

AEW RESEARCH - JUNI 2018

LE COMMERCE EN EUROPE À L'ÉPREUVE DU FUTUR

INNOVER POUR RÉPONDRE AUX DÉFIS DU COMMERCE EN LIGNE



AEW

SOMMAIRE

SYNTHÈSE..... 3

PREMIÈRE PARTIE: LE CONSOMMATEUR ET LE SECTEUR DU COMMERCE 4

DEUXIÈME PARTIE: PERSPECTIVES DU MARCHÉ LOCATIF & DOSSIER SPÉCIAL FRÉQUENTATION 6

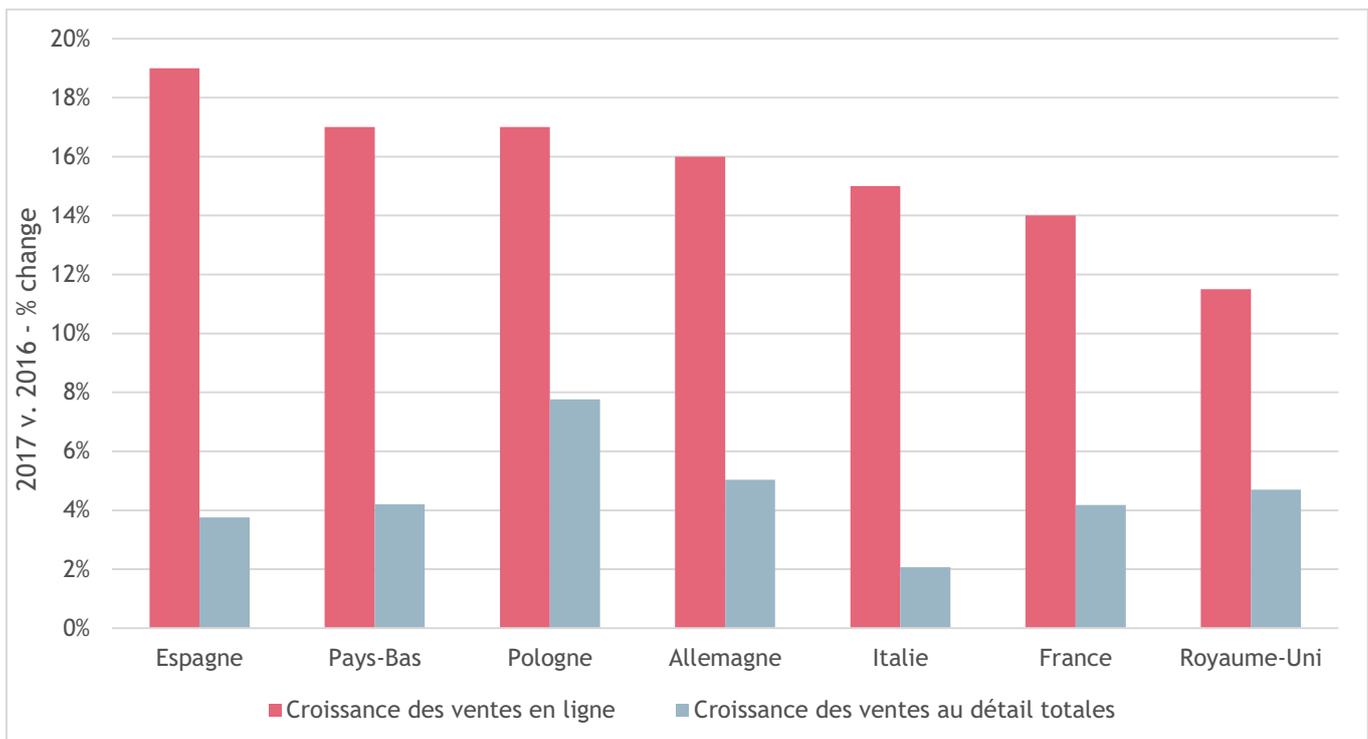
TROISIÈME PARTIE: PERSPECTIVES DU MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT & ANALYSE DES CLUSTERS 10

À PROPOS D'AEW..... 16

Comment le commerce européen va-t-il relever ses défis ?

Le secteur du commerce en Europe est confronté à des défis illustrés par les fermetures de magasins, voire de réseaux, par des enseignes jouissant autrefois d'une grande notoriété mais désormais en difficulté et ce, autant au Royaume-Uni qu'en Europe continentale. Ces difficultés semblent être largement liées à la montée en puissance des plateformes de commerce en ligne, telles qu'Amazon Prime. Sur ce plan, le Royaume-Uni est en avance sur le reste de l'Europe avec des ventes en ligne représentant près de 20% des ventes au détail. Les défis du commerce classique pourraient être exacerbés en cas de ralentissement de la croissance économique, voire en cas de retournement de cycle. Dans ce rapport, nous analysons plus en détail les tendances en commerce, du point de vue des enseignes et des consommateurs, et l'impact sur les loyers et les valeurs en capital des actifs de commerce. Cette immersion dans le secteur du commerce comprend des sections dédiées aux nouvelles statistiques sur la fréquentation (mesurées à partir d'applications pour téléphones mobiles) et à l'identification de « clusters » géographiques sur la base des données historiques de transactions d'investissement en commerce dans les centres-villes en Europe.

LA CROISSANCE DES VENTES AU DÉTAIL DOMINÉE PAR LE COMMERCE EN LIGNE (2017 v. 2016)

