

NOVEMBRE 2024

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL



AEW PATRIMOINE

**INVESTED.
IN EVERY SQUARE METRE.**

Crédit Photo : ©Pierre l'excellent
SCPI FRUCTIPIERRE, Paris (75), acquisition en 1999.

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | NOVEMBRE 2024



La conjoncture immobilière reste mitigée au troisième trimestre 2024 mais les signes de stabilisation émergent.

En octobre, la BCE a baissé ses taux directeurs une troisième fois cette année, confirmant la voie vers l'assouplissement monétaire dans un contexte où l'inflation semble être maîtrisée. La croissance en France demeure néanmoins fragile et le projet de loi de finances prévoit davantage de rigueur.

Les ménages continuent d'être prudents et privilégient l'épargne mais hésitent encore à revenir sur les marchés immobiliers. La collecte nette des SCPI peine à atteindre le milliard d'euros par trimestre depuis cinq trimestres consécutifs et les 2,5 milliards d'euros collectés depuis le début d'année 2024 représentent une baisse de 56 % sur un an et sont loin des 10 milliards d'euros collectés en 2022.

L'ajustement à la baisse des prix de l'immobilier semble être derrière nous pour la plupart des typologies d'actifs, avec des prémices de reprise d'activité pour des segments comme la logistique, le commerce ou les secteurs alternatifs. Il faudra sans doute attendre le début d'année prochaine pour confirmer une reprise généralisée, notamment pour les classes qui ont été le plus touchées, telles que les bureaux.

Les véhicules grand public peu endettés ont néanmoins fait preuve de résilience et sont bien positionnés pour profiter du rebond et des opportunités d'acquisition d'actifs pérennes à des prix attractifs.



Antoine BARBIER

Directeur d'AEW Patrimoine

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | NOVEMBRE 2024

TABLE DES MATIÈRES

LES RESTRICTIONS BUDGÉTAIRES POURRAIENT PESER SUR L'ÉCONOMIE	PAGE 4
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : UN DÉBUT DE RETOUR DE LIQUIDITÉ SUR LES MEILLEURS ACTIFS	PAGE 5
LES TRANSACTIONS RESTENT LIMITÉES EN SANTÉ MAIS SEMBLent REPARTIR EN LOGISTIQUE	PAGE 6
VALEURS LOCATIVES : STABILITÉ DES LOYERS DANS UN CONTEXTE DE RENÉGOCIATIONS	PAGE 7
MARCHÉ LOCATIF : MOINS DE NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS À TERME	PAGE 8
RÉSIDENTIEL : LE RÉSIDENTIEL CLASSIQUE ET LES LOGEMENTS INTERMÉDIAIRES PORTENT LE MARCHÉ	PAGE 9
À PROPOS D'AEW	PAGE 10

LES RESTRICTIONS BUDGÉTAIRES POURRAIENT PESER SUR L'ÉCONOMIE

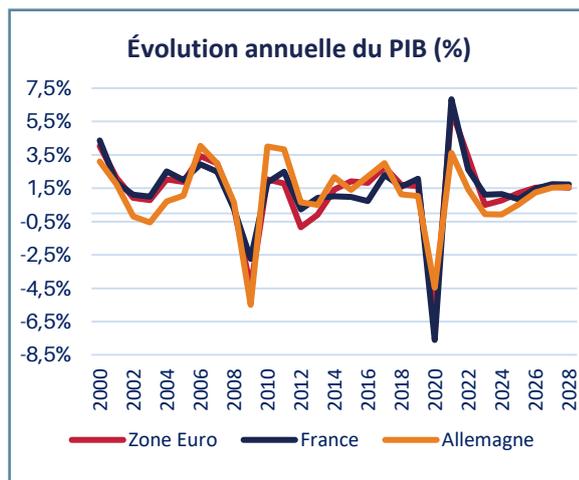
FRANCE

- L'économie française devrait croître de 1,1 % en 2024, comme en 2023, mais plus lentement en 2025 à 0,9 %. Le projet de loi de finances, toujours en discussion, prévoit de réduire le déficit public à 5 % du produit intérieur brut dès 2025, contre 6,1 % en 2024.
- La croissance pourrait être affectée par la diminution des dépenses publiques et l'augmentation des impôts, notamment pour les entreprises, qui se répercuteraient sur les investissements et les salaires.
- En parallèle, l'indice de confiance des ménages remonte progressivement depuis avril 2024, malgré un léger repli en octobre, laissant indiquer un rebond de la consommation dans les prochains trimestres, dans un contexte où l'inflation retomberait à 2 % en moyenne en 2024 et pourrait ralentir à 1,3 % en 2025.
- La reprise devrait donc rester modérée à terme avec l'impact positif de la baisse des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne se faisant progressivement ressentir sur l'économie.

