

MARS 2024

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL



AEW PATRIMOINE

FOCUSED ON THE FUTURE OF REAL ESTATE

Crédit Photo : ©Clan d'oeil

SCPI AEW Commerces Europe, Arcachon (33), acquisition en 2016.

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | MARS 2024



L'économie française s'est montrée résiliente en 2023 avec une croissance du PIB de 0,9 %, soit la deuxième performance européenne après l'Espagne. Néanmoins, la dynamique pourrait s'essouffler en 2024 avant que la baisse attendue des taux d'intérêts en cours d'année ne produise ses effets de soutien à partir de l'année suivante.

Malgré tout, les moteurs de la demande immobilière comme l'emploi demeurent favorables. De même, les loyers restent soutenus par l'offre neuve contrainte et par de faibles taux de vacance.

Dans un contexte de durcissement des conditions de financement et de baisse des volumes d'investissement, les investisseurs en mesure d'acheter de l'immobilier sans recourir à la dette, comme les SCPI, sont en mesure de porter le marché de l'investissement dans la perspective d'un rebond du marché à terme.

La diversification géographique ou sectorielle reste une stratégie permettant de s'adapter aux conditions de marché, que ce soit en développant le patrimoine en Europe, par exemple, ou en soutenant la demande structurelle, comme dans le secteur de la santé. »



Antoine BARBIER

Directeur d'AEW Patrimoine

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | MARS 2024

TABLE DES MATIÈRES

L'ÉCONOMIE EN ATTENTE D'UN REBOND	PAGE 4
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LE REBOND APRÈS L'AJUSTEMENT DES PRIX	PAGE 5
LOGISTIQUE ET SANTÉ : TOUJOURS SOUTENUS PAR LA DEMANDE STRUCTURELLE	PAGE 6
VALEURS LOCATIVES : STABLES OU EN PROGRESSION	PAGE 7
MARCHÉ LOCATIF : LA MODÉRATION DES PROJETS DEVRAIT LIMITER LA HAUSSE DE LA VACANCE À TERME	PAGE 8
RÉSIDENTIEL : L'ASSOUPLISSEMENT DES CONDITIONS DE CRÉDITS POUR RELANCER L'INVESTISSEMENT RÉSIDENTIEL	PAGE 9
À PROPOS D'AEW	PAGE 10

L'ÉCONOMIE EN ATTENTE D'UN REBOND

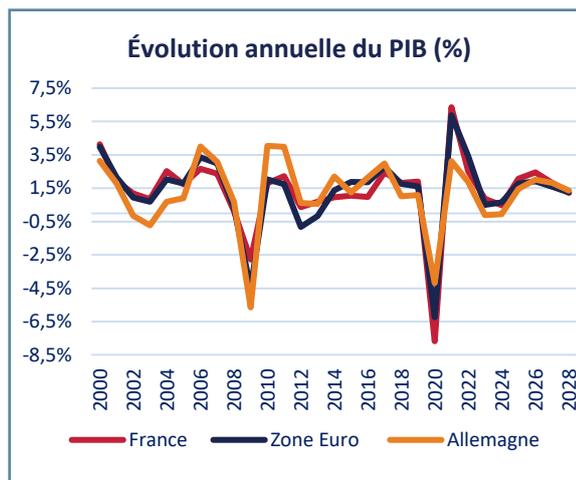
FRANCE

- Le PIB a augmenté de 0,66 % au T4 2023 par rapport au T4 2022. Néanmoins, cette augmentation inattendue cache des faiblesses économiques internes. La croissance ne devrait s'accélérer qu'à partir de 2025.
- L'inflation est tombée en décembre dernier à 3,7 % par an, mais certains secteurs, à forte consommation d'énergie et de services, devraient continuer à éprouver des difficultés.
- Le taux de chômage se situe à 7,38 % au T4 2023 et devrait remonter modérément sur les deux prochaines années avant d'entamer sa baisse.
- Les ventes au détail en France continuent de ralentir, avec une baisse de 0,7 % au T4 2023 par rapport à T4 2022.
- La consommation des ménages est restée résiliente dans l'ensemble des secteurs sauf celui des services malgré l'inflation persistante.
- La BCE a augmenté ses taux directeurs de 25 pnb supplémentaires en septembre 2023 avant une pause éventuelle dans sa politique restrictive.