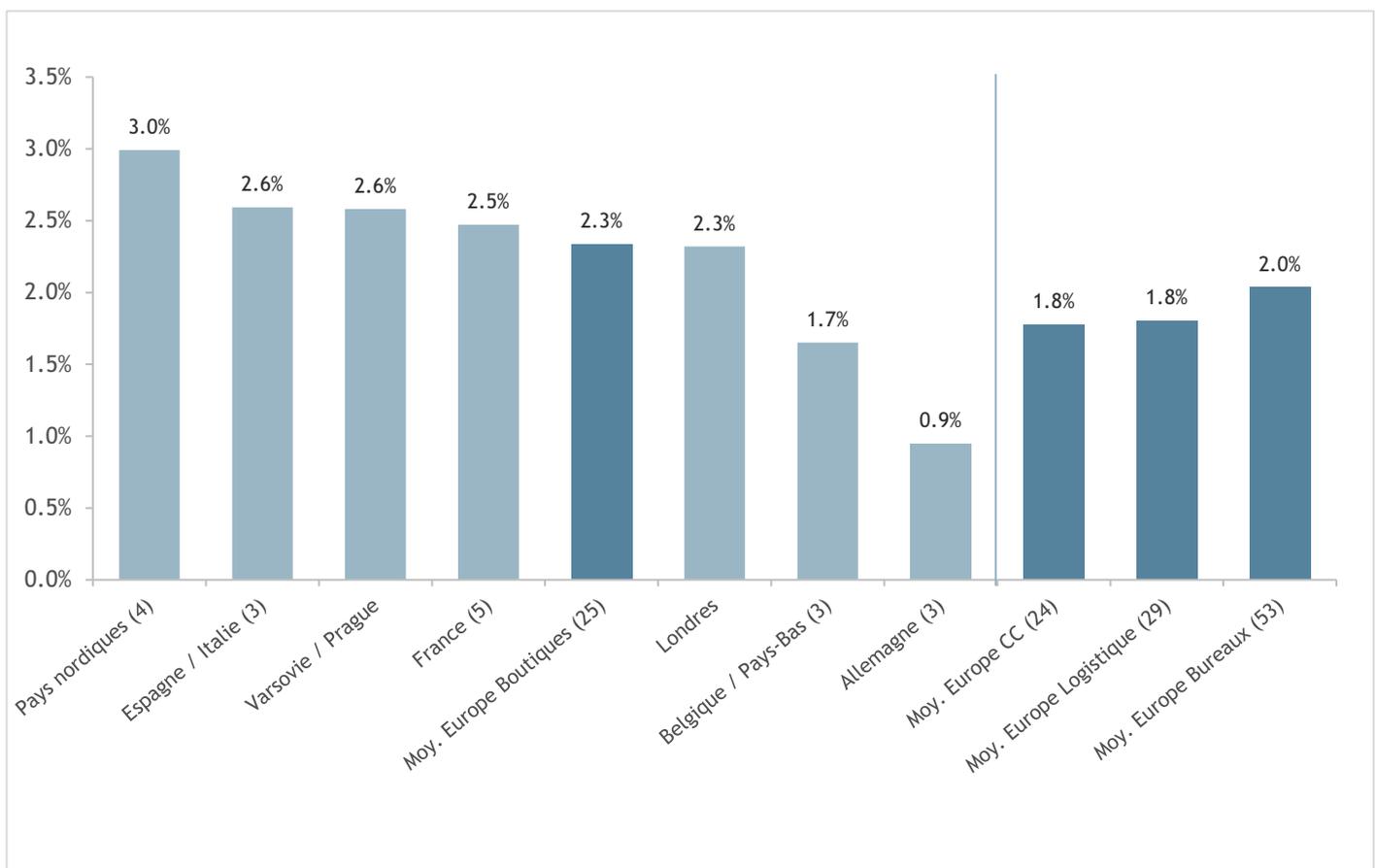


Sources: Centre for Retail Research, Oxford Economics & AEW Research 2018

SYNTHÈSE: INNOVER POUR RÉPONDRE AUX DÉFIS DU COMMERCE EN LIGNE

- L'industrie mondiale du commerce de détail est profondément et structurellement bouleversée par l'impressionnant développement du commerce en ligne. Aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne en particulier, le sujet fait les gros titres, mais pas forcément dans le bon sens quand les fermetures de magasins et les faillites se multiplient. Les enseignes traditionnelles n'ont pas d'autre choix que de s'adapter aux nouvelles exigences du consommateur en matière d'interfaces multicanaux et d'expérience d'achat.
- Le taux de pénétration du commerce en ligne est déjà élevé au Royaume-Uni et en Allemagne, ce qui explique en partie la baisse du cours de bourse de certaines enseignes. Mais cela augure aussi des défis pour les enseignes traditionnelles dans d'autres pays comme la France, l'Espagne ou l'Italie, qui devront faire face à un rattrapage du taux de pénétration du commerce en ligne et donc s'adapter aux nouvelles dynamiques de consommation.
- Cependant, les perspectives positives de consommation en Europe et le taux d'équipement commercial par habitant bien inférieur à celui des États-Unis devrait limiter l'ampleur de l'impact du e-commerce sur la plupart des marchés européens comparé aux États-Unis.
- Cette analyse est confortée par nos dernières prévisions de croissance des loyers de marché. En fait, la croissance des valeurs locatives *prime* des commerces de pied d'immeuble devrait surperformer celle des centres commerciaux, des bureaux et de la logistique sur les cinq prochaines années.
- Cependant, les rendements totaux en commerce devraient être inférieurs à ceux des autres classes d'actifs du fait d'un impact plus marqué sur les rendements en capital de la remontée des taux obligataires sur les cinq prochaines années. Dans ce contexte d'investissement plus compétitif, les investisseurs peuvent pérenniser leur stratégie d'investissement en commerce avec des pratiques innovantes incluant de nouvelles méthodes d'analyse et l'utilisation de nouvelles sources de données.
- Nous présentons deux approches : (a) l'analyse de la fréquentation d'artères commerciales de référence ; et (b) l'analyse de clusters, permettant l'identification de micromarchés bénéficiant d'un attrait durable à l'investissement et d'une stabilité des prix.

UNE CROISSANCE DES VALEURS LOCATIVES DES BOUTIQUES DE PIEDS D'IMMEUBLE ROBUSTE (pa, 2018-22)

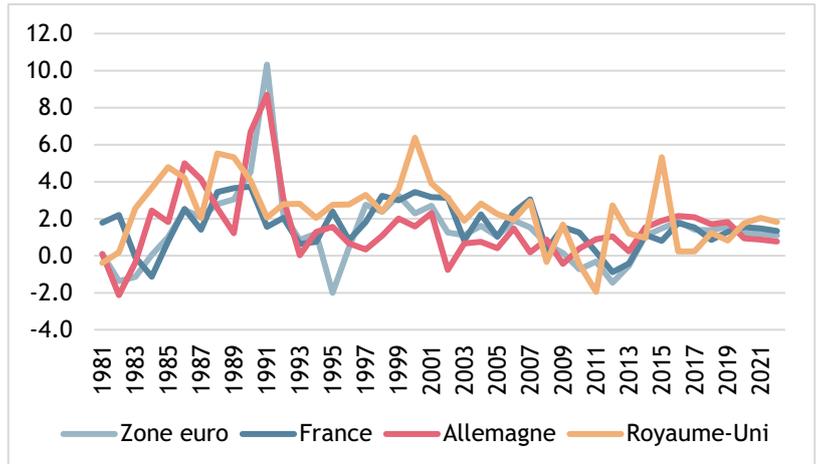


Sources: CBRE, Natixis et AEW Research 2018

PREMIÈRE PARTIE: LE CONSOMMATEUR ET LE SECTEUR DU COMMERCE

LE REVENU DISPONIBLE RÉEL PAR TÊTE (EN CROISSANCE ANNUELLE) CONTINUE DE S'AMÉLIORER

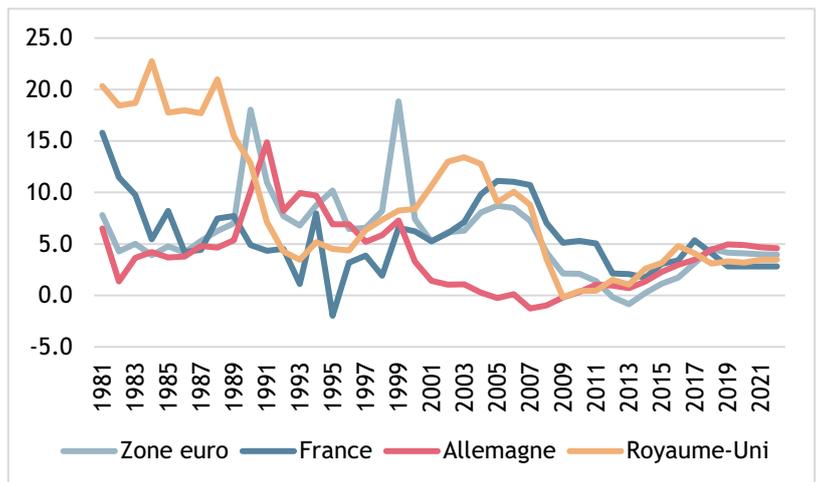
- Les prévisions de croissance du revenu réel disponible par tête dessinent une tendance pour la consommation privée, malgré une plus grande volatilité historique.
- La plus grande surprise vient de l'Allemagne où les perspectives de croissance sont moins optimistes sur la période 2020-2022, alors qu'une reprise est attendue au Royaume-Uni en 2021-2022.
- Les prévisions britanniques reposent sur un scénario optimiste dans lequel un accord entre le Royaume-Uni et l'Union européenne sera signé avant le 29 mars 2019, ce qui est loin d'être garanti au vu des annonces récentes.



Sources: Haver Analytics & Oxford Economics

L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES (EN CROISSANCE ANNUELLE) AUGMENTE GRÂCE À DES TAUX D'INTÉRÊTS BAS ET UNE CONFIANCE EN HAUSSE

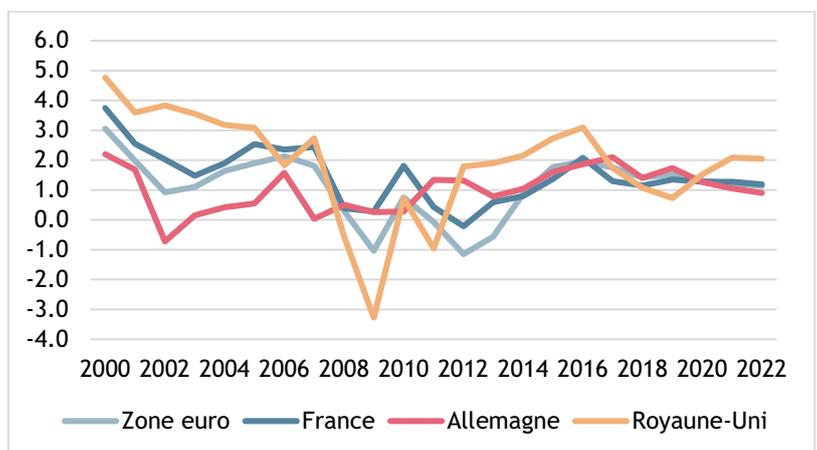
- Après une décennie de croissance de l'endettement des ménages faible dans la zone euro, l'indicateur devrait progresser de 4% par an entre 2018 et 2022 grâce à une augmentation du revenu disponible et des taux d'intérêts encore bas.
- En contraste avec la tendance historique, les ménages allemands semblent disposés à accroître leur endettement à un rythme plus proche de leurs voisins européens.
- L'endettement des ménages britanniques et français ne devrait croître que de 3% par an, ce qui semble modéré et ne représente que 30 à 40% de la croissance annuelle constatée sur la période 2000-2007.
- Une remontée des taux d'intérêts pourrait néanmoins modérer la propension des ménages à s'endetter dans le futur.



Sources: Haver Analytics & Oxford Economics

LA CONSOMMATION PRIVÉE RÉELLE (EN CROISSANCE ANNUELLE) DEVRAIT ACCÉLÉRER DANS LES 5 PROCHAINES ANNÉES

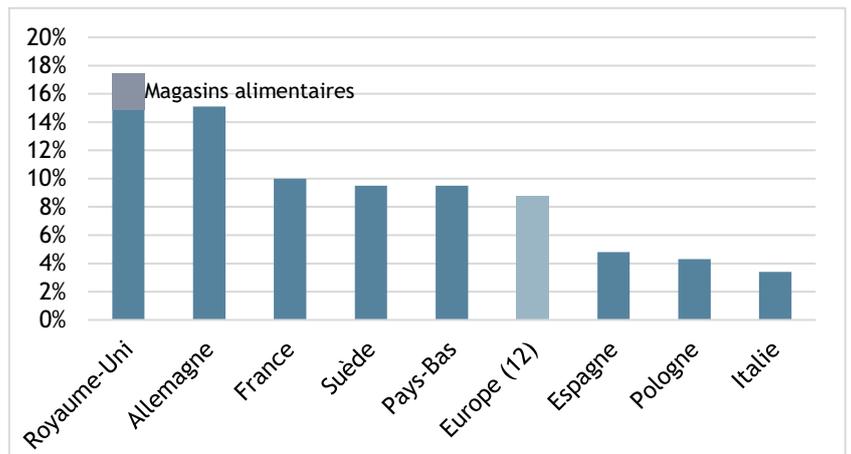
- L'accélération de la croissance de la consommation privée réelle est un bon signe pour les enseignes, confirmant que la reprise économique se poursuit dans la zone euro. La consommation privée réelle des cinq prochaines années devrait être supérieure en moyenne à celle des cinq précédentes.
- L'Allemagne et la France ayant été relativement moins impactées par les années de crise, comparé au Royaume-Uni et au reste de la zone euro, leur rattrapage a aussi été moins prononcé.
- Le ralentissement au Royaume-Uni amorcé en 2016 devrait être compensé par un rebond en 2021-2022, en supposant une sortie en douceur de l'Union européenne.



