

MARS 2025

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL



AEW PATRIMOINE

**INVESTED.
IN EVERY SQUARE METRE.**

Crédit Photo : ©Pierre l'excellent
SCPI FRUCTIPIERRE, Paris (75), acquisition en 1975.

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | MARS 2025



Le marché de l'investissement immobilier en 2024 est stabilisé, par rapport à 2023, tous types d'actifs confondus. Des signes d'amélioration continuent à émerger, indiquant un regain de confiance des investisseurs quant aux perspectives de hausse des valeurs immobilières. Le dernier trimestre 2024 a vu une intensification des transactions et de la collecte, et les premiers indicateurs de début 2025 sont encourageants. Les transactions récentes dans les secteurs du commerce, de l'hôtellerie et de la logistique illustrent cette dynamique positive.

Cela dit, le contexte économique incertain continue d'influencer les décisions, notamment dans le secteur des bureaux, où une approche prudente demeure de mise. Les entreprises et les investisseurs sont désormais mieux préparés à évaluer les impacts durables du télétravail sur la demande en bureaux, et les opportunités se focaliseront sur des emplacements stratégiques, alliant centralité, accessibilité et offre maîtrisée pour favoriser la croissance locative et la stabilité des valeurs.

Les récentes baisses de taux d'intérêt redonnent une attractivité au rendement immobilier, ce qui pourrait stimuler le redémarrage du marché. En adoptant une stratégie de gestion à long terme, l'ajustement actuel des prix présente une occasion intéressante d'investir dans l'immobilier, tout en tenant compte des évolutions structurelles du marché et des exigences croissantes en matière de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).



Antoine BARBIER

Directeur d'AEW Patrimoine

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | FEVRIER 2025

TABLE DES MATIÈRES

LE PROTECTIONNISME POURRAIT LIMITER LA CROISSANCE	PAGE 4
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : ATTENTISME VIS-À-VIS DES BUREAUX	PAGE 5
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LA LOGISTIQUE REDÉCOLLE	PAGE 6
VALEURS LOCATIVES : STABILITÉ DES LOYERS DE SIGNATURE MAIS LES MESURES ÉCONOMIQUES AUGMENTENT	PAGE 7
MARCHÉ LOCATIF : LES LIBÉRATIONS DE SURFACES ET LES DISPONIBILITÉS AUGMENTENT	PAGE 8
RÉSIDENTIEL : L'ABSENCE DE PORTEFEUILLES À LA VENTE RALENTIT LE MARCHÉ	PAGE 9
À PROPOS D'AEW	PAGE 10

LE PROTECTIONNISME POURRAIT LIMITER LA CROISSANCE

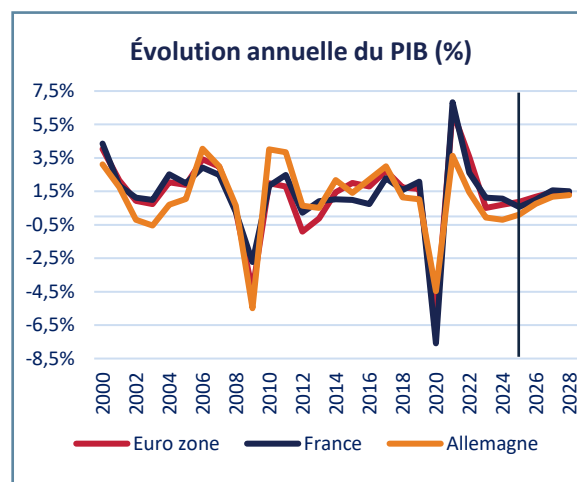
FRANCE

- Les perspectives économiques restent moroses en France, avec une prévision de croissance du PIB de 0,6 % en 2025, après deux années de progression modérée de 1,1 % en 2023 et en 2024 et l'atténuation de l'effet de soutien temporaire des Jeux Olympiques d'été.
- La demande intérieure a été résiliente avec une amélioration de la consommation, laissant indiquer que les ménages commencent à dépenser leurs gains de revenus tandis que l'investissement des entreprises reste stable malgré l'instabilité politique qui demeure sensible.
- Cependant, les incertitudes continuent de peser sur l'économie avec des signes de ralentissement des exportations et de l'emploi.
- L'inflation est restée maîtrisée en dépit d'une légère hausse hivernale des prix de l'énergie, compensée par une baisse des prix des services. L'inflation devrait baisser en 2025 à 1,4 % contre 2 % en 2024. Néanmoins, les tensions commerciales maintiendront une pression à la hausse sur les prix.