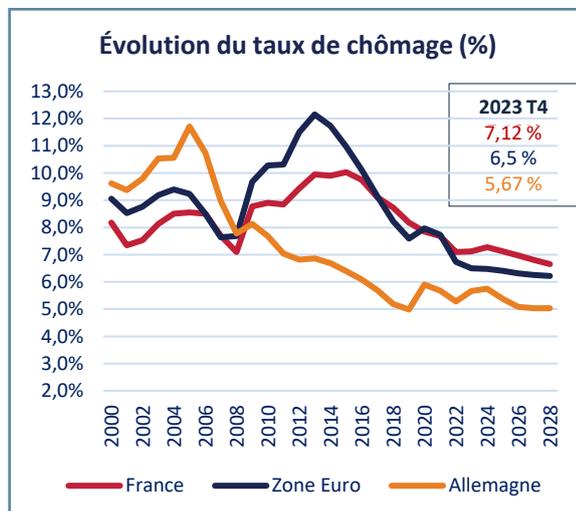
ZONE EURO / ALLEMAGNE

- Le PIB de la zone euro devrait croître de 0,6 % en 2023 après une contraction de 0,1 % au T3. Néanmoins, la situation devrait s'améliorer en 2024 avec le regain du pouvoir d'achat des ménages.
- Le taux de chômage en zone euro s'établit à 6,5 % en 2023 et resterait stable jusqu'en 2027. En Allemagne, il a augmenté de 30 pnb par rapport à T4 2022 et s'établit à 5,80 % au T4 2023.
- Dans la zone euro, l'inflation est montée à 2,9 % en glissement annuel en décembre 2023. L'inflation des services continue de monter, signe que l'inflation générale persistera.
- La BCE pourrait commencer sa baisse des taux directeurs en avril 2024 pour s'établir à 2,5 % fin 2024.

Taux d'emprunt d'État 10 ans	2020	2021	2022	T4 2023
France	- 0,16 %	- 0,01 %	1,67 %	3,13 %
Allemagne	- 0,48 %	- 0,31 %	1,19 %	2,53 %
Royaume-Uni	0,32 %	0,74 %	2,38 %	4,20 %
Italie	1,16 %	0,78 %	3,14 %	4,39 %
Pays-Bas	- 0,32 %	- 0,20 %	1,47 %	2,88 %
Espagne	0,41 %	0,37 %	2,25 %	3,57 %



Sources : Oxford Economics (03/2024), AEW



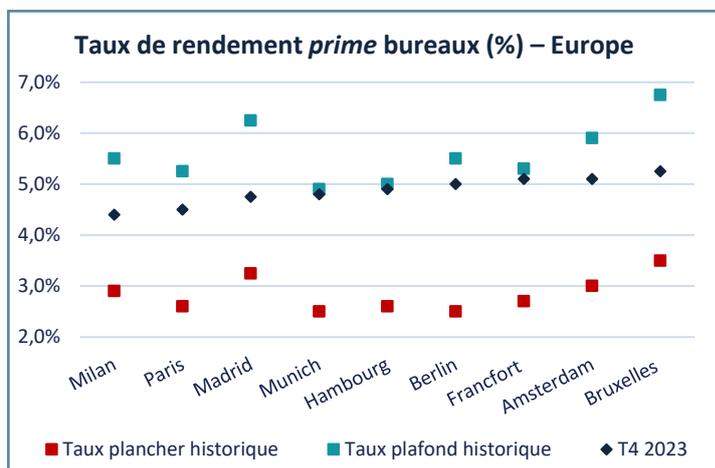
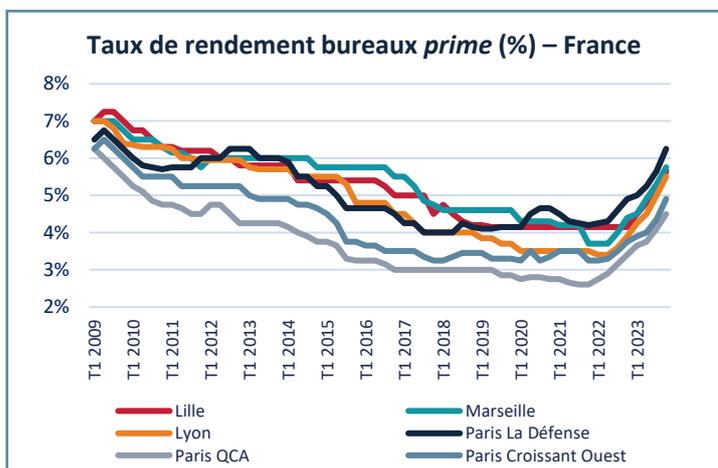
Sources : Oxford Economics (03/2024), AEW