Sources: Haver Analytics & Oxford Economics

LE ROYAUME-UNI EN TÊTE EN TERMES DE PÉNÉTRATION DU COMMERCE EN LIGNE (EN % DES VENTES AU DÉTAIL)

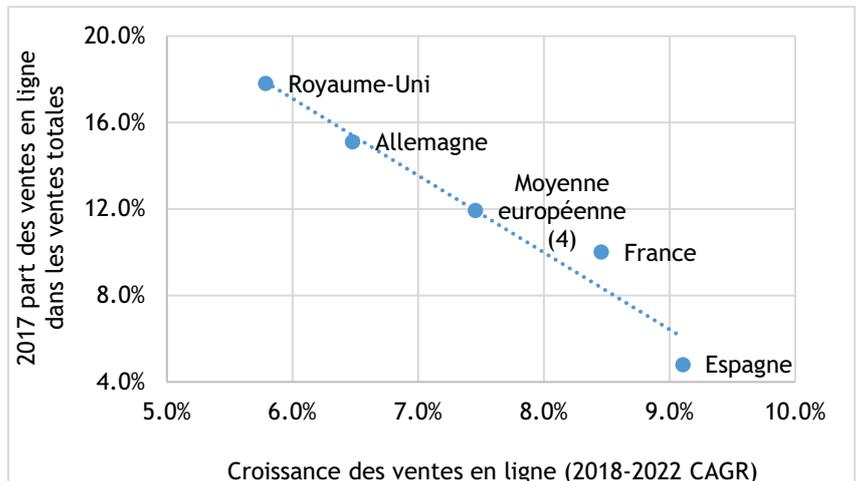
- Le taux de pénétration du commerce en ligne au Royaume-Uni frôle les 18%, loin devant l'Allemagne (15%) ou la France (10%).
- La part importante de l'alimentaire vendu en ligne par les sites des distributeurs et les plateformes Internet telles qu'Occado, contribue à cette avance du Royaume-Uni.
- 23 enseignes britanniques se sont mises en faillite au premier semestre 2018, représentant 1 851 magasins et touchant 20 890 employés. Le commerce en ligne n'est pas le seul responsable. Un excès de dette explique aussi ces faillites.
- Les sources traditionnelles de données économiques ne disposent pas encore de données sur le commerce en ligne. Par conséquent, notre principale source est le Centre for Retail Research.



Sources: Centre for Retail Research, ONS & AEW Research 2018

CROISSANCE DES VENTES EN LIGNE (2018-2022) ET PART DES VENTES

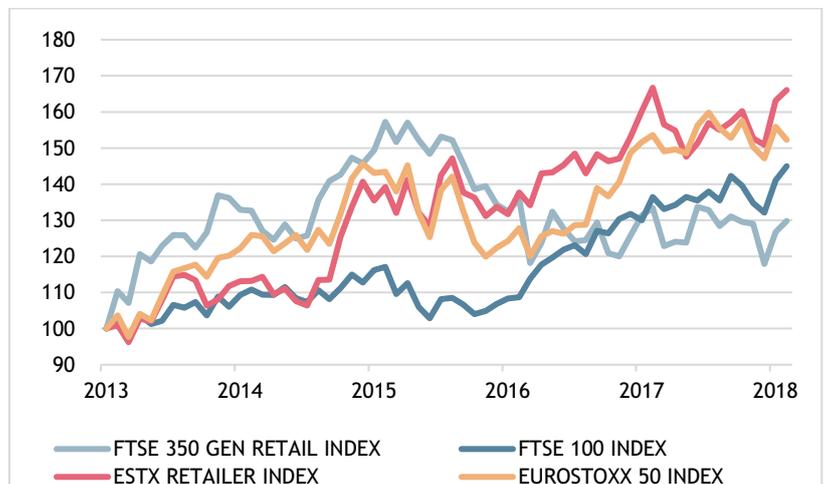
- Compte tenu du retard en termes de taux de pénétration en France et en Espagne, la croissance des ventes en ligne dans ces pays, telle que projetée par Statista, devrait être supérieure de plus de 50% à celle du Royaume-Uni, dont le taux de pénétration est plus élevé.
- S'il est difficile de mesurer précisément le rythme de rattrapage des marchés espagnols ou français, il n'en demeure pas moins que les enseignes de ces pays vont se retrouver confrontées aux mêmes défis face à la concurrence d'Internet.
- De nombreuses enseignes traditionnelles se sont préparées en lançant leurs propres plateformes ou au travers de partenariats.



Sources: Statista, Centre for Retail Research, ONS & AEW Research 2018

PERFORMANCE BOURSÈRE DES ENSEIGNES BRITANNIQUES ET EUROPÉENNES PAR RAPPORT AUX INDICES BOURSIERS GÉNÉRAUX (2013-2018)

- Le marché des actions au Royaume-Uni avait pricé l'impact du commerce en ligne dès la mi-2015, date à laquelle les courbes du FTSE 100 eu du FTSE Commerce ont commencé à s'inverser.
- Dans les autres marchés européens, ce n'est pas encore le cas puisque l'indice Eurostoxx Commerce continue de surperformer l'indice général.
- La large représentation des grands distributeurs alimentaires dans le sous-indice Commerce de l'Eurostoxx explique peut-être cette résilience, le secteur étant encore relativement préservé de la concurrence du commerce en ligne.

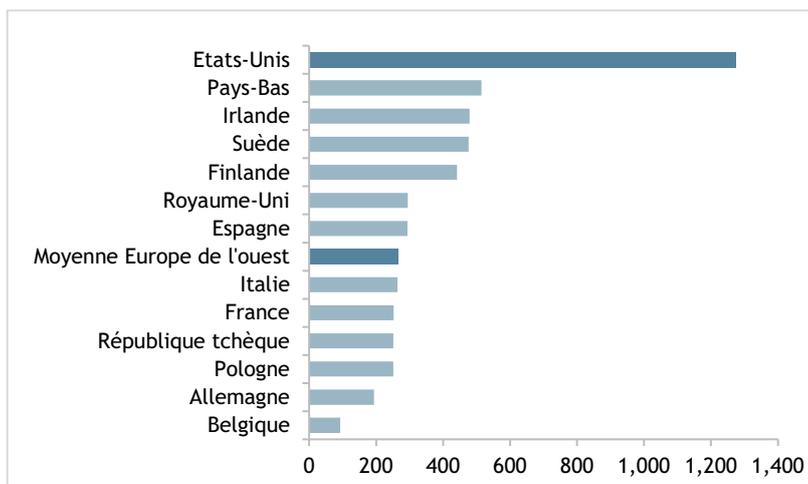


Sources: Bloomberg & AEW Research 2018

DEUXIÈME PARTIE: PERSPECTIVES DU MARCHÉ LOCATIF

LA DENSITÉ EN CENTRES COMMERCIAUX (EN M² POUR 1 000 HAB.) COMPTE AUSSI - LE COMMERCE EN LIGNE N'EST PAS SEUL EN CAUSE

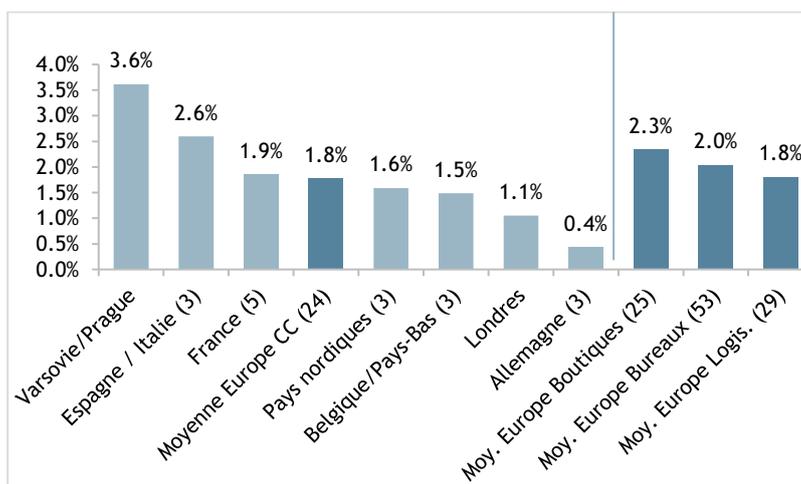
- Les annonces de fermetures de magasins ont dominé la presse américaine en 2017. La rationalisation des réseaux de distribution est aussi un risque en Europe. Il existe néanmoins des différences importantes de densité commerciale entre le marché américain (1 274 m² pour 1 000 habitants) et le marché européen (266 m²).
- Les centres commerciaux représentent en effet une part plus importante du parc total de surfaces commerciales aux Etats-Unis qu'en Europe où les centres villes historiques sont dynamiques.
- Il y a aussi des différences importantes en Europe. Par exemple, la densité commerciale est plus forte aux Pays-Bas qu'en Belgique, ce qui a des implications en termes d'occupation et de croissance locative.