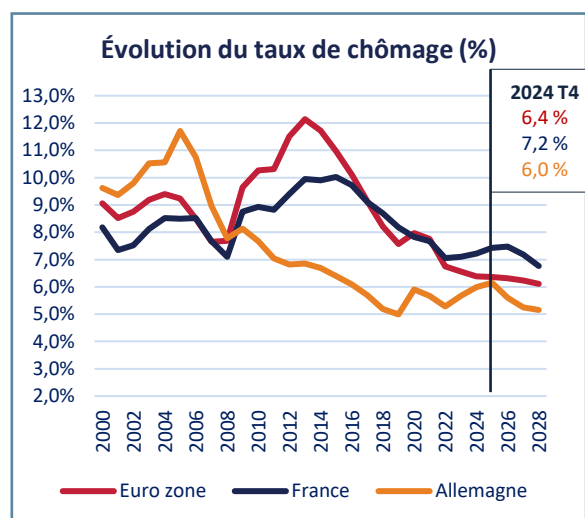
ZONE EURO / ALLEMAGNE

- Avec les deux moteurs de l'économie de la zone euro à la peine, l'Allemagne et la France, le PIB de la zone euro ne devrait croître que de 0,9 % en 2025, en progression toutefois par rapport aux deux années précédentes.
- À la suite des dernières élections, la prochaine coalition allemande entre la CDU et le SPD est entrée en négociations pour augmenter les dépenses fiscales et relancer l'économie. Le projet constitue un signal politique en réaction au contexte géopolitique. Cependant, l'accord n'est pas encore garanti, ou ne pourrait être mis en place que partiellement, car il nécessite le soutien des autres partis. Les mesures supplémentaires pourraient représenter jusqu'à 1 % du PIB par an mais favoriser un contexte plus inflationniste entraînant une hausse des rendements obligataires.
- Les répercussions sur le reste de la zone euro se feront ressentir sur les échanges commerciaux, mais également sur les investissements.
- Malgré les risques liés à l'inflation, la BCE poursuit sa politique de baisse du taux directeur à 2,50 %.

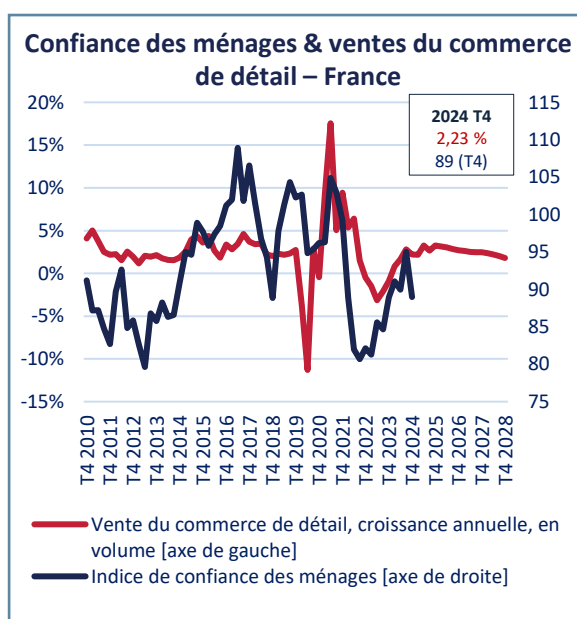
Taux d'emprunt d'État sur 10 ans	2021	2022	2023	T4 2024
France	- 0,01 %	1,67 %	3,01 %	2,97 %
Allemagne	- 0,31 %	1,19 %	2,46 %	2,34 %
Italie	0,78 %	3,14 %	4,27 %	3,71 %
Pays-Bas	- 0,2 %	1,47 %	2,8 %	2,62 %
Espagne	0,37 %	2,25 %	3,49 %	3,16 %
Royaume-Uni	0,74 %	2,38 %	4,02 %	4,12 %