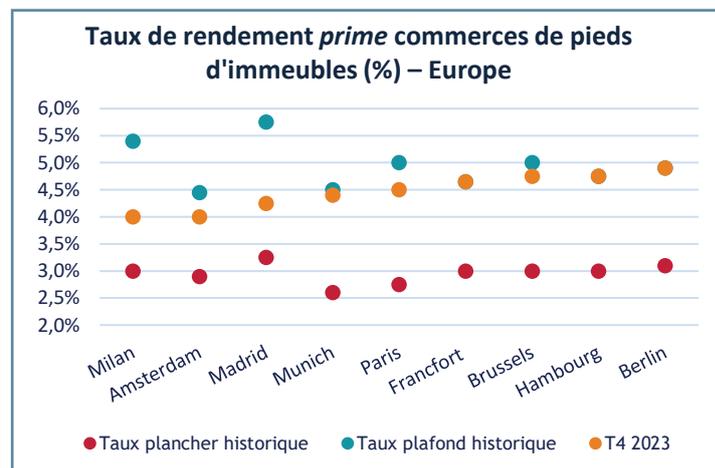
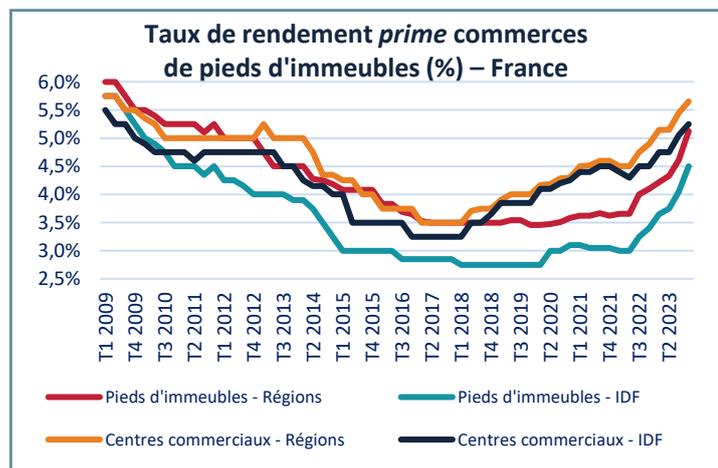
Source : INSEE, Oxford Economics (05/2023), AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LE REBOND APRÈS L'AJUSTEMENT DES PRIX

- Les volumes d'investissement en immobilier d'entreprise en France (hors résidentiel) ont nettement diminué au T4 2023, enregistrant une baisse de 31 % par rapport au T4 2022.
- La hausse des taux directeurs européens s'est répercutée sur les taux souverains et sur les taux de rendement nets initiaux immobiliers qui continuent de se décompresser au T4 2023.
- Le marché de bureaux est resté majoritaire avec 42 % des investissements totaux. La recherche de diversification du patrimoine des investisseurs bénéficie toutefois aux marchés de commerce, de logistique, et du résidentiel.



- Les taux de rendement en bureaux sont en augmentation depuis le T1 2022 dans toute la France, en région parisienne comme en province.
- En ce qui concerne le commerce, les taux de rendement sont également sur une tendance haussière pour le marché des pieds d'immeubles et des centres commerciaux en régions et en Île-de-France.



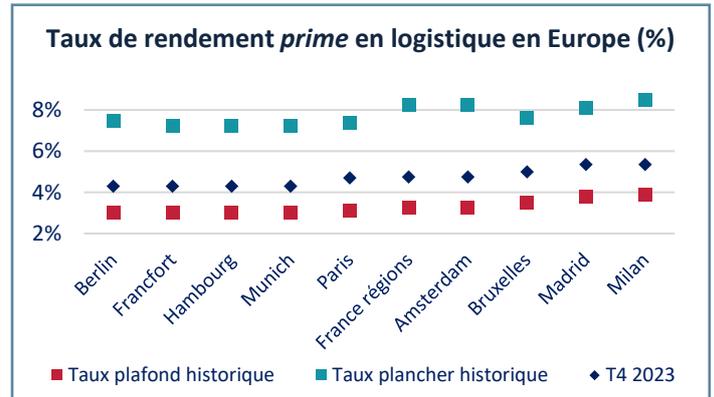
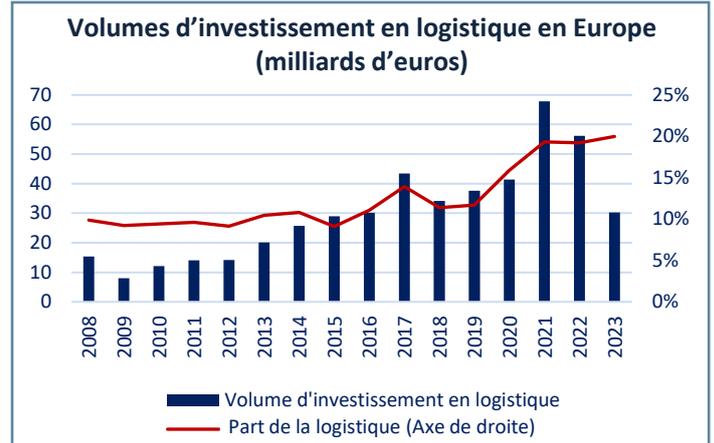
- L'augmentation des taux de rendement prime est généralisée en Europe depuis fin 2022.
- Avec la hausse des taux, les investisseurs en fonds propres, avec peu ou pas d'appel au crédit, telles que les SCPI, pourraient profiter de la revalorisation généralisée des prix des actifs.