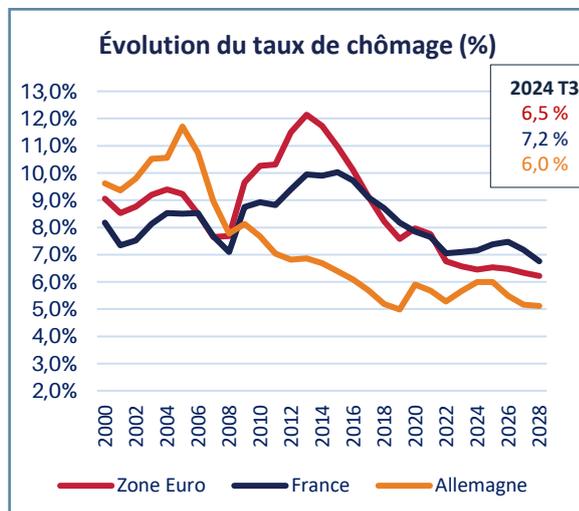
ZONE EURO / ALLEMAGNE

- En zone euro, la croissance du revenu disponible et la baisse des taux d'intérêts devraient soutenir la consommation. D'autre part, la production industrielle pourrait redécoller modérément.
- Compte tenu des projections de l'inflation sous l'objectif des 2 % en 2025, la Banque Centrale Européenne pourrait continuer la série de baisses de ses taux directeurs, après avoir procédé à trois ajustements de 25 points en 2024.
- La dynamique de reprise reste toutefois fragile, notamment en raison des incertitudes géopolitiques. Les résultats des élections aux États-Unis laissent planer le doute sur leur position vis-à-vis du conflit en Ukraine et l'éclatement de la coalition gouvernementale en Allemagne conduit à des élections législatives anticipées en février 2025.

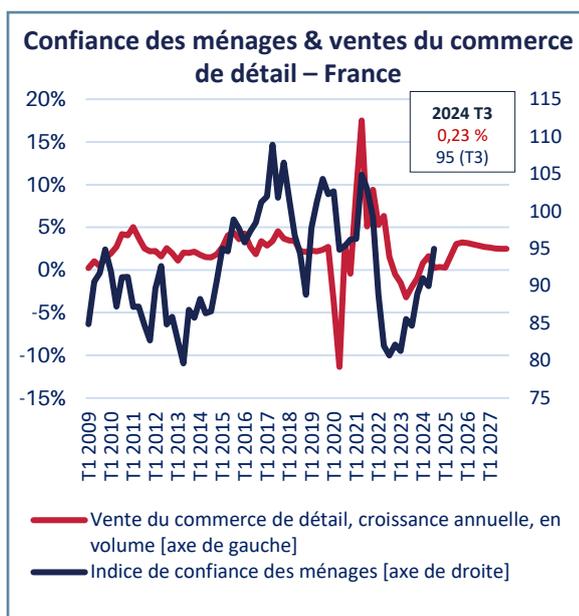
Taux d'emprunt d'État sur 10 ans	2021	2022	2023	T3 2024
France	- 0,01 %	1,67 %	3,01 %	2,99 %
Allemagne	- 0,31 %	1,19 %	2,46 %	2,36 %
Italie	0,78 %	3,14 %	4,27 %	3,74 %
Pays-Bas	- 0,2 %	1,47 %	2,8 %	2,65 %
Espagne	0,37 %	2,25 %	3,49 %	3,18 %
Royaume-Uni	0,74%	2,38 %	4,02 %	4,13 %



Sources : Oxford Economics (10/2024), AEW



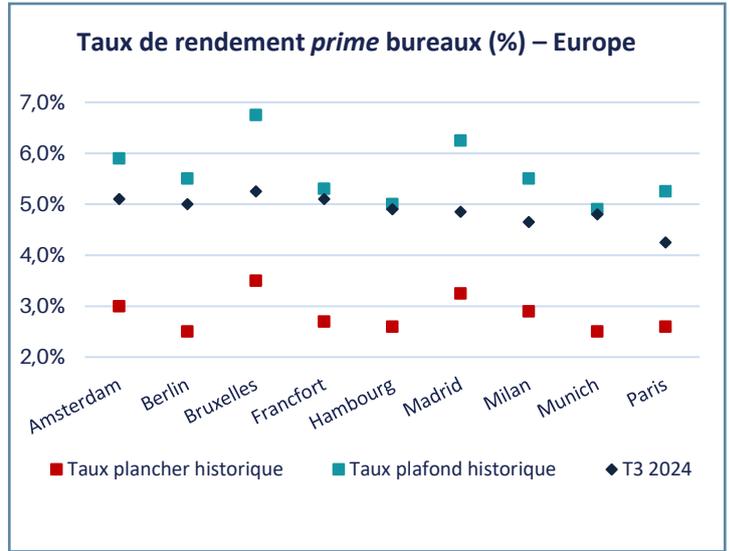
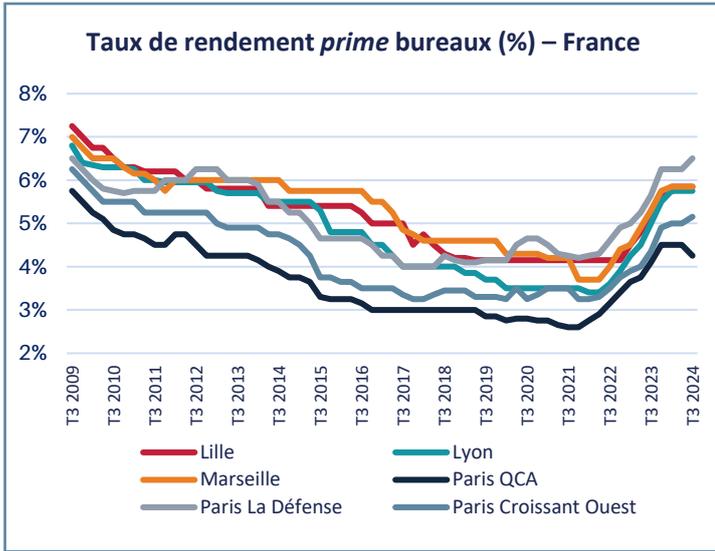
Sources : Oxford Economics (10/2024), AEW