Sources : Oxford Economics (02/2025), AEW



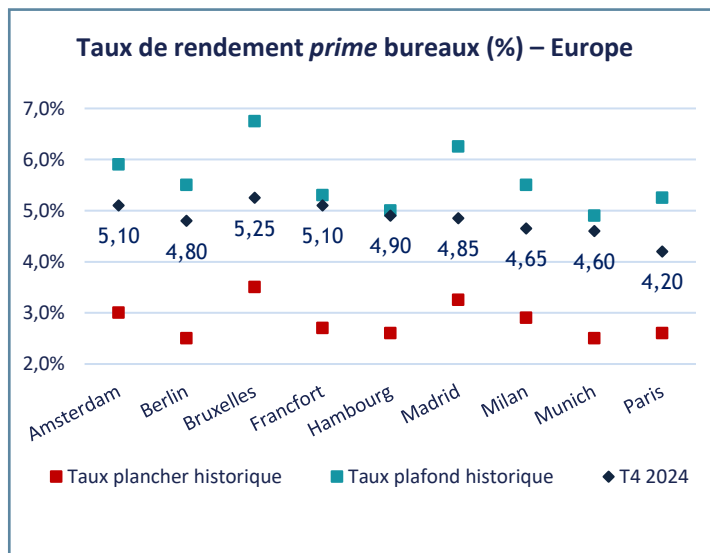
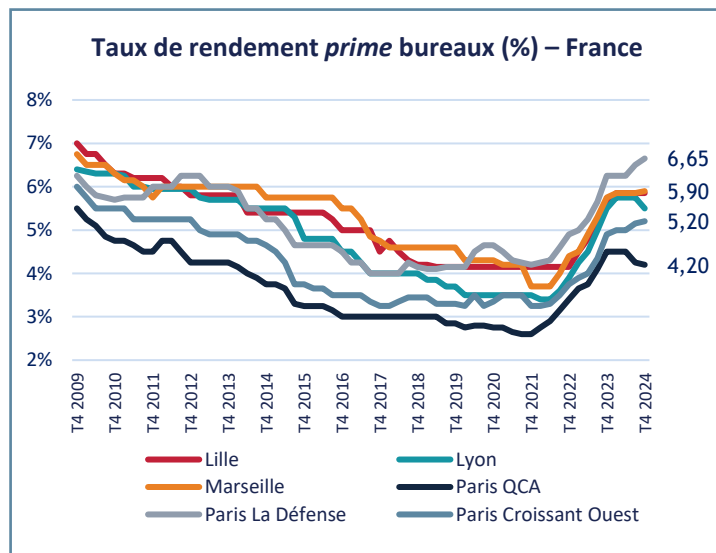
Sources : Oxford Economics (02/2025), AEW