Source des graphiques : CBRE, AEW

LOGISTIQUE ET SANTÉ : SECTEURS TOUJOURS SOUTENUS PAR LA DEMANDE STRUCTURELLE

MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE

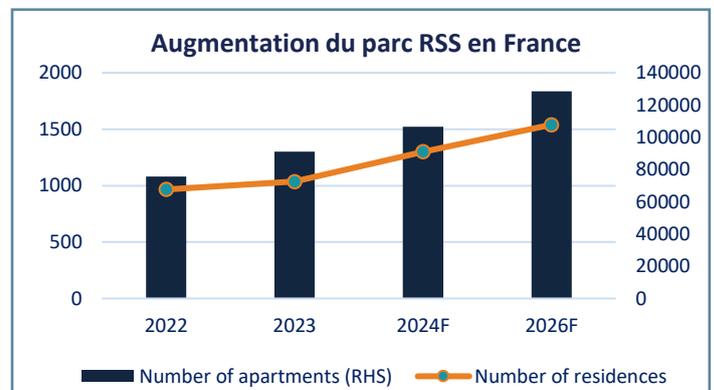
- En Europe, les volumes d'investissement en logistique se sont établis à 8,8 Mds € au T4 2023, soit 22 % du total des investissements en immobilier.
- Cela représente une augmentation de 38,6 % par rapport au T3 2023 et de 3 % sur l'ensemble des investissements en logistique.
- La correction des taux de rendement *prime* en logistique a impacté l'activité depuis la fin d'année, rendant les investisseurs plus attentistes en ce début d'année.
- Les taux de rendement *prime* se situent entre 4,3 % et 5,35 % à fin 2023 sur les principaux pôles logistiques en Europe. Les taux de rendement les plus hauts se trouvent à Madrid et à Milan (5,4 %), suivis de Bruxelles (5 %).
- La baisse de l'activité locative dans le secteur de la logistique peut être attribuée au ralentissement économique général, les entreprises étant toujours confrontées aux coûts élevés et au durcissement des conditions de financement des banques.
- L'objectif de sobriété foncière visé dans le cadre de la loi zéro artificialisation nette (ZAN) continue de contraindre fortement les nouvelles constructions sur les zones non urbanisées et encourage à privilégier la réhabilitation de l'existant et des friches.



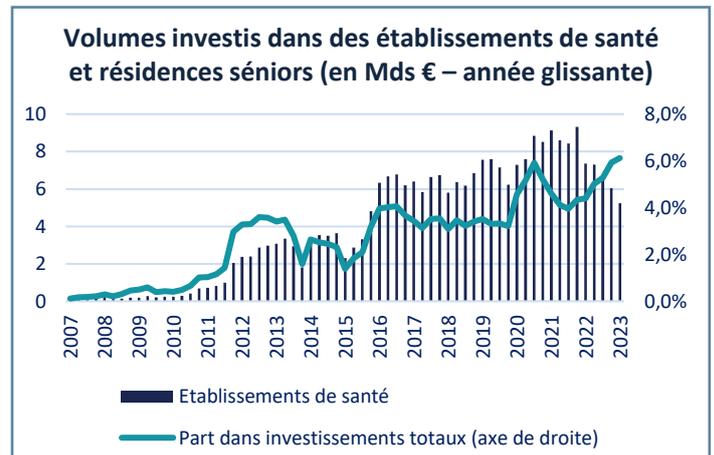
Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE LA SANTÉ

- Au T4 2023, les volumes investis en résidences seniors et en maisons de santé représentent 4 % de l'ensemble des investissements en Europe, une tendance à la hausse ces dix dernières années.
- Les volumes d'investissement au T4 2023 ont cependant diminué de 22 % par rapport au T3 2023 en valeur absolue.
- Le marché de l'investissement en immobilier de santé en France reste un marché de niche qui se développe et s'articule principalement autour des résidences seniors (RSS), suivies des établissements spécialisés comme les EHPADs.
- Néanmoins, la demande structurelle reste forte et une augmentation constante du parc de RSS en France est prévue jusqu'en 2026, avec une croissance d'environ 50 % du nombre de résidences entre 2023 et 2026.