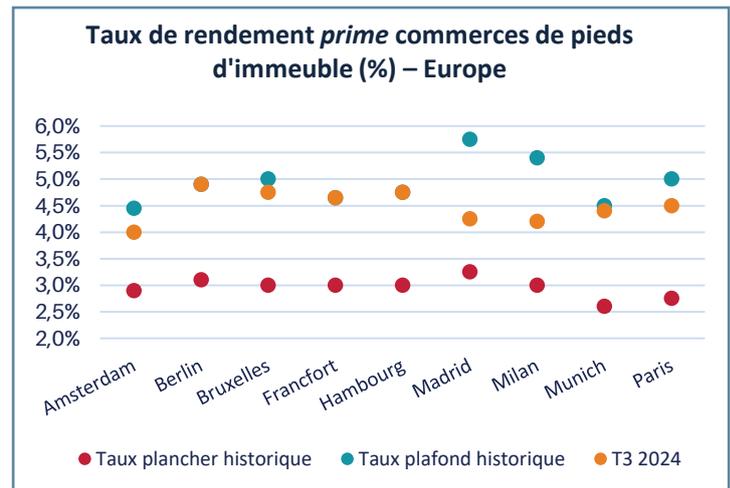
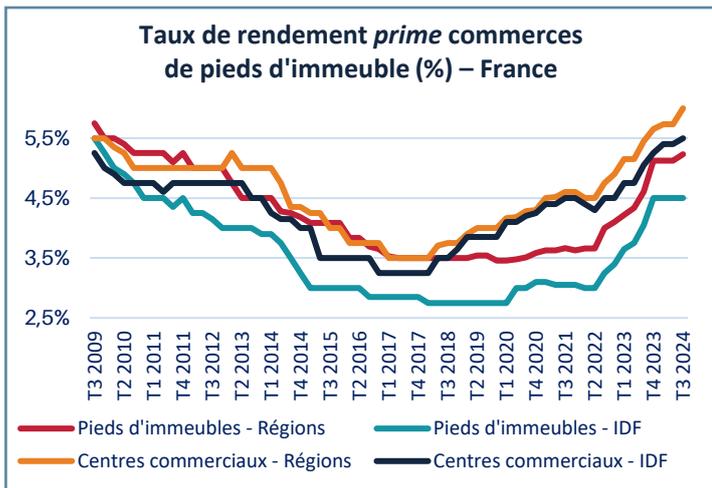
Source : INSEE, Oxford Economics (08/2023), AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : UN DÉBUT DE RETOUR DE LIQUIDITÉ SUR LES MEILLEURS ACTIFS

- Les volumes investis en immobilier d'entreprise en France affichent toujours un niveau particulièrement faible avec 10,1 milliards d'euros engagés sur les neuf premiers mois de l'année 2024, soit une baisse de 9 % sur un an.
- Cependant, si le premier semestre a été particulièrement morose, le troisième trimestre a enregistré près de 4 milliards d'euros, soit une hausse de 41 % par rapport à la même période en 2023.
- Le volume d'investissement en immobilier d'entreprise en France devrait ainsi se stabiliser autour de 14 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2024.



- Après les forts ajustements enregistrés à partir de l'été 2022, les taux de rendement immobilier prime ont tendance à se stabiliser en 2024. Ainsi, pour le bureau et le commerce, le taux prime se situe autour des 4,25 % pour les secteurs les plus recherchés dans Paris.
- Cependant, l'évolution à la baisse reste cantonnée aux secteurs centraux. Ainsi, la première périphérie parisienne continue d'enregistrer de légères hausses des taux de rendement en bureaux.