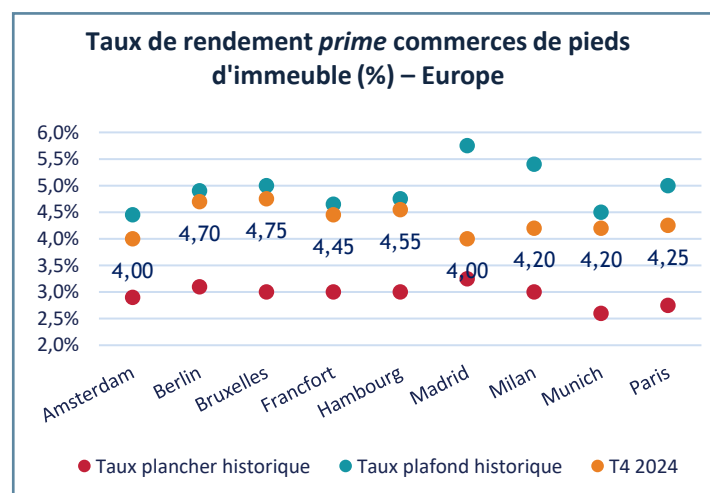
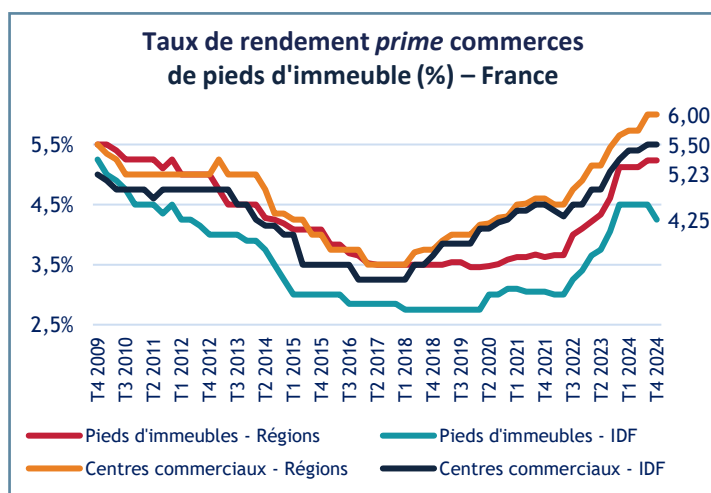
Source : INSEE, Oxford Economics (02/2025), AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : ATTENTISME VIS-À-VIS DES BUREAUX

- L'investissement en immobilier d'entreprise (y compris le résidentiel institutionnel) au T4 2024 a cumulé 5,4 milliards d'euros, en rebond de 22 % par rapport au trimestre précédent, mais en baisse de 11 % par rapport à la même période l'année dernière.
- Sur l'ensemble de l'année 2024, le volume d'investissement en immobilier d'entreprise (hors immobilier résidentiel) en France a atteint 18,7 milliards d'euros.
- La baisse est notamment sensible dans le secteur des bureaux (- 44 %), des commerces (- 44 %) et du résidentiel (- 10 %), avec une progression de 52 % des investissements en logistique.



- Les taux de rendement *prime* au T4 2024 sont demeurés stables sur les différentes classes d'actifs, après la forte correction générale depuis 2022.
- Les taux de rendement *prime* en bureaux en régions se sont même compressés de 25 points de base (pdb) et légèrement de 5 pdb pour le *prime* parisien. Ils ont, en revanche, continué d'augmenter en périphérie parisienne, comme à La Défense de 15 pdb.



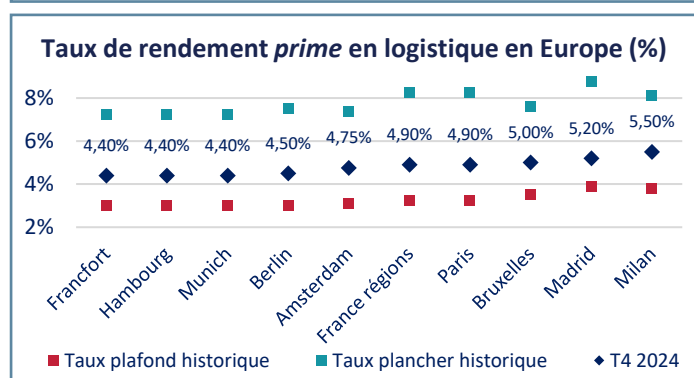
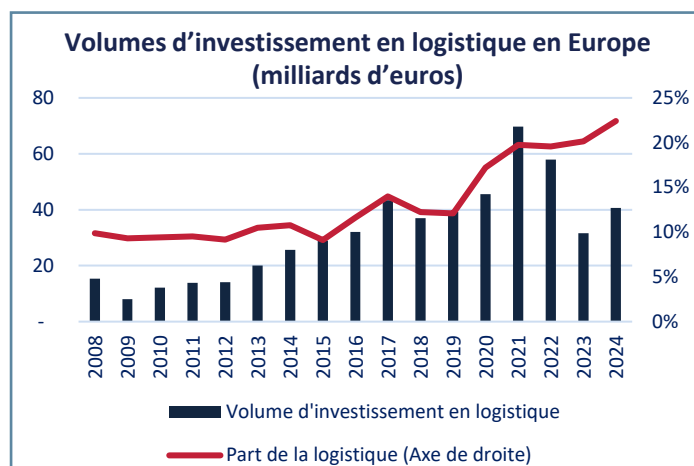
- Sur un an, les taux de rendement pour les commerces de centre-ville sont restés stables en régions et se sont compressés de 25 pdb à Paris. Les centres commerciaux continuent de se réajuster, avec une hausse annuelle des taux de rendement comprise entre 25 et 35 pdb.

