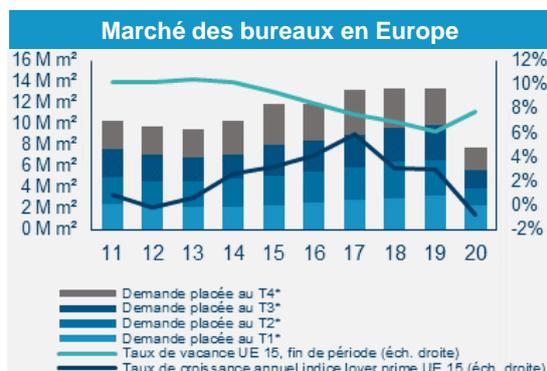
L'environnement incertain et la dégradation économique ont conduit à un attentisme des entreprises, peu propice à la prise de décision immobilière et aux déménagements. **Cette dégradation des commercialisations locatives s'est accompagnée d'une hausse du taux de vacance dans nombre de marchés, cependant avec un niveau inférieur au plus haut atteint au début des années 2010.**

Nous pensons que l'attentisme devrait continuer tant que l'incertitude restera forte.

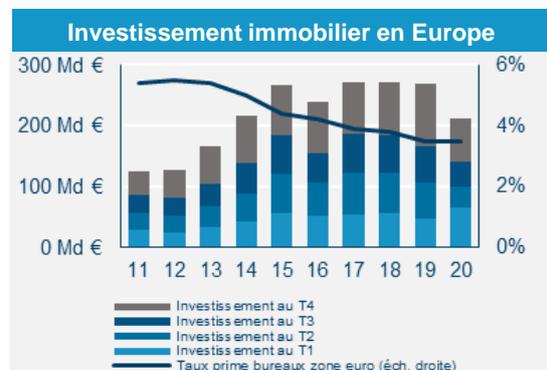
Nombre d'investisseurs restent intéressés par l'immobilier d'entreprises, dans un contexte de taux de rendement des titres d'Etat à 10 ans négatifs dans plusieurs pays, d'un rendement relatif de l'immobilier supérieur à la moyenne de long terme, mais également des loyers généralement indexés ce qui peut offrir une certaine protection contre l'inflation pour les baux en cours.

La segmentation accrue du marché en 2020 devrait continuer en 2021 avec des investisseurs particulièrement sélectifs concernant la classe d'actifs, la qualité et la localisation des actifs ainsi que la durée du bail et la qualité du locataire.

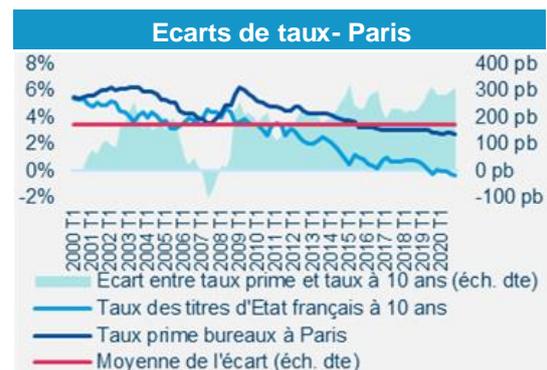
Les valeurs des bureaux, qui ont globalement bien résisté au vu du contexte, illustrent ces différences : les taux de rendement des actifs prime (emplacements et locataires de qualité) sont restés à des niveaux bas sur la plupart des marchés, illustrant une certaine confiance des investisseurs pour les bureaux prime ; en revanche les actifs avec du risque ou une localisation jugée fragile ont souvent vu leur taux de rendement augmenter et leurs valeurs diminuer, parfois substantiellement.



*28 marchés d'Europe
Source : Amundi Immobilier sur données CBRE Recherche (T4 2020)



Source : Amundi Immobilier sur données CBRE Recherche (T4 2020)



Source : Amundi Immobilier sur données BCE et CBRE (T4 2020)

1.2 Impacts structurels : accélération du télétravail

L'expansion du télétravail soulève des interrogations légitimes sur la place du bureau dans les modes d'organisation et sur la future demande des entreprises en surfaces de bureaux.

Nous pensons que l'expérience de l'année écoulée devrait accélérer la mise en place du télétravail - tendance qui existait déjà, en particulier dans certains pays comme les Pays-Bas - et que cette expérience a également montré aux entreprises l'importance des bureaux comme moyen de cohésion, de socialisation des salariés, de créativité etc. soulignant que l'entreprise n'est pas qu'une juxtaposition de compétences individuelles.

Nous sommes convaincus que le bureau restera central, même s'il pourrait être amené à évoluer vers davantage de complémentarité avec le télétravail lorsqu'il est mis en place, par exemple en ayant davantage d'espaces collaboratifs.

Les discussions que nous avons actuellement avec les Directeurs Immobiliers de nos grands locataires montrent que les conséquences précises sur la demande de bureaux apparaissent encore incertaines car ils n'ont pas encore trouvé l'équilibre entre télétravail et une organisation efficace.