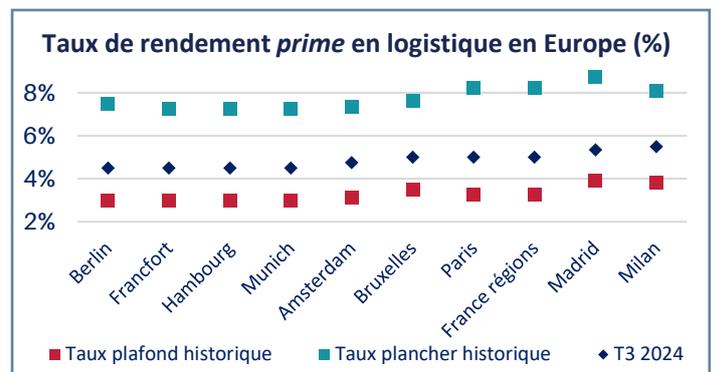
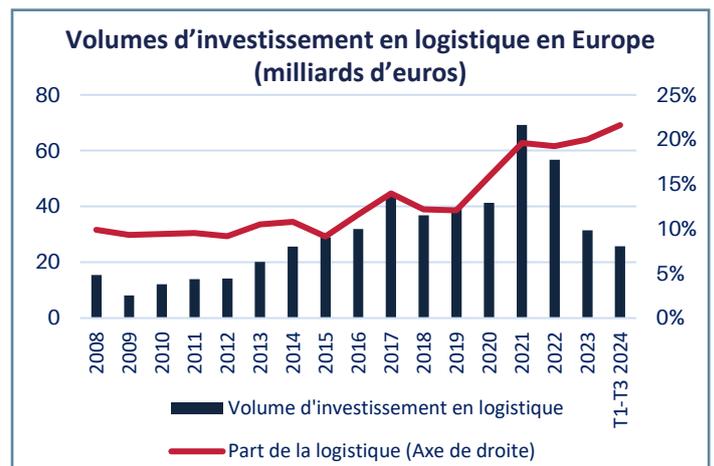
- À la suite de la troisième baisse des taux directeurs de la BCE en octobre, la tendance devrait être à un maintien des niveaux actuels voire à une légère compression des taux de rendement prime, notamment en bureaux sur les meilleurs sites avec des conditions locatives sécurisées.
- L'assouplissement de la politique monétaire pourrait permettre d'alléger le coût de l'emprunt pour l'investissement en immobilier.

Source des graphiques : CBRE, AEW

LES TRANSACTIONS RESTENT LIMITÉES EN SANTÉ MAIS SEMBLENT REPARTIR EN LOGISTIQUE

MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE

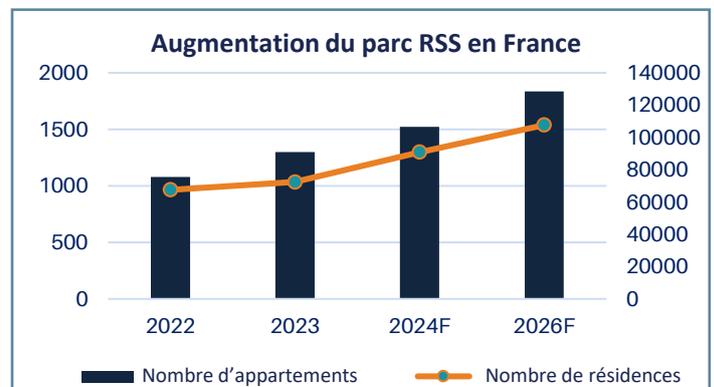
- En Europe, pour la première fois historiquement, davantage d'investissements ont été réalisés en immobilier industriel (logistique et locaux d'activités) qu'en immobilier de bureaux au troisième trimestre 2024.
- Le sentiment des investisseurs est redevenu relativement positif plus rapidement pour les locaux industriels que pour les bureaux qui pâtissent encore de l'attente postpandémie et des réorganisations structurelles liées aux modes hybrides de travail.
- En France, plusieurs portefeuilles de taille significative ont été signés et le marché est principalement animé par les fonds nord-américains. Les SCPI françaises qui étaient plus présentes en 2023 sont moins actives en 2024, mais la reprise de la collecte l'année prochaine pourrait changer la donne.
- La sélectivité en logistique se renforce autour de la qualité des immeubles avec une forte dimension ESG ainsi que de la qualité des baux et des locataires.
- La tendance à la stabilisation des taux de rendement en industriel et logistique observée depuis plusieurs mois pourrait évoluer prochainement vers une compression des taux qui redonnerait davantage de liquidité au marché.



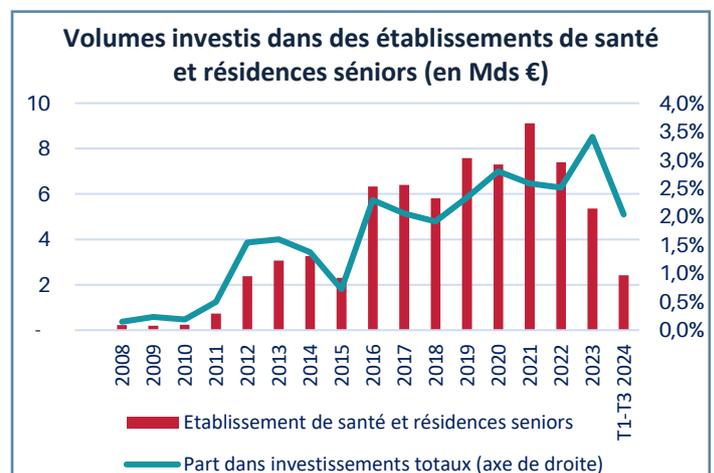
Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE LA SANTÉ

- Le marché de l'immobilier de santé reste atone en 2024 en France. L'intérêt des investisseurs, pourtant croissant, ne se traduit pas encore par une augmentation des volumes d'investissement du fait de la conjoncture économique qui a ralenti les prises de décisions sur les secteurs émergents.
- D'autre part, le marché de la santé nécessite une expertise qui constitue une barrière à l'entrée pour de nouveaux acteurs (connaissance des réglementations locales, choix des opérateurs dans un contexte économique difficile, faible profondeur de marché).
- Compte tenu des incertitudes politiques et budgétaires qui pourraient affecter le système de santé en France, les taux de rendement devraient s'inscrire dans une certaine stabilité d'ici la fin d'année 2024, malgré la baisse récente des taux directeurs.