Source: centres commerciaux >5 000m², exclut les retail parks & centres de marques

UNE CROISSANCE LOCATIVE (% PA) ROBUSTE ATTENDUE DANS LES CENTRES COMMERCIAUX PRIME EN 2018-22

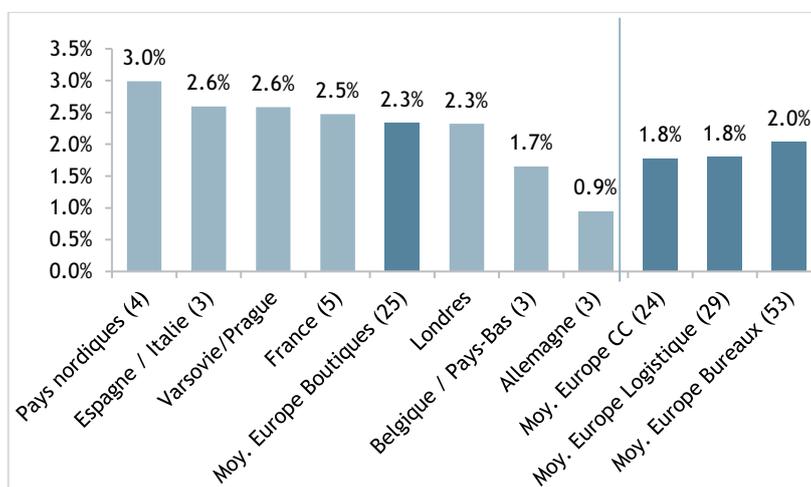
- Au cours des cinq prochaines années, la croissance locative des centres commerciaux prime devrait atteindre 1,8% pa en Europe, un niveau équivalent à celui de la logistique et légèrement inférieur aux prévisions pour les bureaux prime.
- Les centres commerciaux à Varsovie et Prague devraient bénéficier de la croissance locative la plus forte. Dublin, Madrid, Barcelone, Milan, Toulouse et Copenhague devraient aussi surperformer.
- La croissance locative devrait être plus faible que la moyenne européenne en Allemagne, ainsi qu'à Londres, Helsinki, Amsterdam, Bruxelles et dans la plupart des marchés français.



Source: CBRE, Natixis et AEW Research 2018

LES COMMERCES DE PIEDS D'IMMEUBLE DEVRAIENT SURPERFORMER LES CENTRES COMMERCIAUX EN 2018-22

- Le commerce de pied d'immeuble devrait être la classe d'actifs la plus performante en terme de croissance locative ; 2,3% pa les cinq prochaines années, comparé à 1,8% pour la logistique et 2,0% pour les bureaux.
- Les emplacements sur les meilleures artères restent très demandés par les enseignes qui cherchent à ouvrir des magasins amiraux. Cette forte demande, combinée à une offre contrainte, conduit à une hausse des loyers.
- Les boutiques dans les pays nordiques, à Dublin, Bordeaux, Lyon, Milan, Prague, Toulouse, Barcelone, Madrid et Varsovie devraient surperformer.



Source: CBRE, Natixis et AEW Research 2018

DOSSIER SPÉCIAL FRÉQUENTATION

- A mesure que les comportements des consommateurs évoluent toujours plus rapidement, de nouvelles techniques de recherche peuvent aider les enseignes et les investisseurs à affiner l'analyse des zones commerciales et de leur dynamique.
- Les statistiques de fréquentation deviennent plus accessibles pour évaluer l'attractivité d'axes spécifiques et d'adresses précises en ville.
- La pertinence de la fréquentation est liée à l'exposition du client (potentiel) au site elle-même corrélée à la dépense éventuelle. Mais un indicateur de fréquentation ne suffit pas en lui-même pour estimer le potentiel de CA d'un magasin.
- Les plus célèbres artères à Paris et Londres, telles qu'Oxford Street et les Champs Elysées figurant dans le top 10 de l'univers sélectionné (40 rues dans 17 villes parmi 12 pays Européens).
- Mais cumulées, les artères de centre-ville en Espagne et en Italie dominent le top 10.
- En considérant la fréquentation au m², des marchés secondaires apparaissent comme Amsterdam, Florence, Dublin et Copenhague qui se hissent en haut du classement.

ANALYSE DE LA FRÉQUENTATION RUES COMMERÇANTES - TOP 10

Classement	Rue	Ville	Fréquentation (millions) 2017
1	Oxford Street	Londres	148,5
2	Calle Gran Via	Madrid	117,9
3	Rue de Rivoli	Paris	77,7
4	Las Ramblas	Barcelone	69,6
5	Corso Buenos Aires	Milan	65,3
6	Via del Corso	Rome	40,9
7	Paseo de Gracia	Barcelone	39,5
8	Avenue des Champs Elysées	Paris	37,8
9	Calle de Serrano	Madrid	29,3
10	Via Torino	Milan	23,4
MOYENNE DE 40 RUES			26,5

ANALYSE DE LA FRÉQUENTATION PAR M² RUES COMMERÇANTES - TOP 10

Classement	Rue	Ville	Fréquentation par m ² 2017
1	Leidsestraat	Amsterdam	19 000
2	Kaufingerstrasse	Munich	16 000
3	Piazza Spagna	Rome	16 000
4	Calle Gran Via	Madrid	16 000
5	Calimata	Florence	15 000
6	Oxford Street	Londres	15 000
7	Stroget Ostergarde	Copenhague	15 000
8	Grafton Street	Dublin	15 000
9	Corso Vittorio Emmanuele II	Milan	14 000
10	Kobmagergade	Copenhague	13 000

Source: CBRE et AEW Research 2018

Les données de fréquentation sont fournies par CBRE Calibrate et proviennent de plusieurs sources liées à des applications, essentiellement de plateformes de publicité pour téléphones mobiles. Ces données provenant de plus de 100 millions de smartphones nous permettent de comprendre les mouvements des consommateurs, y compris des estimations de leur adresse personnelle et de leur lieu de travail. Les données sont rendues anonymes, rendant impossible l'identification des utilisateurs. Une analyse précise - par bloc de 5 mètres sur 5 - des mouvements et des adresses est néanmoins possible. Cela permet de comparer des artères de référence dans différentes villes ainsi que différentes rues au sein d'une même ville.

Pour affiner l'analyse, nous prévoyons d'ajouter des données sur le pouvoir d'achat des visiteurs pour différencier la fréquentation des artères du luxe et celles orientées mass market. Néanmoins, cette première comparaison des fréquentations reste intéressante tant en terme de volumes de fréquentation ces 12 derniers mois qu'en ratio par m² disponible de surfaces commerciales.

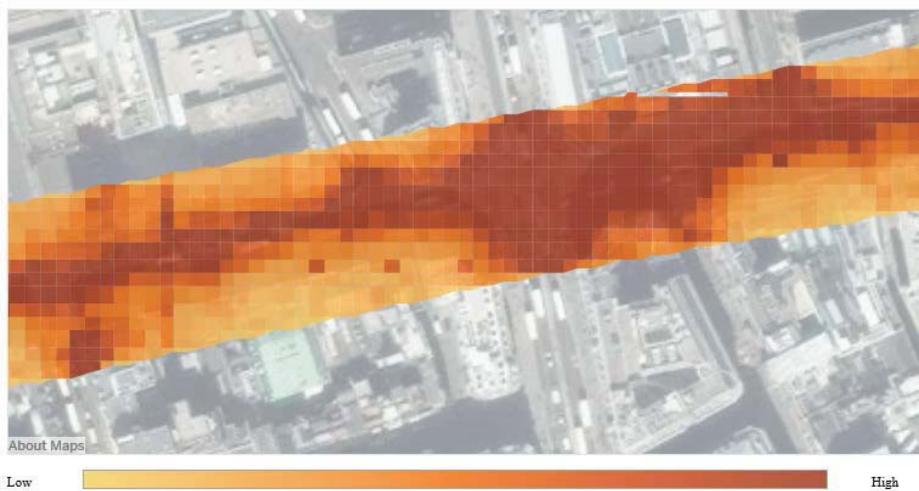
LONDRES - FRÉQUENTATION SUR OXFORD STREET ET NEW BOND STREET



OXFORD STREET - EST & OUEST D'OXFORD CIRCUS



OXFORD CIRCUS & ENVIRONNEMENT IMMÉDIAT



Sources: CBRE & AEW Research 2018

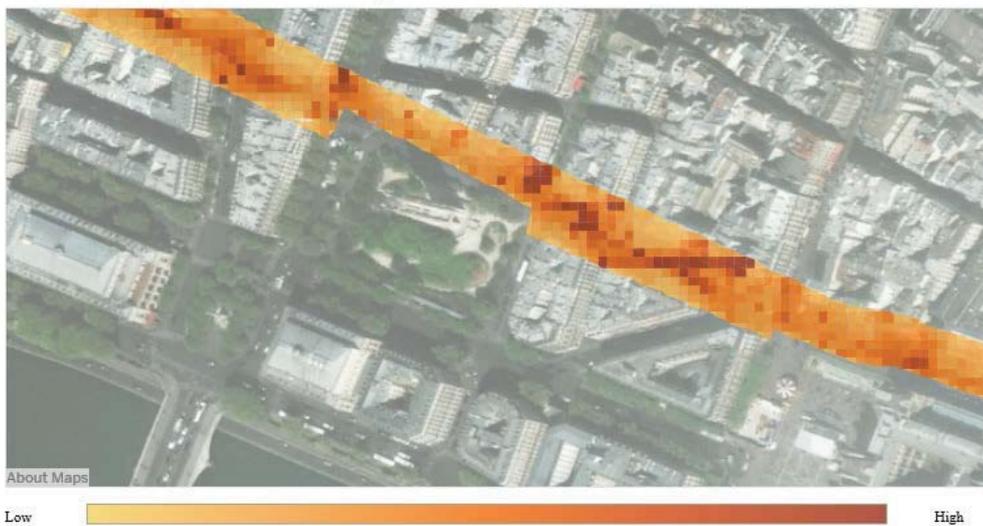
FREQUENTATION SUR LES ARTERES PARISIENNES