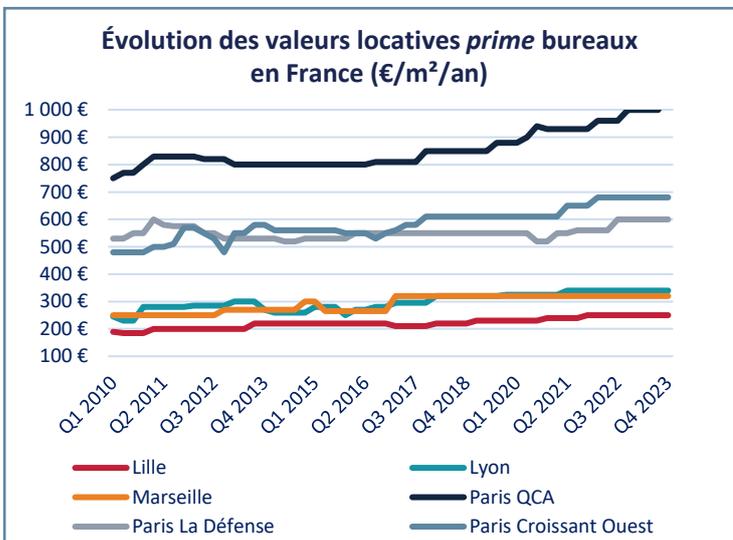
Source : CBRE, AEW



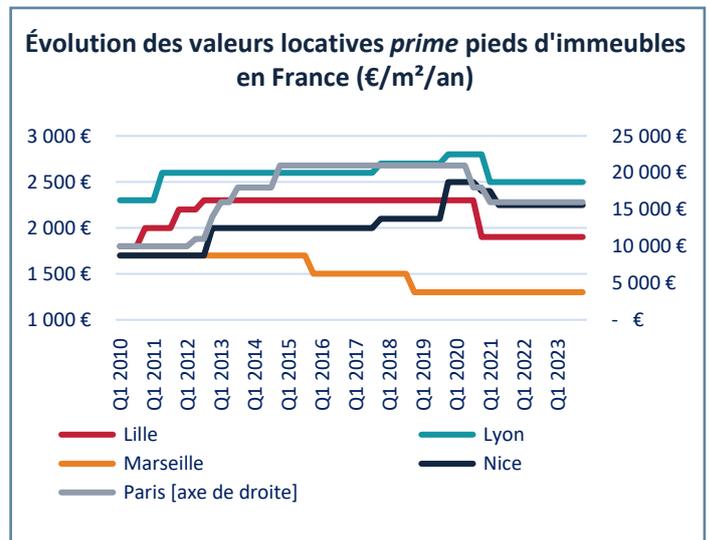
Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

VALEURS LOCATIVES : STABLES OU EN PROGRESSION

- Depuis 2020, le taux de vacance en bureaux en Île-de-France augmente, conséquence de l'évolution vers le travail hybride et l'optimisation des surfaces.
- Le climat économique et les changements structurels liés au télétravail continuent d'impacter la demande locative de bureaux en Île-de-France. En conséquence, la demande placée en 2023 reste en retrait par rapport à 2022 (- 12 %) et inférieure à la moyenne décennale en terminant à 1,93 millions de m² placés.
- De manière générale, la demande placée en bureaux dans les régions a reculé entre fin 2022 et fin 2023, notamment à Nice où elle a chuté de 60 %. Bordeaux est la seule ville principale qui a vu sa demande placée en bureaux augmenter de 15 % entre le T4 2022 et le T4 2023.
- Paris intra-muros continue de bénéficier de la forte demande des utilisateurs pour des localisations centrales et accessibles, particulièrement grâce au dynamisme de certains secteurs d'activité en forte demande comme les secteurs de la banque/finance, du juridique/conseil, du luxe, du coworking, qui recherchent typiquement des localisations centrales et bien connectées.
- Les valeurs locatives *prime* de bureaux en France sont restées stables sur un an, sauf dans le QCA (quartier central des affaires) parisien qui enregistre une hausse de 7 %.



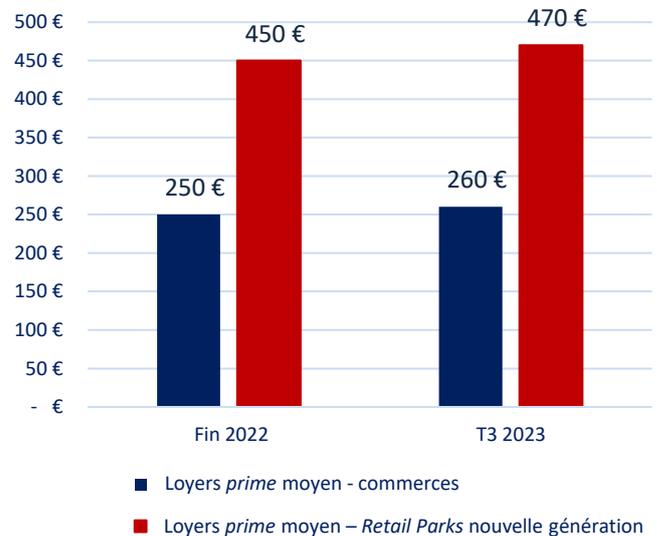
Source : CBRE, AEW



Source : CBRE, AEW, valeurs locatives, droit au bail inclus

- Alors que les ventes au détail avaient rebondi en rattrapage post pandémie en 2021 et 2022, elles ont baissé de 1,6 % en 2023 et devraient encore baisser de 1,5 % en 2024.
- L'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) qui avait atteint 6,3 % en 2022 devrait culminer à 6,5 % en 2023, puis se stabiliser autour des 2 % à terme, à condition que l'inflation soit maîtrisée.
- Suite à leur correction durant la crise sanitaire, les loyers *prime* des commerces de pieds d'immeubles sont restés stables sur un an au T4 2023 sur les principaux marchés français.
- Quant au loyers *prime* pour les commerces en périphérie, ils sont passés de 250 €/m²/an en fin 2022 à 260 €/m²/an tandis que celui des *Retail Parks* les plus modernes passent de 450 €/m²/an à 470 €/m²/an.
- Les nouveaux projets s'orientent vers une plus grande mixité des usages, avec l'émergence de projets hybrides incluant bureaux, logements et loisirs.