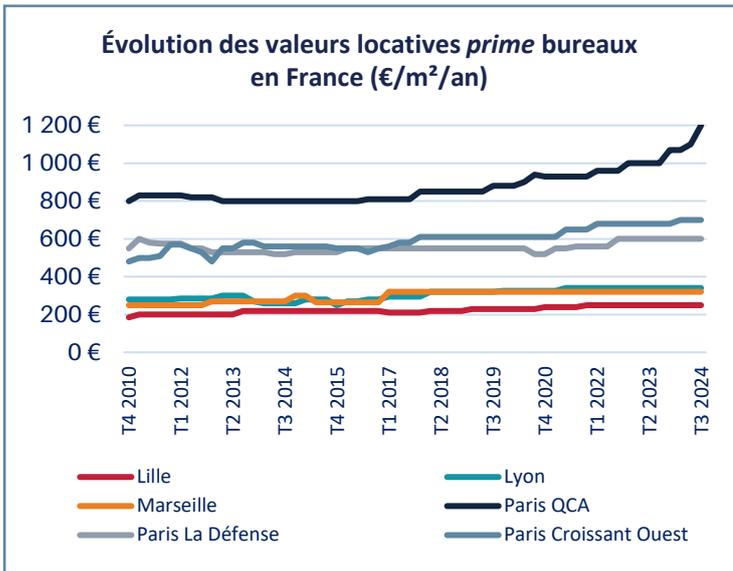
Source : CBRE, AEW



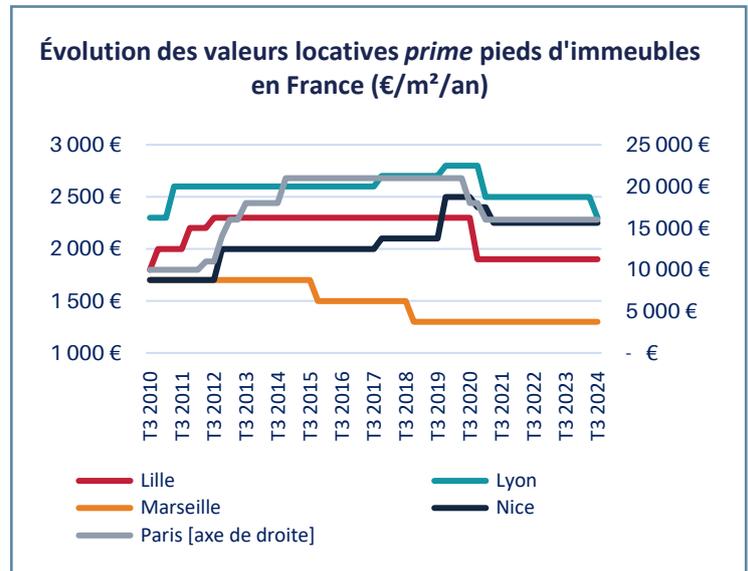
Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

VALEURS LOCATIVES : STABILITÉ DES LOYERS DANS UN CONTEXTE DE RENÉGOCIATIONS

- Sur le marché de bureaux en Île-de-France, la volonté de déménagement des grands utilisateurs est présente mais freinée par l’allongement des délais de négociations. La demande placée et le volume de commercialisation de surfaces de bureaux, est en retrait de 9 % sur les neuf premiers mois de l’année 2024 par rapport à la même période l’année précédente.
- En Île-de-France, Paris intra-muros représente la majorité à 55 % des prises à bail dans la région, confirmant les enjeux de centralité. Le retour des grandes transactions (supérieures à 10 000 m²) indique que certaines décisions de mouvement de grandes entreprises se sont concrétisées, reflétant un rééquilibrage du travail hybride vers plus de présentiel tout en recherchant une réduction et une optimisation de l’empreinte immobilière.
- Cela se traduit par une augmentation des loyers *prime* sur les sites parisiens les plus centraux. Mais la hausse reste limitée géographiquement au Quartier Central des Affaires et les valeurs locatives faciales sont plutôt en phase de stabilisation dans les autres secteurs parisiens, voire renégociées à la baisse en périphérie dans les marchés où la vacance reste élevée.
- La demande en bureaux sur les marchés régionaux tourne également au ralenti, en baisse de 24 % sur les 7 principales métropoles régionales sur les 9 premiers mois de 2024 comparée à la même période en 2023. Les reports de mouvement dans les secteurs publics et parapublics pourraient davantage impacter les marchés de régions.