FREQUENTATION RUE DE RIVOLI



RUE DE RIVOLI - CHÂTELET

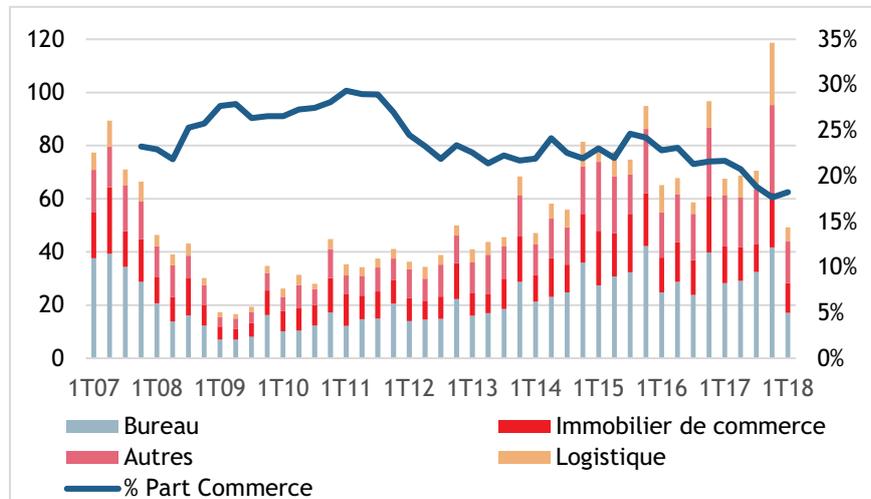


Sources: CBRE & AEW Research 2018

TROISIÈME PARTIE : PERSPECTIVES DU MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

VOLUMES D'INVESTISSEMENT EN EUROPE PAR CLASSE D'ACTIFS (LA COURBE REPRÉSENTE LA PART DU COMMERCE)

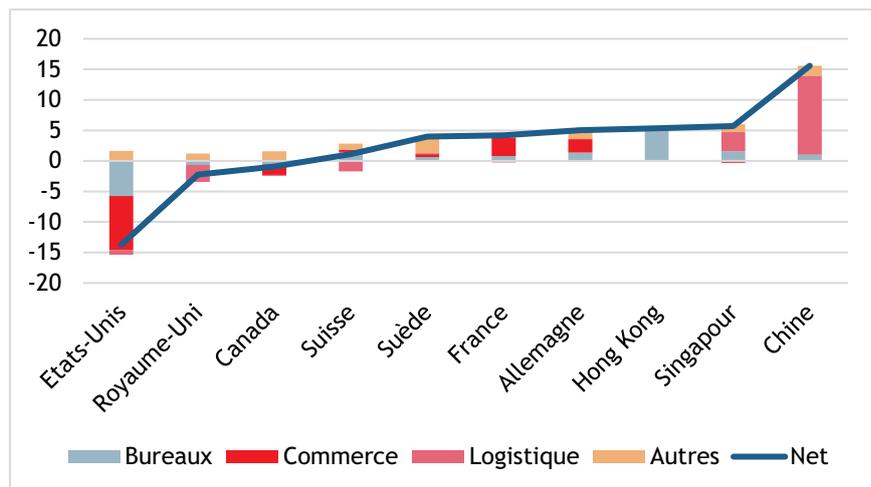
- Les 12 derniers mois (T1 2018 inclus), les investissements en immobilier de commerce en Europe ont représenté 55 milliards d'EUR, un volume conséquent.
- Cependant, malgré ces volumes d'investissement record, l'appétit des investisseurs pour l'immobilier de commerce a décliné, la part de cette classe d'actifs ayant baissé de presque 30% des volumes totaux en 2011 à 18% aujourd'hui sur 12 mois glissants.
- A court terme, nous pourrions voir un renversement de cette tendance avec davantage de cessions de portefeuilles et d'entreprises compte tenu notamment de l'acquisition de Westfield par Unibail Rodamco.



Sources: RCA & AEW Research 2018

INVESTISSEMENTS NETS PAR CLASSES D'ACTIFS ET ORIGINE DES INVESTISSEURS (12 DERNIERS MOIS, T1 INCLUS)

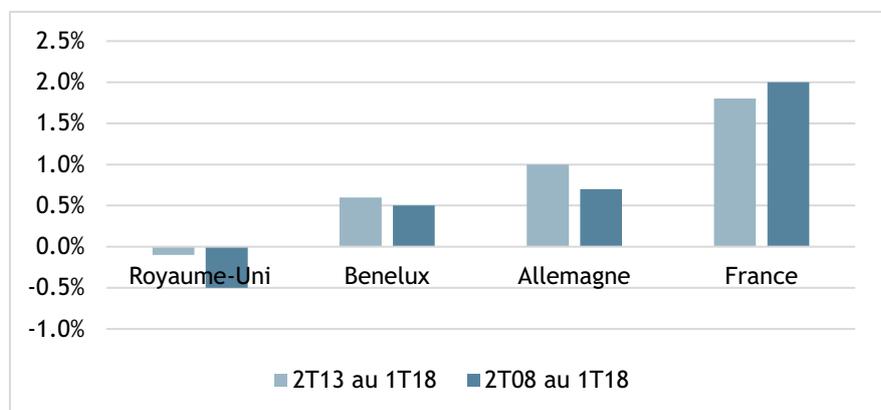
- Les investisseurs américains et canadiens ont été les vendeurs nets les plus importants ces 12 derniers mois.
- C'est particulièrement le cas pour l'immobilier de commerce avec plus de 10 milliards d'EUR de ventes d'actifs réalisées par les investisseurs nord-américains pendant cette période.
- La faiblesse du marché locatif commerce en Amérique du nord a pu accélérer certains arbitrages.
- Les investisseurs français et allemands ont été les plus gros acheteurs nets d'immobilier de commerce pendant cette période (5 milliards d'EUR)



Sources: RCA & AEW Research 2018

ÉVOLUTION ANNUELLE DES PRIX DE VENTE MOYENS AU M² DES ACTIFS COMMERCE PAR PAYS

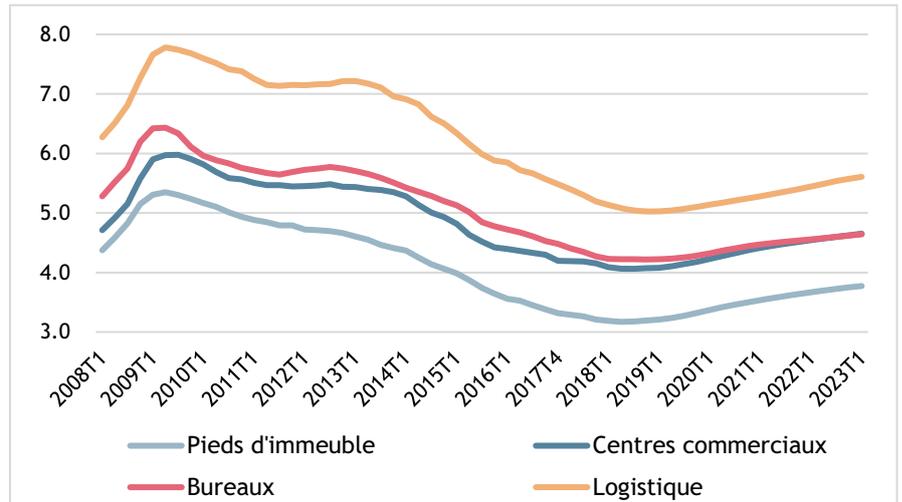
- Le prix de vente moyen par m² des actifs de commerce a été orienté à la hausse ces 5 dernières années comparé aux 10 dernières années au Royaume-Uni, Benelux et en Allemagne.
- Ce n'est pas le cas des actifs commerce en France, qui ont connu une forte croissance aussi bien au cours des cinq que des dix dernières années.
- Les différences entre ces moyennes doivent être interprétées avec précaution dans la mesure où elles ne sont pas fondées sur les mêmes échantillons de transactions.



Sources: RCA & AEW Research 2018

TAUX DE RENDEMENT PRIME MOYENS PAR CLASSE D'ACTIFS (NOMBRE DE MARCHÉS INCLUS)

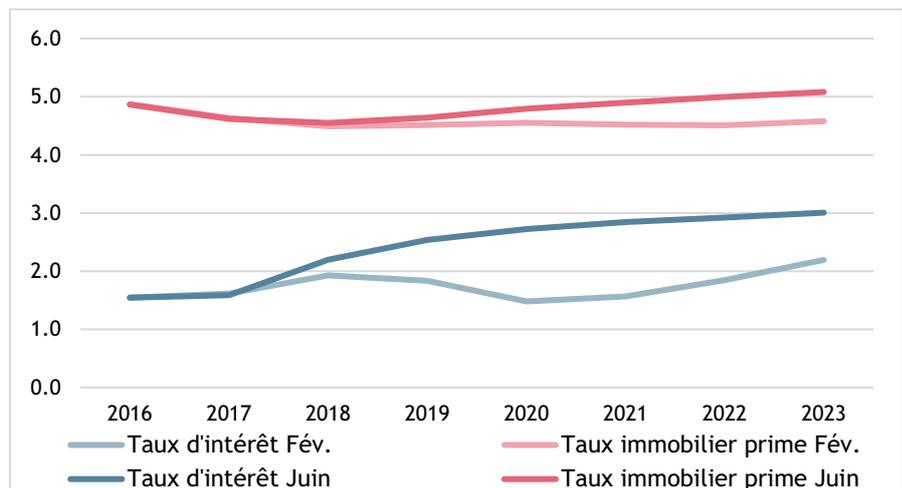
- Pour la première fois, nos prévisions montrent une décompression des taux de rendement prime de 40-60 points de base sur les cinq prochaines années, toutes classes d'actifs confondues.
- Les taux de rendement nets moyens des commerces de pieds d'immeuble et des centres commerciaux n'ont pas été négativement affectés ces dix dernières années. Ils se sont compressés comme les taux bureaux et logistique.
- Etant donné l'écart et la corrélation relative entre taux souverains et taux immobiliers, nous nous attendons à un décalage entre l'augmentation des taux d'intérêts et la hausse des taux immobiliers.