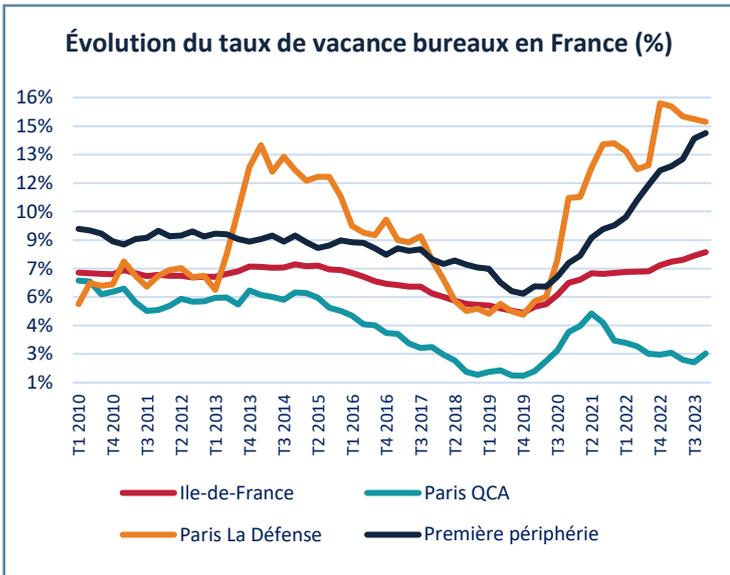
Valeurs locatives prime des Retail Parks (€/m²/an) au T3 2023



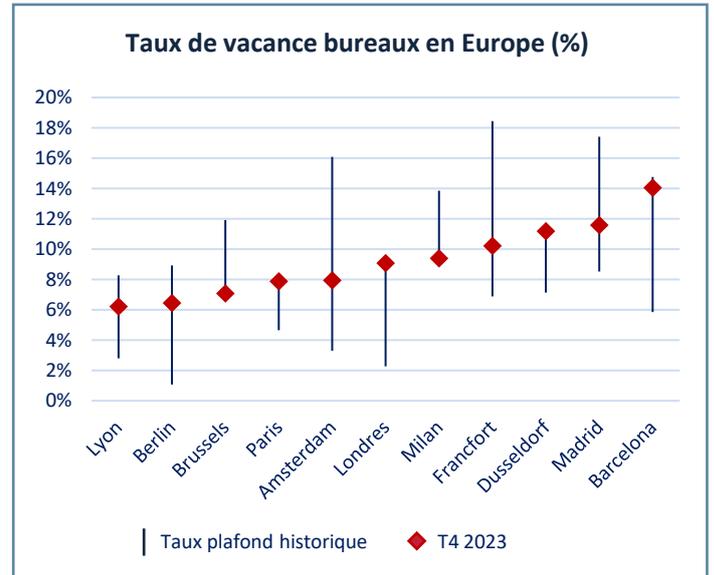
Source : CBRE, Cushman & Wakefield, AEW

MARCHÉ LOCATIF : LA MODÉRATION DES PROJETS DEVRAIT LIMITER LA HAUSSE DE LA VACANCE À TERME

- L'offre de bureaux disponibles est globalement en hausse en Île-de-France avec un taux de vacance moyen de 7,8 % à fin 2023, avec en perspective des livraisons neuves / restructurées sur la Défense et sur la première couronne nord qui augmentent les disponibilités sur ces secteurs.
- Dans les secteurs où l'offre est la plus importante, les mesures d'accompagnement déjà élevées ne pourront pas suffire à convaincre les preneurs potentiels et devront s'accompagner d'une modération des loyers faciaux.
- Le taux de vacance reste très limité dans Paris Centre Ouest (2,5 %) qui continue d'attirer la demande des utilisateurs recherchant une localisation centrale. Il est également relativement limité en seconde couronne du fait de la diminution des développements. Le taux de vacance dépasse cependant les 12 % dans le Croissant Ouest et surtout à la Défense, ainsi que dans le reste de la première couronne.
- Le durcissement des conditions de financement et la hausse des coûts de construction ont eu pour effet la baisse, voire même l'annulation, de nombreux programmes.
- En moyenne, en régions, le taux de vacance a augmenté de 22 pdb au T4 2023 par rapport au trimestre précédent. Sur un an, la vacance augmente dans la majorité des régions sauf à Toulouse et à Marseille.
- Lyon, Bordeaux et Lille sont les villes où la hausse du taux de vacance est la plus forte, avec respectivement + 159 pdb (4,98 %), + 166 pdb (6,21 %) et + 90 pdb (6,54 %) sur un an au T4 2023.
- A contrario, le taux de vacance à Toulouse et à Marseille a diminué respectivement de 45 pdb (3,59 %) et 11 pdb (4,08 %) sur un an au T4 2023.