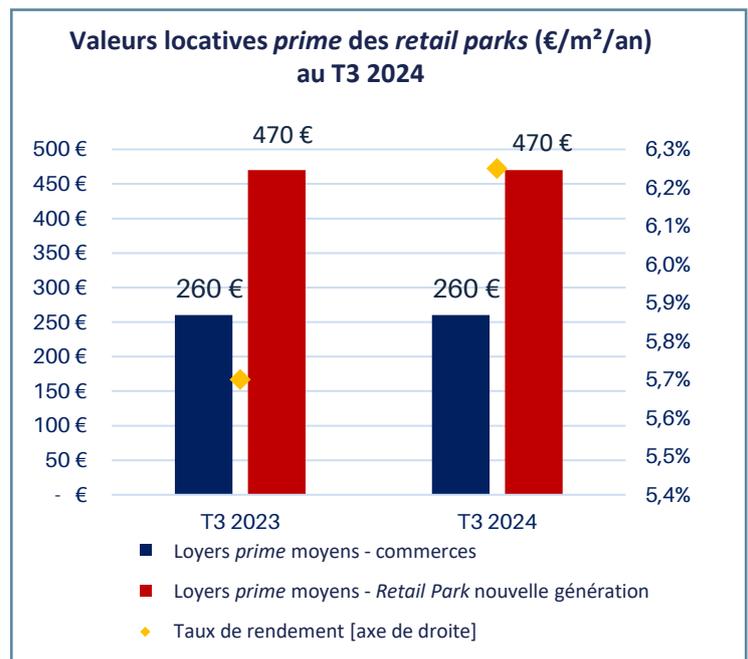


Source : CBRE, AEW



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

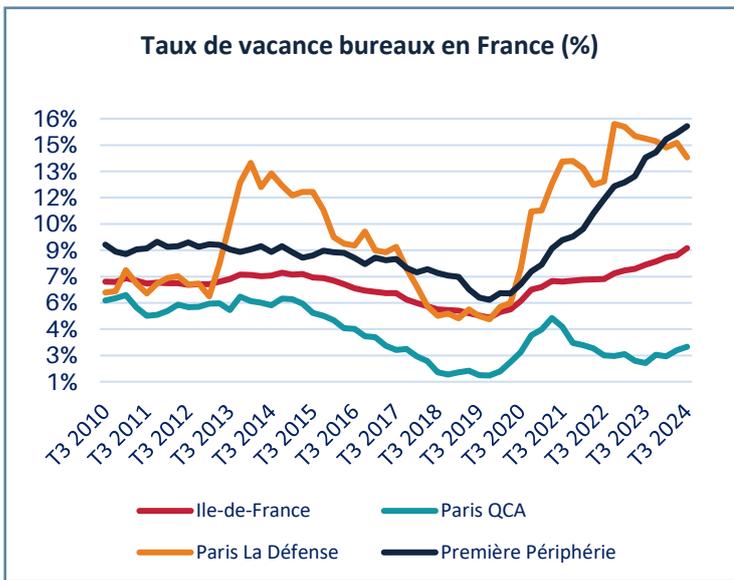
- En commerce, la rareté de l’offre sur les artères les plus demandées maintient la pression à la hausse sur les valeurs locatives, notamment à Paris dans le Triangle d’Or incluant les Champs-Élysées, porté par l’effet « Jeux Olympiques » dont ont bénéficié le secteur du sport et du luxe.
- La baisse des prix de l’énergie devrait stabiliser les taux d’effort des enseignes, mais les négociations se poursuivent entre locataires et propriétaires lors des renouvellements de baux.
- Les valeurs locatives sont stables dans les meilleurs centres commerciaux et *retail parks*, mais peuvent connaître des décotes au renouvellement, en particulier pour les enseignes en difficulté.



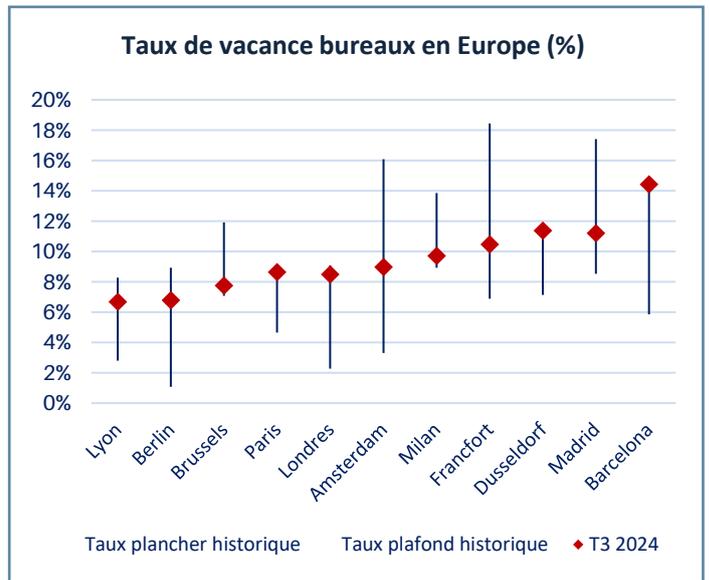
Source : CBRE, Cushman & Wakefield, AEW

MARCHÉ LOCATIF : MOINS DE NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS À TERME

