

L'entrepôt un produit de rendement



PROLOGIS - SITE DE SORGUES (84)

La financiarisation de l'immobilier a aussi des vertus. Elle a hissé la logistique au même rang que les bureaux ou les commerces. Classe d'actif à part entière, la logistique occupe une part mince mais croissante dans les portefeuilles des investisseurs ou des gestionnaires de fonds. On l'estime entre 7 et 10 %. Plus serait, de l'avis de certains, dangereux. La logistique attire les investisseurs grâce à des rendements plus élevés que les autres actifs mais aussi grâce à des loyers stables. Trop stables ?

De tous les actifs immobiliers, la logistique est sans doute celui qui procure le meilleur rendement locatif.

L'intérêt des investisseurs pour ce produit dans les années 2000 trouve sa justification dans cet argument. Il n'était pas rare de voir

alors des rendements à deux chiffres. Aujourd'hui, l'institut IPD, dans le Baromètre de l'investissement immobilier français réalisé avec l'ARD, estime que les actifs industriels présentent, pour leur part, le rendement locatif annualisé le plus élevé sur les cinq der-

nières années, à 7,4 %.

"Cela étant, cette classe d'actifs a subi de fortes corrections de valeurs en 2008 et 2009. Le rendement annualisé sur 5 ans des actifs industriels n'atteint donc que 8,6 %", tempère IPD.

Taux de rendement à la baisse et loyers stabilisés



Entrepôt AEW Europe à Châtres. L'un des trois bâtiments cédés par AEW sur la base d'un taux de rendement de 7%.

En 2010, les taux de rendement prime ont reculé sur les principaux marchés. Ils sont estimés à 7,50 % (perdant de 50 à 100 points de base) dans le bassin parisien et 8 % (- 50 points de base) sur la dorsale nord/sud, souligne le conseil Savills. L'intérêt des investisseurs pour cette classe d'actifs - plusieurs transactions d'envergure ont été bouclées au cours des dernières semaines - s'explique par cette pression à la baisse des taux.

Rendement annualisé sur 5 ans des investissements immobiliers en Île-de-France (2005-2009)

	Rendement global	Rendement locatif	Rendement en capital
Bureaux	9,1	6,0	3,0
Bur. Paris QCA	9,3	5,4	3,7
Industriel	8,6	7,4	1,2
Commerces	12,9	5,8	6,8

Source : IPI

Un exemple : AEW Europe vient de céder trois bâtiments logistiques en Ile-de-France (deux à Châtres, un à Brié-Comte-Robert) pour 79 M€ et sur la base d'un taux de rendement de l'ordre de 7 %, enfonçant ainsi un peu plus les taux de rendements. "Ces ventes témoignent du fort intérêt des investisseurs européens pour les plates-formes logistiques sur des marchés de premier plan comme celui de la région parisienne. La compression des taux de rendement logistiques vers des niveaux plus 'normaux' et en ligne avec ceux observés avant la crise témoigne de cet appétit des

investisseurs pour ce type de produits", justifie Jean Lavielle, co-Head of fund management au sein d'AEW Europe.

L'entrepôt, un actif à risque

Incontestablement, les rendements locatifs doivent, dans l'immobilier logistique, être plus élevés que dans le bureau ou dans le commerce. Pour trois raisons objectives. D'abord, le risque de l'investisseur est mieux rémunéré parce que la plate-forme logistique est moins liquide que d'autres classes d'actifs, le marché étant plus étroit. C'est également un produit plus volatil que les autres, soumis aux aléas des carnets de commandes des prestataires logistiques. La crise économique a, en effet, eu des impacts très forts sur les contrats des logisticiens qui se sont retrouvés avec des surfaces logistiques sous-utilisées. Au terme de leur bail, ces opérateurs ont donc été contraints de rendre des surfaces à leurs propriétaires qui se retrouvent ainsi avec des taux de vacance croissants dans leurs patrimoines, donc des revenus locatifs moindres. Par ailleurs, le produit logistique est moins standardisé que le bureau ou le commerce, en dépit de tous les efforts d'harmonisation engagés depuis les années 2000.