Une réduction des surfaces nécessite la mise en place du *flex office* (principe de bureaux partagés entre collaborateurs, le nombre de postes de travail étant inférieur au nombre de salariés) et dans ce cas, l'impact sur les m² utilisés n'est pas mécanique entre dé-densification des espaces, espaces collaboratifs,.. etc.¹

Au-delà du réaménagement intérieur des bureaux, qui devrait favoriser les actifs adaptables, pouvant changer facilement d'agencement, **les mutations à venir devraient également favoriser les actifs centraux, proches des transports.**

Cette tendance déjà présente avant la pandémie pour des questions de ressources humaines, pourrait accentuer la segmentation du marché au profit des actifs centraux et de qualité.

¹Pour davantage de détails, voir notamment le document publié par Amundi Immobilier : « Télétravail : une tendance accélérée par la Covid-19 et des conséquences complexes sur les bureaux » (septembre 2020) disponible sur le site internet d'Amundi Immobilier

2. Quelles conséquences actuellement mesurables sur le patrimoine des fonds gérés pour les particuliers par Amundi Immobilier ?

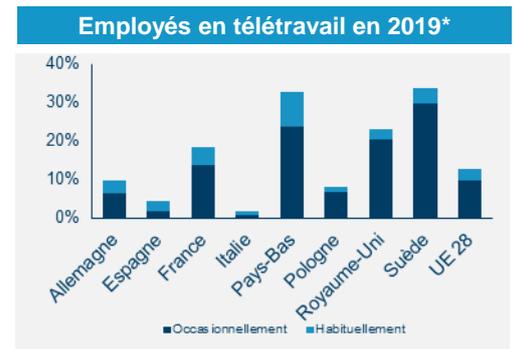
2.1 Les fonds gérés par Amundi Immobilier ont une stratégie Core

Les fonds gérés pour les particuliers par Amundi Immobilier ont une stratégie Core, ce qui nous différencie d'autres fonds immobiliers.

Avoir une stratégie Core et investir dans des immeubles « prime » signifie que nous avons pour objectif de détenir un patrimoine composé d'immeubles qui sont les mieux localisés, dans des secteurs recherchés, déjà loués, avec de belles prestations techniques et environnementales. Nous investissons aussi parfois dans des immeubles neufs en cours de construction.

Ces immeubles présentent en général une perspective de revalorisation à moyen ou long terme et offrent des loyers plus sûrs. En contrepartie, ils coûtent plus chers à l'achat. Leur rendement locatif est donc inférieur à celle d'actifs plus risqués qui eux peuvent plus facilement perdre de la valeur ou perdre leur locataire..., mais cette rentabilité est plus sûre dans le temps. Cependant, le rendement n'est pas garanti et les fonds immobiliers sont des investissements de long terme.

Certains articles dans la presse soulignent actuellement la difficulté des bureaux à trouver des locataires. Cela est vrai à certains endroits, mais il est important de préciser qu'on ne peut pas comparer tous les actifs, et donc toutes les SCPI et OPCI, **et que nos fonds se distinguent de certains autres qui peuvent avoir une stratégie plus risquée.**



*Employés, Hors travailleurs indépendants

Source : Ces informations ont été traduites par Amundi Immobilier à partir de données provenant d'Eurostat (sept. 2020). Eurostat ne peut être tenue responsable des informations ainsi traduites.

2.2 Au-delà de l'emplacement, la sélectivité et la qualité des locataires vont devenir des éléments essentiels de l'appréciation des actifs immobiliers.

Amundi Immobilier s'est toujours caractérisé par une forte sélectivité dans le choix de ses locataires. Cela s'est confirmé en 2020 avec des taux d'encaissement de nos SCPI & OPCI très proches de la normale si on exclut les classes d'actifs directement touchés par les confinements (hôtels, commerces non alimentaires).

Amundi Immobilier et son patrimoine à la Défense

Le secteur de la Défense se divise en deux marchés :

- Les immeubles situés sur la « Dalle » de la Défense,
- Les immeubles situés à l'extérieur du boulevard circulaire.

En ce qui concerne Amundi Immobilier, tous nos actifs sont dans le secteur le plus recherché de la Défense qu'est la Dalle, car celle-ci concentre tous les accès aux transports en commun, dont le futur RER E prévu en 2024.

Notre taux d'occupation est très élevé et même avec la crise, la commercialisation se poursuit avec des loyers prime (emplacements et locataires de qualité) et la demande locative exprimée sur nos immeubles est rassurante.

➤ Entre mars 2020 et mars 2021 sur l'immeuble Cœur Défense - le plus grand ensemble immobilier tertiaire d'Europe Continentale - 170 000 m² de demandes locatives ont été exprimés, soit l'équivalent de la surface totale de bureaux de Cœur Défense. A noter que cela représente 30 sociétés qui ont visité ces locaux, ce qui confirme l'attractivité d'un actif de ce type (bonne localisation, services, etc..) situé à la Défense, y compris en ce début 2021.

➤ Au total sur ce secteur, plusieurs baux ont été signés en 2021 pour un loyer moyen facial de 542€ HT HC /m² par an* , ce qui représente la valeur la plus haute sur l'ensemble de ce secteur depuis 2015*.