- Alors qu'il augmentait en moyenne de 2 % par trimestre depuis un an et demi, le stock vacant francilien a connu une hausse marquée de 5 % sur les 3 derniers mois, portant la progression sur un an à 13 %.
- L'offre immédiate en région parisienne dépasse ainsi le seuil des 5 millions de m² à fin septembre 2024, pour un taux de vacance moyen de 9,5 %.
- La vacance devrait poursuivre sa hausse puisque plus de 620 000 m² – dont près de 60 % encore disponibles – pourraient encore être livrés au 4^e trimestre. Cependant, une partie de cette production pourrait se reporter sur l'année 2025.
- Cependant, on note une diminution des offres en chantier, ce qui devrait avoir un impact sur le niveau de l'offre neuve dans les années à venir.
- Les mesures d'accompagnement reflètent les niveaux de disponibilités. Elles se situent en moyenne à 22 % pour l'ensemble de l'Île-de-France. Dans Paris, elles sont généralement en dessous des 20 %, alors qu'elles dépassent les 35 % dans les secteurs de La Défense et Péri-Défense.

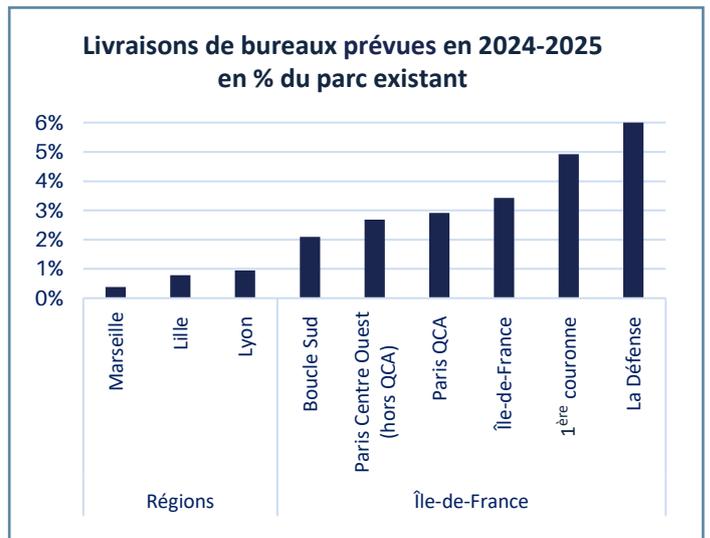


Source : CBRE, AEW



Source : CBRE, AEW

- Les projets de livraisons de surfaces commerciales de périphérie (centres commerciaux et *retail parks*) sont généralement ambitieux du fait d'un acquis lié aux autorisations pré-ZAN (zéro artificialisation nette) mais les reports, voire les annulations de lancement, modèrent historiquement les livraisons effectives, contribuant à étaler dans le temps les développements.
- Les parcs d'activités commerciales redeviennent majoritaires en termes de surfaces à développer (65 %) après deux années de ralentissement.
- La mise en place de la politique de l'État concernant les entrées de villes devrait favoriser les projets de restructuration de sites et la mixité avec de nouvelles activités comme celle du logement, de l'hôtellerie ou de bureaux.