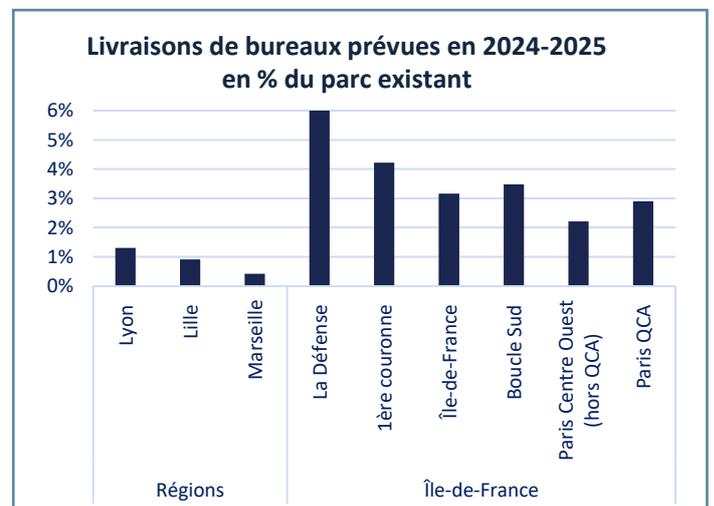


Source : CBRE, AEW



Source : CBRE, AEW

- Concernant les bureaux en France, les livraisons futures restent concentrées en première périphérie parisienne, tandis que le rythme de développement devrait rester plus modéré à Paris intra-muros et dans les villes de province.
- En ce qui concerne les commerces, les nouveaux projets de *Retail Parks* sont en baisse, marquant un changement majeur vers la rénovation plutôt que la création, notamment pour les centres commerciaux. La tendance est au « recyclage » avec 60 % des surfaces inaugurées pour les centres commerciaux résultant de restructuration ou de rénovation.
- L'objectif de zéro artificialisation nette (ZAN) contraint fortement les nouveaux développements d'équipements commerciaux dans les zones non urbanisées, invitant à privilégier la réhabilitation de l'existant et des friches.

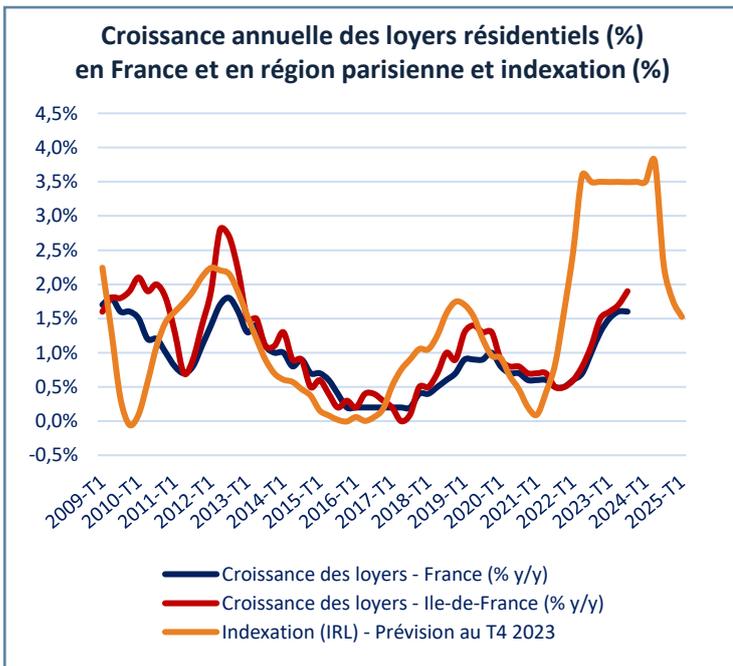


Source : CBRE, AEW

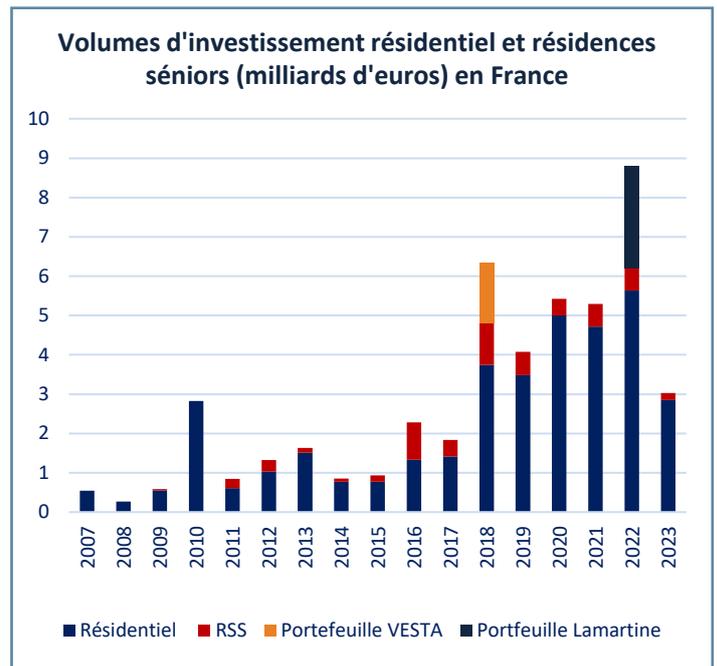
RÉSIDENTIEL : L'ASSOUPLISSEMENT DES CONDITIONS DE CRÉDITS POUR RELANCER L'INVESTISSEMENT RÉSIDENTIEL