Jean Lavielle, AEW Europe

Compte tenu de leur activité, chargeurs et prestataires ont, en effet, des besoins particuliers en termes d'aménagement. Pour un investisseur, une plate-forme trop typée représente un risque locatif. Un entrepôt trop spécifique – en termes d'équipements de quais par exemple ou de quote-part de bureaux – ne pourra trouver de nouveau locataire dans de bonnes conditions et dans un délai correct.

Loyers : le repricing est acté

Le loyer est une composante essentielle de l'analyse financière du produit logistique. Depuis de nombreuses années, ce loyer fait preuve, en France, d'une exceptionnelle stabilité. C'est à la fois un atout et un inconvénient en fonction du type d'investisseurs. En effet, la régularité des valeurs locatives permet de structurer son investissement avec une certaine visibilité. En revanche, elle ne permet pas, à certains fonds opportunistes par exemple, de parier sur des hausses de loyers à terme, le



Plateforme Easydis à St Méen (35). En 2009, les loyers moyens avaient baissé de 8 % mais ils se sont stabilisés en 2010.

fameux potentiel de réversion locative. En immobilier logistique, il reste négatif. Comment les loyers logistiques ont-ils été impactés par la crise ? Selon CB Richard Ellis, le loyer moyen des locaux neufs ou restructurés a baissé de 8 % par rapport à fin 2008. Les ajustements de valeurs se font encore souvent sous forme d'avantages commerciaux tels que des franchises de loyer ou la prise en charge des travaux par le propriétaire. Mais au 1er semestre 2010, les valeurs locatives faciales sont stables, tant en Ile-de-France qu'en régions. Le marché a confirmé que le "repricing" s'était opéré. Toutefois, certains marchés souffrent encore, notamment sur certains bâtiments de seconde main, mal localisés.

Les valeurs locatives par région



TOUSTAIN ET LAFINEUR

Plateforme à Vendin le Vieil (62). Dans le Nord Pas de Calais les valeurs locatives s'établissent à 44€/m²/an mi-2010

Ainsi, selon Savills, en Ile-de-France/Oise, les valeurs locatives prime ont conservé leur stabilité à 52 €/m²/an. Dans le Nord-Pas-de-Calais, les valeurs locatives n'ont montré aucune évolution notable et s'établissent à 44€/m²/an mi-2010. En Rhône-Alpes, les valeurs faciales sont restées stables à 48 €/m²/an mais la nette hausse des mesures d'accompagnement a entraîné une baisse significative des loyers économiques. En Paca, enfin, les valeurs locatives se sont établies à 48 €/m²/an pour les meilleurs produits, présentant une stabilité tant annuelle que trimestrielle.

Voilà pour la dorsale. Ailleurs, l'évolution des loyers est variée. Les baux des produits prime devraient se signer sur une base de 46 €/m²/an et ceux des entrepôts de seconde main aux alentours de 35 €/m²/an. Au sein des pôles secondaires enfin, les valeurs locatives prime ont légèrement diminué, à 42 €/m²/an en moyenne et les taux de rendement prime ont fortement progressé à 10 %.

Les valeurs locatives prime ont résisté dans les principaux pôles logistiques, s'échelonnant de 44 €/m²/an à 52 €/m²/an mais se sont légèrement détériorées dans les localisations secon-

dares. En effet, l'essentiel des transactions à la location se sont réalisées le long de la dorsale Nord-Sud, maintenant une certaine pression sur les valeurs locatives. Hors de Lille, Paris, Lyon et Marseille, les marques d'intérêt pour des entrepôts se sont faites plus rares et les quelques négociations se sont polarisées sur les loyers ou sur les mesures d'accompagnement.

Or, sur ce sujet, il est très difficile d'obtenir des informations. Si les acteurs de l'immobilier communiquent de temps en temps sur les loyers faciaux, ils se refusent à dévoiler les loyers économiques. Pourtant, cet indicateur est essentiel puisque le delta entre les deux peut parfois atteindre 15 à 20 %. Comment vont se comporter les loyers dans l'avenir ? D'aucuns avancent déjà que le salut du secteur de l'immobilier logistique passe par une hausse des loyers. La crise économique et la hausse des coûts de construction ont affecté la rentabilité des quelques investisseurs en logistique. Cette hausse des valeurs locatives est-elle compatible avec une détérioration des marges des entreprises utilisatrices ? Rien n'est moins sûr. Mais en immobilier logistique, il faut savoir voir plus loin. ■ *Sandra Roumi*