1^{er} quartier d'affaires d'Europe, la Défense cristallise l'attention

La Défense est régulièrement sous le feu des projecteurs en ce contexte de Covid-19. Si le secteur fait face à des défis, il conserve de forts atouts comme :

- son identité tertiaire,
- sa proximité avec Paris,
- sa desserte en transports en commun,
- et la satisfaction de ses occupants confirmée par la dernière enquête réalisée auprès des salariés y travaillant.

La Défense a connu une hausse significative de la vacance, en raison de livraisons récente de bureaux.

Des livraisons significatives de bureaux devraient avoir lieu en 2021, ce qui pourrait peser sur les loyers économiques du secteur, même si des différences existent selon les tours et leur localisation.

* Source amundi Immobilier

2.3 Spécificités d'Amundi Immobilier

Les fonds d'Amundi Immobilier profitent de la stratégie d'investissement en Europe engagée dès 2013

Les 1^{ers} investissements en Europe sur les fonds destinés aux particuliers ont commencé en 2013 pour Opcimmo et 2016 pour les SCPI. Cela nous a permis d'appréhender depuis près de 10 ans les changements impactant l'immobilier de bureaux qui sont déjà une réalité en Europe du Nord. En effet, notre expérience dans l'Europe du Nord nous a enseigné les adaptations à mettre en œuvre sur notre portefeuille afin d'intégrer les nouvelles demandes des grands locataires et de leurs salariés.

L'augmentation du télétravail était déjà une réalité (cf tableau en page 2 aux Pays Bas par exemple) et Amundi Immobilier avait déjà initié avant la crise une réflexion sur l'adaptation et l'évolution de certains actifs.

Amundi Immobilier analyse le potentiel d'adaptation de chaque actif pour répondre aux attentes du marché

Par exemple, une tendance récente, soutenue par certaines collectivités locales, est la mutation de bureaux obsolètes en logements lorsque cela est possible et s'avère judicieux, même si les contraintes réglementaires sont nombreuses.

Amundi Immobilier travaille actuellement sur plusieurs projets dans ce sens. A titre d'exemple, un immeuble de bureaux dans Paris 13^{ème} est en cours de transformation en résidence seniors et un autre immeuble proche de Paris sera transformé en immeuble multiservices.

De manière générale, de nombreux autres projets de transformation de bureaux sont en cours (résidences étudiantes, résidences seniors, coworking, tiers lieux,...).

Exemples de signatures significatives de baux de bureaux, par Amundi Immobilier, depuis mars 2020

- Courbevoie - Cœur Défense**
Renouvellement de bail : 4 862m²
Nouveau locataire : 4 662m²
- Neuilly - Riva**
Renouvellement bail : 6 924m²
- Rueil Malmaison - EKO**
Renouvellement bail : 14 083m²
- Paris 19^{ème} - The View**
Nouveau locataire : 6 406 m²
- Saint Ouen - Evidence**
Nouveau locataire 6 700 m²
- Marseille - Les Docks**
Renouvellement 15 445 m²
- Espagne – Madrid : El Portico**
Nouveau locataire 4 408 m²

Amundi Immobilier est une Société anonyme au capital de 16 684 660€ - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 07000033 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 315 429 837 RCS Paris

Pour les fonds SCPI et OPC I gérés par Amundi Immobilier, il existe un risque de perte en capital, le montant récupéré à la revente des actions pourra être inférieur à celui investi - Le rendement et les revenus ne sont pas garantis. La performance d'OPCIMMO fluctue en fonction des marchés immobiliers et des marchés financiers. Horizon d'investissement recommandé de 8 ans minimum. OPCIMMO détient directement ou indirectement des immeubles dont la vente exige des délais qui dépendront de l'état du marché de l'immobilier. OPCIMMO, SPPICAV (société de placement à prépondérance immobilière à capital variable) - Agrément AMF N° SPI20110014 en date du 27/05/2011- gérée par Amundi Immobilier - Société de gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 07000033. Société Anonyme au capital de 16 684 660 euros. Siège social : 91-93, Bd Pasteur 75015 Paris - France - RCS Paris 315 429 837. Aucune des catégories d'actions de la SPPICAV ne peuvent être offertes ou vendues directement ou indirectement aux Etats-Unis d'Amérique (y compris sur ses territoires et possessions), à/au bénéfice d'une « U.S. Person » telle que définie par la réglementation américaine « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission (« SEC »). Les personnes désirant acquérir/souscrire des actions de la SPPICAV certifient en acquérant/souscrivant qu'elles ne sont pas des « U.S. Person ». Tout actionnaire doit informer immédiatement la société de gestion s'il devient une « U.S. Person ». La société de gestion peut imposer des restrictions à la détention des actions par une « U.S. Person » et notamment opérer le rachat forcé des actions détenues, ou au transfert des actions à une « U.S. Person ». Sources : Amundi Immobilier, Recherche Amundi, brokers. Rédigé le 2 avril 2021.