MARCHÉ LOCATIF

- Au niveau national, les prix de vente médians pour les logements sont toujours en baisse.
- Avec l'allongement des délais de vente et des négociations plus serrées, la baisse observée concerne presque tous les territoires.
- La hausse des taux d'intérêt continue de désolvabiliser de nombreux ménages, dont la confiance est en recul.
- À cette crise de la demande s'ajoute une crise de l'offre avec un volume de mise en vente aux particuliers en retrait de 15 % par rapport à l'année précédente, essentiellement dans les marchés des grandes métropoles.
- Les nouveaux taux d'usure applicables à partir du 1^{er} janvier 2024 pour les prêts immobiliers ont été publiés par la Banque de France, ils ont été revus de nouveau à la hausse.



Source : INSEE, AEW Research & Strategy

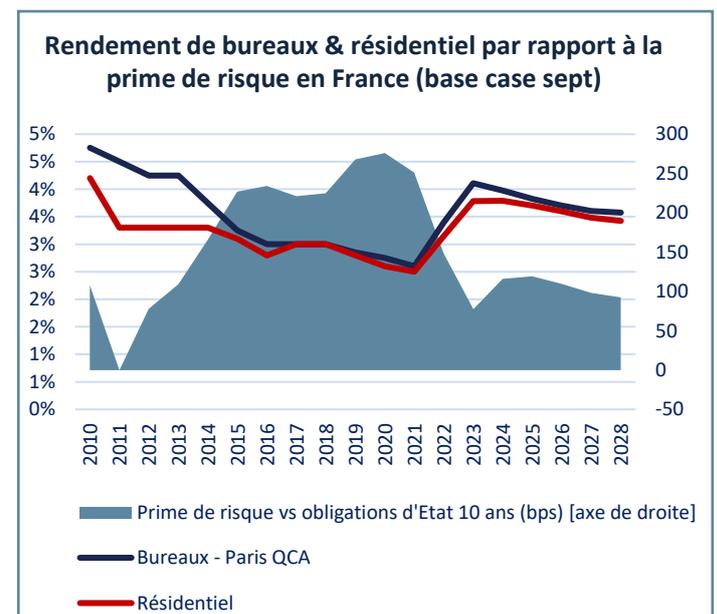


Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

- Si le résidentiel continue d'être ciblé par les investisseurs, une baisse des ventes en bloc dans le neuf commence à être constatée, en partie due aux hausses des coûts de financement et au rééquilibrage qui reste encore à s'opérer entre attente des vendeurs et corrections de prix du marché.
- Dans notre scénario central, les taux de rendement *prime* en résidentiel devraient remonter autour de 3,79 % fin 2024 avant de repartir à la baisse vers 3,42 % d'ici 2028.
- Une prime de risque est ainsi conservée par rapport aux taux souverains¹ avec un écart moyen de 107 pdb sur les cinq prochaines années.

¹ Taux d'emprunt appliqué à un état, il indique la confiance des investisseurs en sa capacité à rembourser la dette.



Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

À PROPOS D'AEW

AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 82,6 Mds € d'actifs sous gestion au 31 décembre 2023. AEW compte plus de 900 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'Investment Management immobiliers de Natixis Investment Managers, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 31 décembre 2023, AEW gérait en Europe 38,1 Mds € d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 22 SCPI et 2 OPCI grand public en France représentant 9,8 Mds €, qui classent AEW¹ parmi les cinq plus grands acteurs² de l'épargne immobilière intermédiée en France. Avec plus de 490 collaborateurs répartis dans 11 bureaux en Europe, AEW 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 opportunistes. Ces cinq dernières années, AEW a effectué des opérations immobilières d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de plus de 37 Mds € dans le monde.



Les dernières acquisitions emblématiques SCPI



Centre commercial,
Paris 16^e France



Hôtel Marriott,
Roissy, France



Clinique du Parc,
Lyon, France

¹ AEW est la société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (numéro GP-07 000043, en date du 10 juillet 2007) pour l'ensemble de l'activité institutionnelle et grand public du groupe AEW en France.

² Classement ASPIM « Les fonds immobiliers grand public en 2023 » selon la capitalisation totale SCPI + OPCI grand public.



Photo : Bureaux – Berlin, Allemagne
©Carsten Brüggemann



AEW

SIÈGE SOCIAL : 43, AVENUE PIERRE MENDÈS-FRANCE – 75013 PARIS

TÉL. : 01 78 40 33 03

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. La présente communication commerciale est émise par AEW Europe LLP, AEW, AEW S.A.R.L. et AEW Invest GMBH (ensemble « AEW ») filiales d'AEW Europe SA. AEW Europe SA appartient au Groupe AEW qui comprend également AEW Capital Management, L.P. et ses filiales ainsi que AEW UK Investment Management LLP. AEW Europe SA et AEW Capital Management, L.P. sont des filiales de Natixis Investment Managers. AEW, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP-07 000043.

www.aew.com

www.aewpatrimoine.com (division Patrimoine)