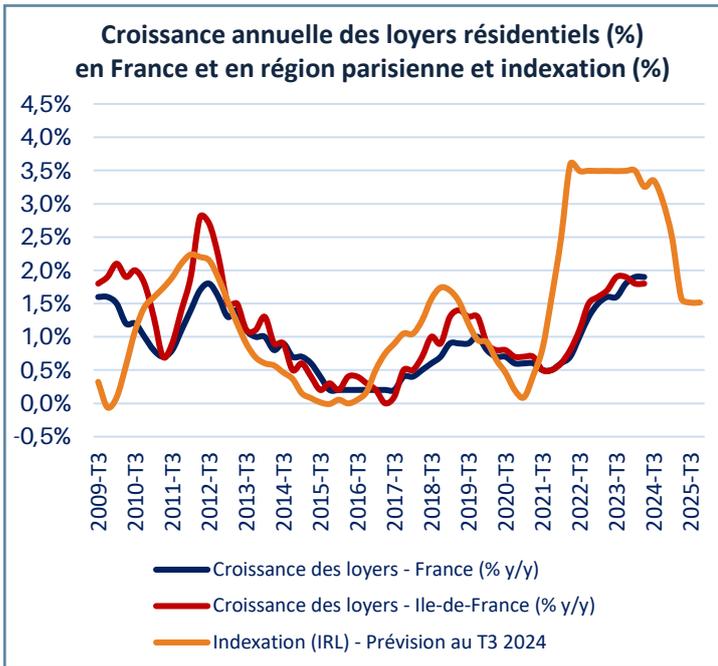


Source : CBRE, AEW

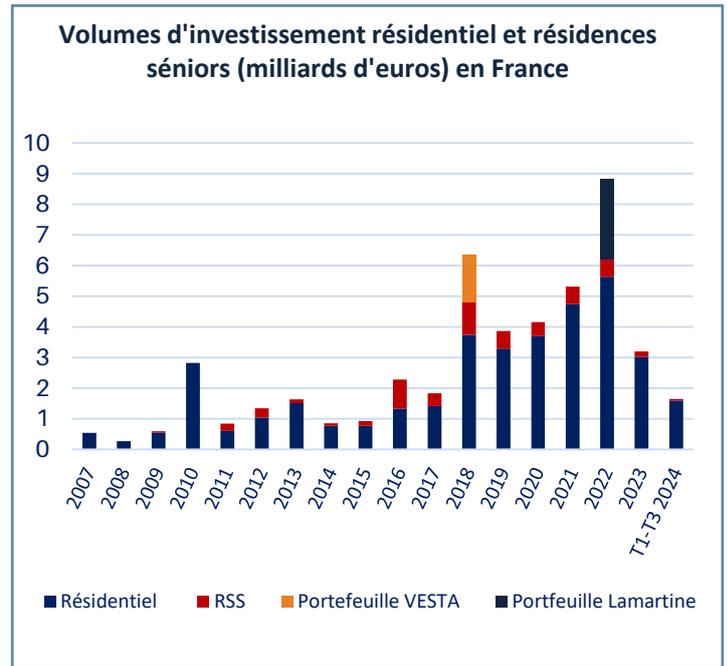
RÉSIDENTIEL : LE RÉSIDENTIEL CLASSIQUE ET LES LOGEMENTS INTERMÉDIAIRES PORTENT LE MARCHÉ

MARCHÉ LOCATIF

- Il existe deux dispositifs distincts d'encadrement des loyers.
- L'encadrement de l'évolution des loyers en résidentiel s'applique dans les communes situées en zone tendue (généralement, il s'agit des métropoles de plus de 50 000 habitants). Il limite l'augmentation de certains loyers lors du renouvellement d'un bail ou d'une nouvelle mise en location. Le dispositif est renouvelé annuellement et a été reconduit jusqu'au 31 juillet 2025. En revanche, lorsque le logement est mis en location pour la première fois, le propriétaire fixe librement le montant du loyer.
- En outre, dans certaines villes, vingt-quatre en début 2024 et davantage à terme, le loyer des logements doit être établi dans le respect d'un plafond fixé par l'administration; il s'agit d'un plafonnement basé sur des valeurs de référence, qui en pratique, atténue notamment les loyers des petites surfaces.



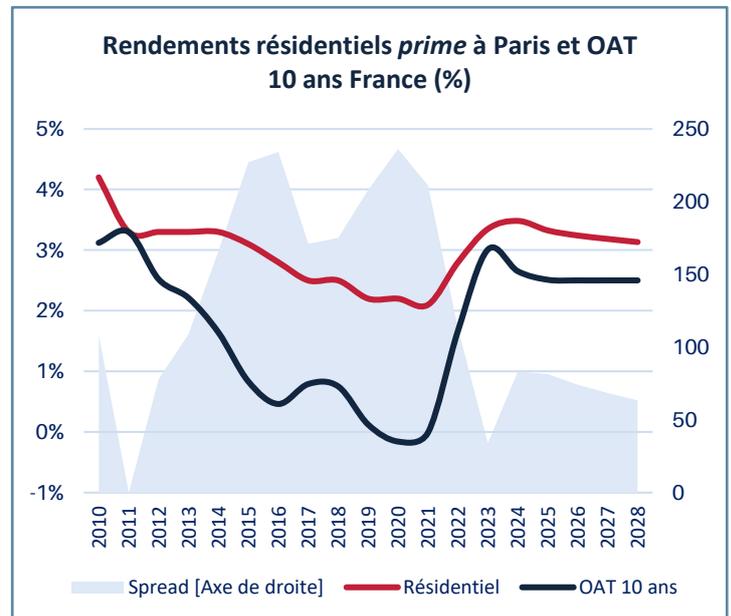
Source : INSEE, AEW Research & Strategy



Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

- Dans un cadre locatif visant à protéger davantage le locataire, le marché de l'investissement en résidentiel continue de bénéficier du déséquilibre entre l'offre et la demande.
- Les négociations en cours pourraient porter le volume d'investissement en résidentiel à 3 milliards d'euros dans un contexte où les taux de rendement se sont stabilisés. La dynamique devrait également s'améliorer en 2025.
- Le résidentiel classique est recherché par les investisseurs institutionnels privilégiant des rendements stables, tandis que les logements intermédiaires offrent des solutions adaptées à une demande d'actifs flexible et abordable.



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 77,4 Mds € d'actifs sous gestion au 30 septembre 2024. AEW compte plus de 850 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 30 septembre 2024, AEW gère en Europe 37 Mds € d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 20 SCPI et 2 OPCI grand public en France représentant 9,05 Mds €, qui classent AEW¹ parmi les cinq plus grands acteurs² de l'épargne immobilière intermédiée en France. Avec plus de 500 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.



Les dernières acquisitions emblématiques SCPI



Centre commercial,
Paris 16^e France



Clinique du parc,
Lyon, France



Logistique, Weiterstadt
Allemagne

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 T3 2024 » selon la capitalisation totale SCPI + OPCI grand public.



Photo : Bureaux – Paris, France
©Pierre l'excellent



© Pierre l'excellent

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)