Valeurs locatives faciales en France au 1^{er} avril 2010 (en € HT HC/m²/an, classe A ou B, neuf)

Grand nord	40 € / 45 €
Ile-de-France	46 € / 52 €
Normandie	37 € / 48 €
Couloir rhodanien	44 € / 46 €
Grand sud	41 € / 43 €
Grand sud-ouest	43 € / 48 €

Source : CB Richard Ellis

PROJETS >> TRANSACTIONS >> ACQUISITIONS EN BREF...

>> ProLogis développe 3 bâtiments sur mesure



BARJANE

Parc Prologis de Chanteloup (77).

Le groupe Prologis a signé au deuxième trimestre trois accords portant sur le développement de bâtiments clés en main. Parmi eux, deux sont situés dans l'Hexagone : le premier, à l'Isle-D'Abeau au sud de Lyon. ProLogis y a entamé la construction d'une plate-forme de 24.000 m² dont la livraison est prévue en septembre. Le second, sur le Parc ProLogis Chanteloup, à Sénart (77) une plate-forme sur mesure de 31.800 m² y sera livrée d'ici 2011. Le troisième contrat a porté sur le développement de 16.700 m², à Tomiya au Japon.

>> Parcolog acquiert 64 000 m² au nord de Paris

l'OPCI Parcolog vient d'acquérir en sale & lease back une plate-forme logistique de 64.000 m². Situé à Moussy-Le-Neuf à coté de Roissy, ce bâtiment est loué à la société Centre Spécialités Pharmaceutiques

qui a signé un bail commercial de 12 ans fermes afin de poursuivre sur le site son activité de distribution pharmaceutique. Il est certifié ISO 9001 et ISO 14001 et dispose des agréments du Ministère de la Santé pour le stockage de médicaments. Le site est équipé d'une installation de température contrôlée et de plusieurs chambres froides.

>> Argan acquiert auprès de AEW une plateforme de 72 000 m²

Cette plateforme de catégorie A, située à Châtres (77), est louée pour une durée ferme

de 12 ans à Castorama. Elle répond pleinement aux critères d'acquisition sélectifs du Groupe, à savoir des actifs de catégorie A, situés en emplacement prime et loués à des groupes financièrement solides.

Dans cette transaction, CB Richard Ellis et Jones Lang LaSalle étaient mandatés en co-exclusivité par le vendeur, AEW. Avec cette acquisition, et suite à la livraison de la plateforme L'Oréal Produits de Luxe, labellisée BBC et HQE, intervenue le 18 juin dernier, le patrimoine d'Argan s'élève désormais à 763 000 m².

Aelsei loue trois entrepôts



Carquefou (44) – 9 500 m²

Accès : A11, A811
Autorisations : 1510, 1530, 2662, 2663.
8 500 m² de messagerie et 1 000 m² de bureaux, bâtiment HQE, jusqu'à 80 accès à quai.

Disponibilité : 2011.
Commercialisateur : ALSEI.
Milena Coanne
Tél. 02 72 64 41 68
email : mcoanne@alsei.com
web : www.alsei.com



Saint-Nazaire (44) – 27 000 m²

Accès : Zone portuaire de Saint Nazaire
Autorisations : 1510, 1530, 2662, 2663
Zone Logistique portuaire de Montoir de Bretagne, Entrepôts traversant de Classe A, Divisible à partir de 3 000 m².

Disponibilité : 2011.
Commercialisateur : ALSEI.
Grégory Vix
Tél. 01 40 40 29 40
email : gvix@alsei.com
web : www.alsei.com



Oudalle (76) – 34 500 m²

Accès : A29, A131.
Autorisations : 1510, 1530, 2662, 2663.
Au pied du viaduc du Pont de Normandie, entrepôt de Classe A, bâtiment traversant, 20 portes à quai par cellule, divisible à partir de 11 500 m².

Disponibilité : Immédiate.
Commercialisateur : ALSEI.
Frédéric Delcroix
Tél. 02 35 48 22 17
email : fdelcroix@alsei.com
web : www.alsei.com