Sources: CBRE, Natixis & AEW Research 2018

TAUX SOUVERAINS ET IMMOBILIERS DEVRAIENT SE DÉCOMPRESSER ET SE NORMALISER LES 5 PROCHAINES ANNÉES

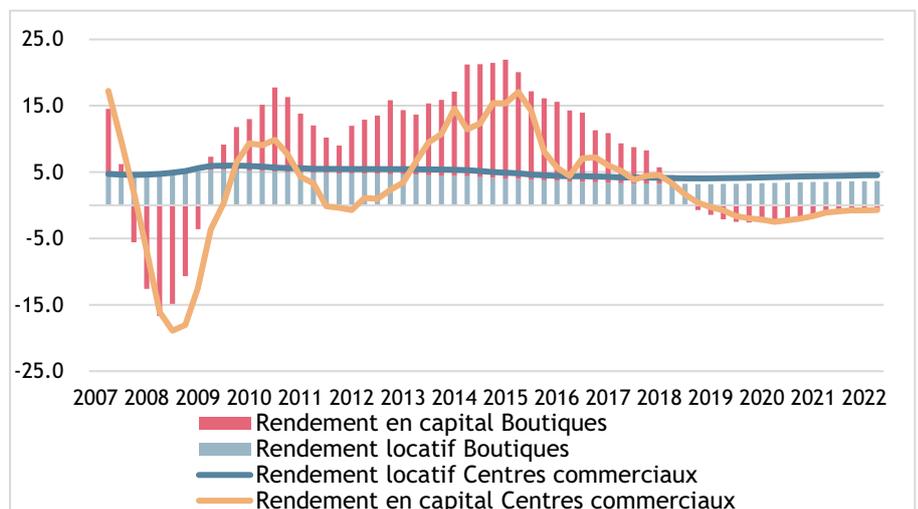
- D'après nos dernières prévisions, les taux obligataires devraient augmenter de 140 points de base en moyenne en Europe entre 2018 et 2022. Nos prévisions du T1 2018 anticipaient une augmentation beaucoup plus modeste.
- Nos prévisions sont fondées sur les projections de Natixis, qui sont proches des prévisions des autres instituts économiques.
- En raison de la décompression des taux souverains, notre modèle anticipe une augmentation des taux immobiliers prime entre 40 et 60 points de base en moyenne au cours des cinq prochaines années.



Sources: CBRE, NATIXIS & AEW Research 2018

RENDEMENTS TOTAUX (RENDEMENT LOCATIF & CROISSANCE EN CAPITAL) DE L'IMMOBILIER DE COMMERCE

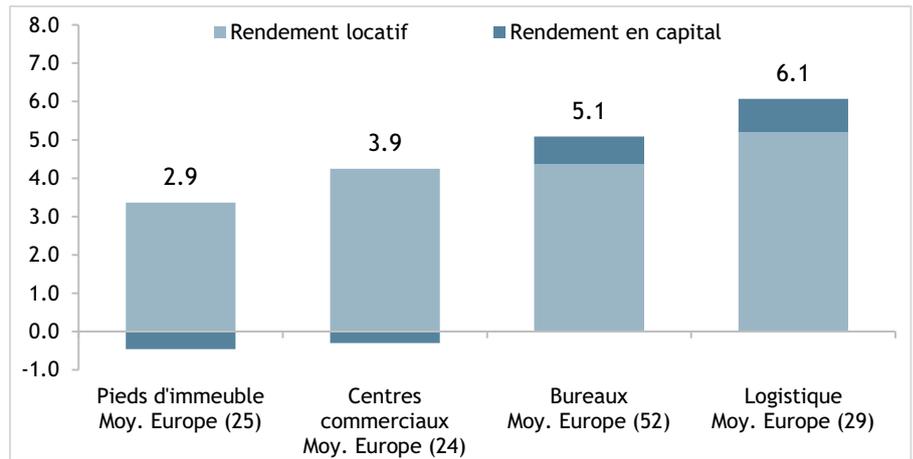
- Comme pour d'autres classes d'actifs, les rendements totaux des commerces seront surtout portés par les rendements locatifs au cours des cinq prochaines années.
- Les rendements locatifs des centres commerciaux ont été supérieurs à ceux des pieds d'immeuble historiquement et devraient continuer à l'être à l'avenir.
- Ceci s'explique sans doute par l'exigence d'une prime de risque plus importante sur les centres commerciaux qui devraient être plus affectés par le développement du commerce en ligne. Cette explication serait cohérente avec ce qui est constaté aux Etats-Unis.



Sources: CBRE, NATIXIS & AEW Research 2018

DES RENDEMENTS TOTAUX PLUS LIMITÉS POUR LE COMMERCE QUE POUR LES AUTRES SECTEURS (pa % 2018-22)

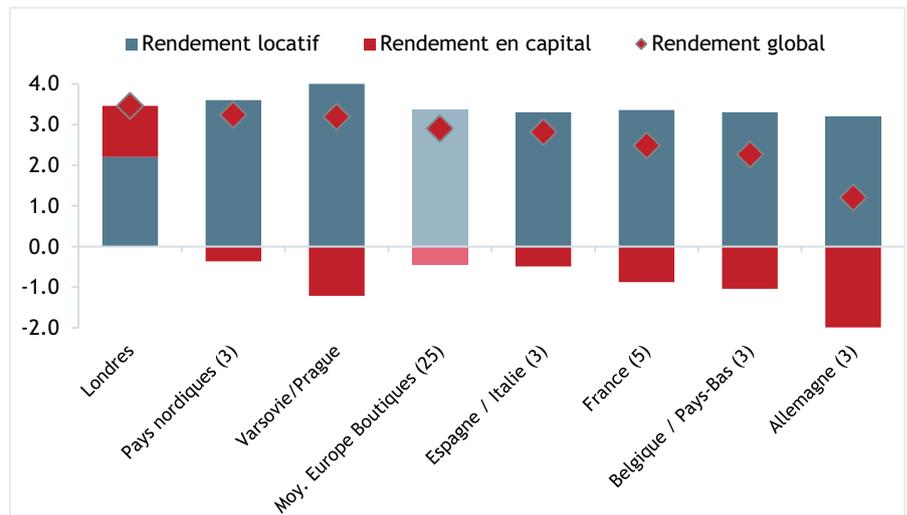
- Les centres commerciaux (3,9% pa) devraient bénéficier de rendements totaux plus élevés que les commerces de pieds d'immeuble (2,9% pa) les cinq prochaines années.
- Les boutiques devraient sous-performer les autres secteurs. La décompression des taux devrait en effet avoir un impact négatif sur les retours étant donné les niveaux actuels très bas des rendements sur cette catégorie d'actifs.
- Les centres commerciaux devraient sous-performer les bureaux (5,1% pa) et la logistique (6,1% pa). L'impact négatif de la décompression des taux ne devrait pas être entièrement compensé par la croissance locative.



Sources: CBRE, Natixis et AEW Research 2018

LES RENDEMENTS DES BOUTIQUES PLUS ÉLEVÉS DANS LES NORDIQUES & EN EUROPE CENTRALE (pa %, 2018-22)

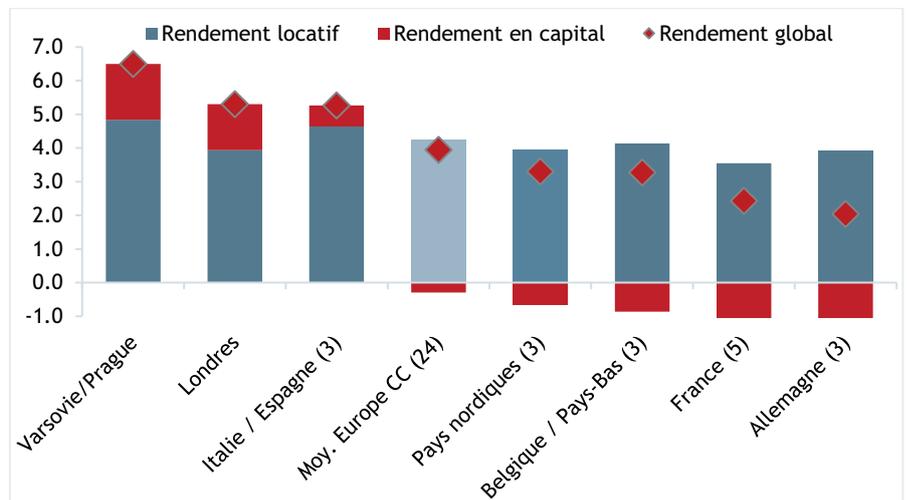
- Parmi les différentes classes d'actifs, les rendements totaux attendus pour les boutiques de pieds d'immeuble sont les plus faibles. Cela est dû aux « yields » actuellement très bas dans ce secteur. Les taux des boutiques devraient être ainsi plus sensibles à une remontée des taux obligataires (une décompression de 10 points de base aura nécessairement un impact plus important sur un taux de 2,5% que sur un taux de 5,5%).
- Les rendements totaux devraient être limités en Allemagne, au Benelux et en France en raison d'une croissance locative attendue plus faible que la moyenne.
- La hausse des taux attendue étant plus limitée au Royaume-Uni, le rendement en capital devrait rester positif.



Sources: CBRE, Natixis et AEW Research 2018

DES DISPARITÉS GÉOGRAPHIQUES EN TERMES DE RENDEMENTS ATTENDUS POUR LES CENTRES COMMERCIAUX

- Les rendements totaux prime attendus pour les centres commerciaux sont très différents d'un marché à l'autre. Varsovie et Prague devraient surperformer avec des rendements totaux attendus de 6,5% pa.
- Cela contraste avec l'Allemagne et la France où les rendements attendus sont respectivement 2,0% et 2,4% en raison de la baisse attendue des valeurs vénale, même si cette dernière sera compensée par les rendements locatifs.
- La croissance en capital positive attendue à Varsovie et Prague s'explique par l'impact moins important d'une hausse des taux que pour les boutiques.

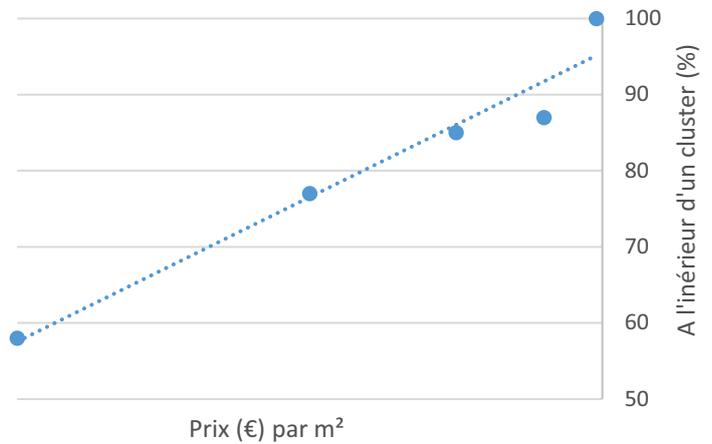


Sources: CBRE, Natixis et AEW Research 2018

ANALYSE DES CLUSTERS

INTERET DES CLUSTERS D'INVESTISSEMENT DE COMMERCE EN EUROPE

- L'environnement de la vente au détail évoluant beaucoup plus rapidement qu'auparavant, des nouvelles techniques de recherche pourraient nous aider à comprendre plus en détail l'attractivité commerciale de certaines zones.
- Nous nous intéressons aux regroupements de transactions en commerce considérés comme « les plus attractifs » dans les villes
- Pourquoi ces groupes sont-ils pertinents ? Peut-être parce qu'ils sont un indicateurs des emplacements attirant les capitaux au sein des centres urbains. Ces clusters témoignent également sans doute de la qualité des actifs qui s'y trouvent : les prix au mètre carré les plus élevés se retrouvent généralement dans un cluster.



Sources: RCA, Université de Groningue & AEW Research 2018

MÉTHODOLOGIE

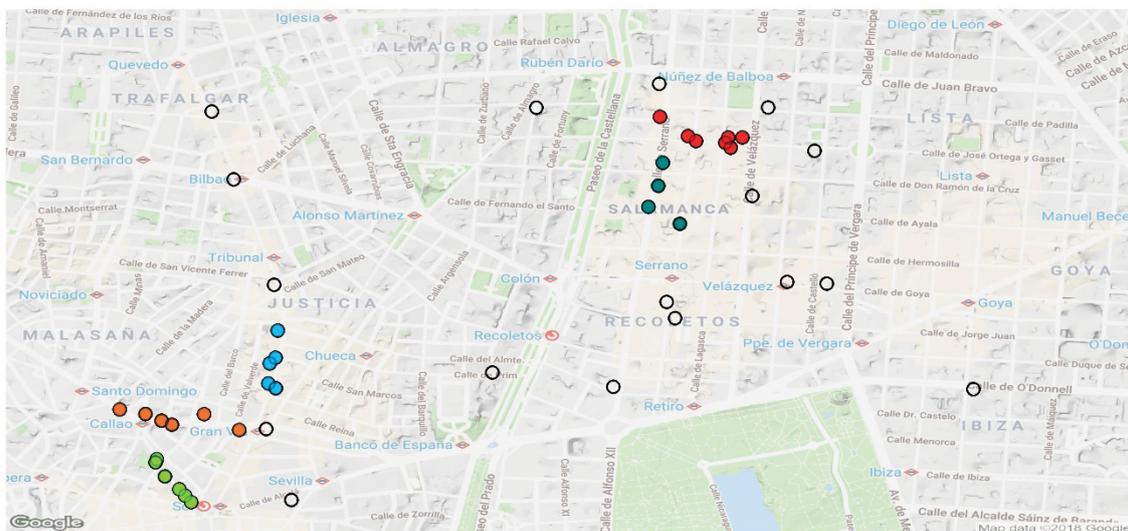
AEW a travaillé avec l'Université de Groningue (Département de Géographie) et a utilisé un algorithme de clustering innovant qui avait été présenté par l'Université de Groningue au « New-Data Real Estate Lab » organisé par AEW et Cambridge en février 2018. Les étapes suivantes résument la méthodologie du clustering :

- Un groupe est défini lorsqu'une transaction d'investissement en pied d'immeuble est entourée d'au moins 3 autres transactions au sein d'un périmètre prédéfini.
- Il n'y a pas de restriction quant à la taille d'un groupe, celui-ci s'étendant tant que les actifs sont « connectés » géographiquement les uns avec les autres
- Le calcul des clusters tient compte des variations de densité urbaine entre villes pour pouvoir comparer les clusters d'une ville à l'autre.
- Les prix au mètre carré sont indexés sur les prix de 2017 en fonction du prix moyen annuel au mètre carré dans l'univers RCA (Real Capital Analytics).

Nous utilisons les données de transactions RCA sur la période 2003-2018 (villes : Londres, Paris, Madrid, Milan, Rome, Gand, Amsterdam, Copenhague, Dublin, Bruxelles, Vienne, Barcelone, Francfort, Stuttgart, Budapest, Helsinki et Prague) et géocodons tous les actifs de la base de données.

EXEMPLE DE CLUSTERS A MADRID

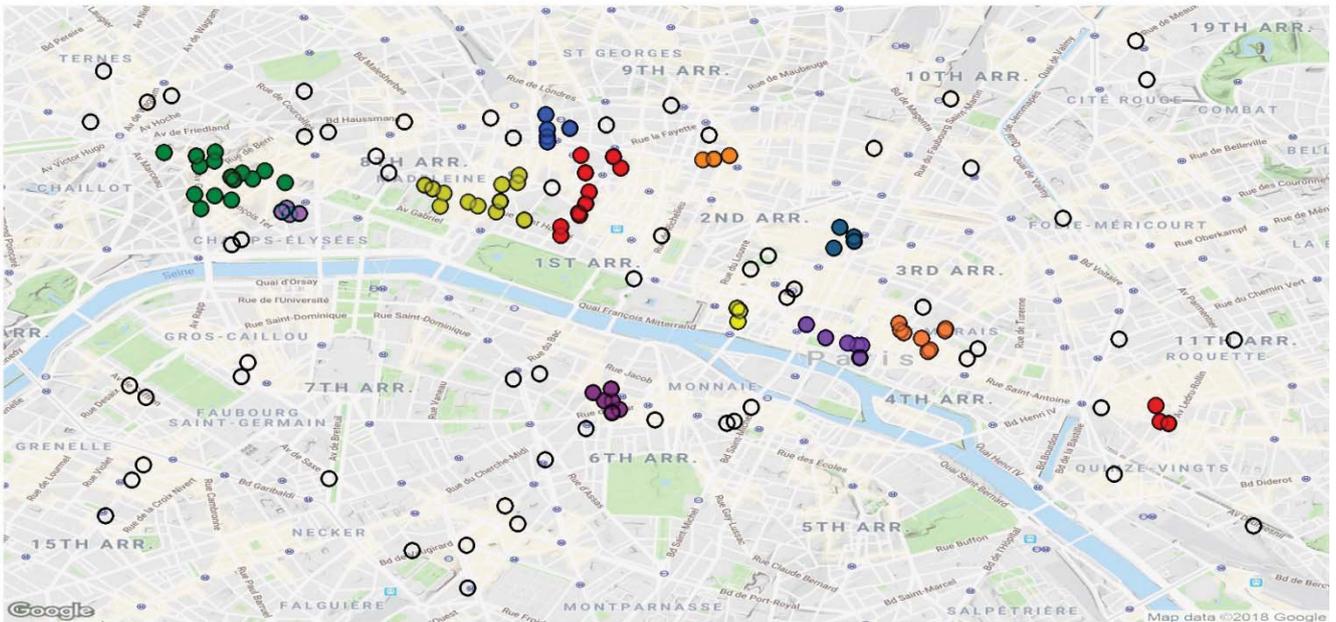
Madrid



Sources: RCA, Université de Groningue & AEW Research 2018

CLUSTERS A PARIS ET LONDRES

Paris



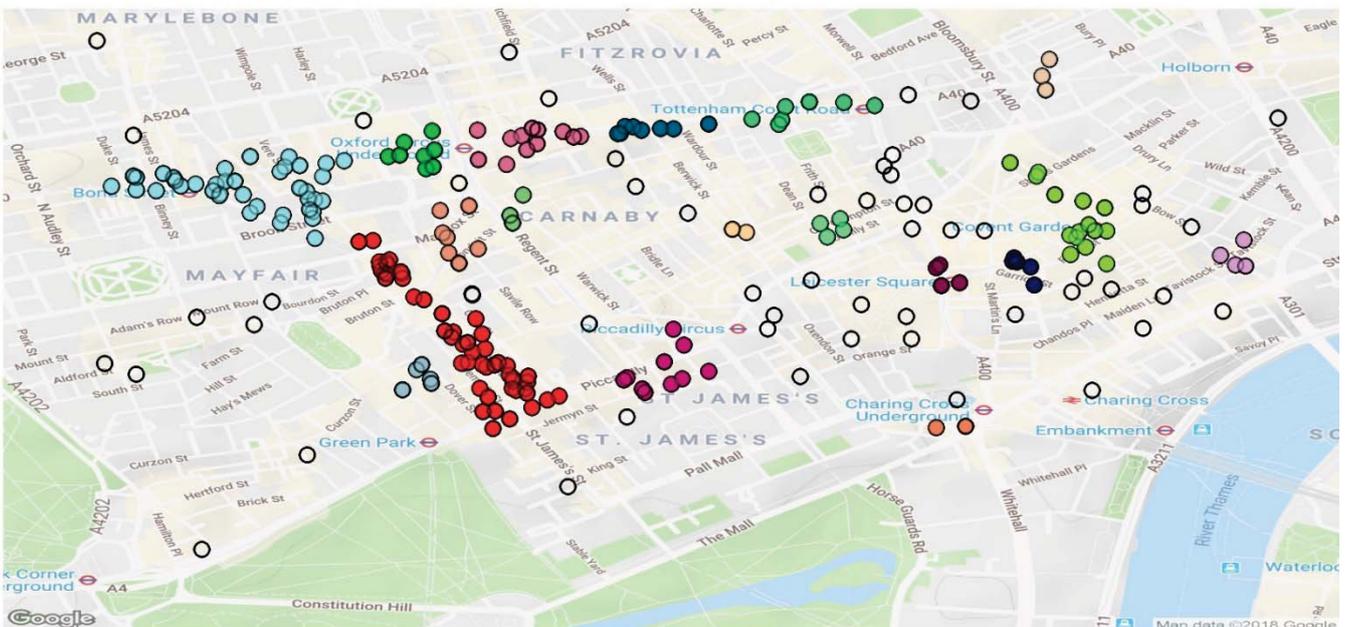
Sources: RCA, Université de Groningue & AEW Research 2018

- A Paris, les clusters sont dispersés dans la ville. L’avenue Montaigne, regroupant des marques de luxe, est représentée par le cluster violet sur la gauche. Il est étroitement relié au cluster de l’avenue des Champs-Élysées en vert.
- De plus, nous pouvons identifier la rue de Rivoli (cluster violet au milieu), très proche du Marais, à l’est.

Dans la carte ci-dessous, on observe de nombreux clusters à Londres (nombre le plus important de notre échantillon).

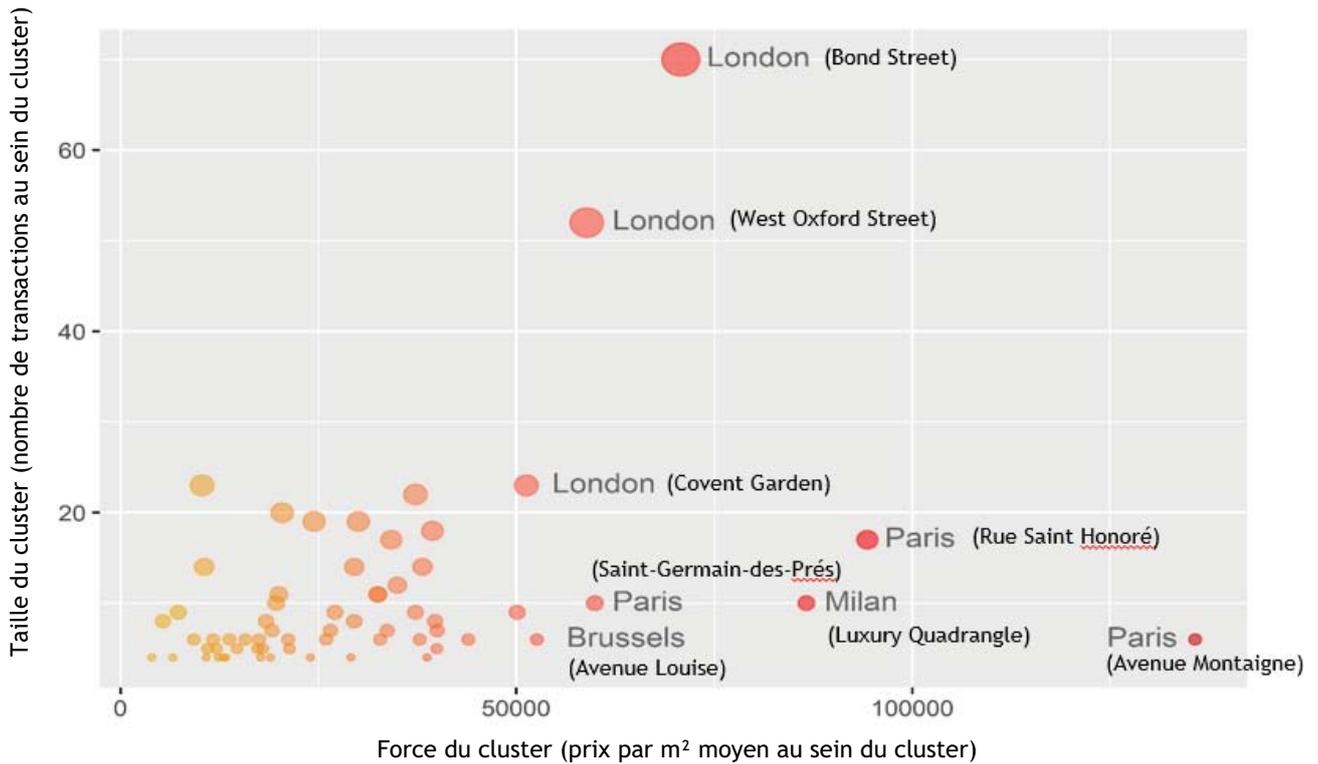
- Des clusters de tailles significatives autour de West Oxford Street et New/Old Bond Street (le plus haut prix au mètre carré) peuvent être observés sur la gauche. Ces clusters ont suscité un intérêt important de la part des investisseurs. A l’inverse, on ne retrouve aucun cluster à Regent Street dans Londres à cause de la nature des propriétaires, i.e, Crown Estate.
- Les autres clusters important à Londres sont Covent Garden sur la droite et le cluster situé sur la partie Est d’Oxford Circus (en rose).

London



Sources: RCA, Université de Groningue & AEW Research 2018

LE CLUSTERING DANS UNE PERSPECTIVE EUROPEENNE



Sources: RCA, Université de Groningue & AEW Research 2018

- Dans la dernière étape, nous résumons notre approche cluster au moyen d'un diagramme montrant la taille et le prix de chaque cluster (prix moyen au mètre carré). On retrouve de nombreux clusters dans les villes étudiées, cependant nous pouvons observer que Londres possède les clusters les plus grands (West Oxford Street et Bond Street) tandis que les plus chers, au mètre carré, sont situés à Paris (Avenue Montaigne).
- Nous hiérarchisons ensuite les clusters par taille et par prix au mètre carré à l'échelle internationale.
- Cet outil quantitatif nous permettra d'améliorer notre analyse lorsque nous étudierons des opportunités d'investissement dans le commerce de pied d'immeuble à l'avenir.

À PROPOS D'AEW

AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 59,3 Mds€ d'actifs sous gestion au 31 mars 2018. AEW compte plus de 660 collaborateurs avec des bureaux notamment à Boston, Londres, Paris et Hong Kong. AEW offre à ses clients une large gamme de produits d'investissement immobiliers incluant des fonds sectoriels, des mandats, des valeurs immobilières cotées au travers d'une vaste palette de stratégies d'investissement. AEW représente la plateforme d'asset management immobiliers de Natixis Global Asset Management, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 31 mars 2018, AEW gère en Europe 29,4 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats. AEW compte près de 400 collaborateurs répartis dans 10 bureaux en Europe et détient un long track record dans la mise en œuvre réussie, pour le compte de ses clients, de stratégies d'investissement core, value added et opportuniste. Ces six dernières années, AEW a effectué des opérations immobilières d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de plus de 19,4 Mds€ en Europe.

CONTACTS RECHERCHE & STRATÉGIE



Hans Vrensen MRE, CFA
HEAD OF RESEARCH & STRATEGY
 Tel +44 (0)20 7016 4753
hans.vrensen@eu.aew.com



Ken Baccam MSc
DIRECTOR
 Tel +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com



Irène Fossé MSc
ASSOCIATE DIRECTOR
 Tel +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com



Dennis Schoenmaker PhD
ASSOCIATE
 Tel +44 (0)20 70 16 48 60
dennis.schoenmaker@eu.aew.com



Guillaume Oliveira MSc
ASSOCIATE
 Tel +33 (0)1 78 40 92 60
guillaume.oliveira-ext@eu.aew.com



Alex Griffiths
HEAD OF INVESTOR RELATIONS EUROPE
 Tel +44 (0)20 7016 4840
alex.griffiths@eu.aew.com

CONTACT RELATIONS INVESTISSEURS

LONDRES

AEW | 33 Jermyn Street | London, SW1Y 6DN | UK

PARIS

AEW | 22 rue du Docteur Lancereaux | 75008 Paris | FRANCE

DÜSSELDORF

AEW | Steinstraße. 1-3 | D-40212 Düsseldorf | GERMANY

La présente publication a pour but de fournir des informations aidant les investisseurs à prendre leurs propres décisions d'investissement, et non de fournir des conseils en investissements à un quelconque investisseur en particulier. Les investissements discutés et les recommandations incluses dans les présentes peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs : les lecteurs doivent juger par eux-mêmes de manière indépendante de l'adéquation desdits investissements et recommandations, à la lumière de leurs propres objectifs, expérience, jugement, situation fiscale et financière en matière d'investissements. La présente publication est constituée à partir de sources choisies que nous jugeons fiables, mais nous n'apportons aucune garantie d'exactitude et d'exhaustivité relativement aux, ou en rapport avec les informations présentées ici. Les opinions exprimées dans les présentes reflètent le jugement actuel de l'auteur ; elles ne reflètent pas forcément les opinions d'AEW ou d'une quelconque société filiale ou affiliée d'AEW et peuvent changer sans préavis. Bien qu'AEW fasse tous les efforts raisonnables pour inclure des informations à jour et exactes dans la présente publication, des erreurs ou des omissions se produisent parfois. AEW décline expressément toute responsabilité, contractuelle, civile, responsabilité sans faute ou autre, pour tout dommage direct, indirect, incident, consécutif, punitif ou particulier résultant de, ou lié d'une quelconque manière à l'usage qui est fait de la présente publication. Le présent rapport ne peut être copié, transmis, ou distribué à une quelconque autre partie sans l'accord express écrit d'AEW. AEW comprend AEW Capital Management L. P. en Amérique du nord et ses filiales détenues à 100 %, AEW Global Advisors (Europe) Ltd. et AEW Asia Pte. Ltd, ainsi que la société affiliée AEW Ciloger SA et ses filiales.