Source des graphiques : CBRE, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LA LOGISTIQUE REDÉCOLLE

MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE

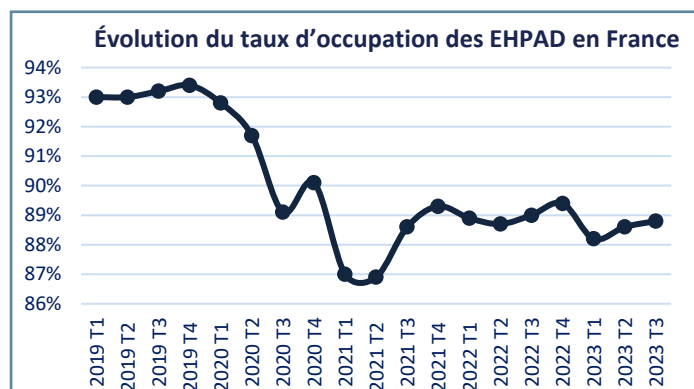
- En 2024, pour la première fois historiquement en Europe, les investissements réalisés en immobilier industriel (logistique et locaux d'activités) ont surpassé ceux dans l'immobilier de bureaux.
- En 2024 en Europe, les investissements dans les locaux industriels et logistiques ont représenté près d'un quart des investissements totaux en immobilier d'entreprise.
- L'ajustement précoce des prix au Royaume-Uni a créé une opportunité qui devrait s'étendre au reste de l'Europe continentale. De plus, les valeurs vénale plus élevées sur le marché britannique contribuent également aux volumes d'investissement plus importants.
- En Europe continentale, les marchés allemand, français et néerlandais restent prépondérants, mais ont souffert du ralentissement d'activité généralisé en matière d'investissement.
- La stabilisation des taux de rendement *prime* qui s'amorce en 2025 et les perspectives de compression modérée des taux à terme pourraient relancer le marché, à mesure que les investisseurs reconstituent leurs liquidités et redirigent leur allocation dans l'immobilier.
- Dans cette perspective, l'immobilier industriel et la logistique continueront d'être favorisés par les investisseurs.



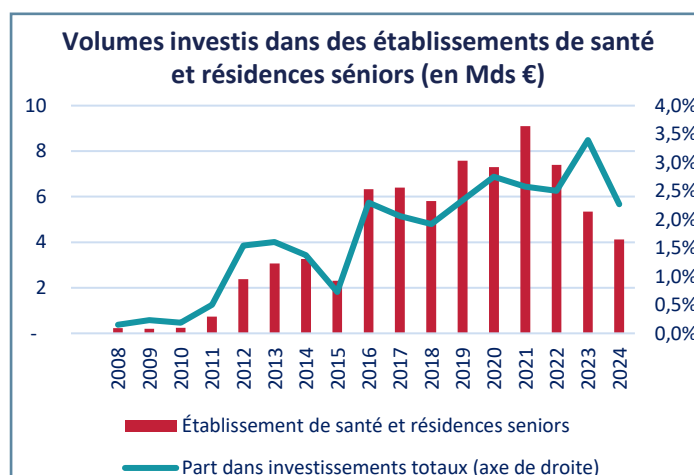
Source : RCA, AEW

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 en raison de la conjoncture économique qui a ralenti les prises de décision 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, malgré la baisse récente des taux directeurs.
- Le taux d'occupation des EHPAD est passé de 93,4 % fin 2019 à 88,8 % au 3^e trimestre 2023. La période de la crise sanitaire a vu une baisse plus marquée (jusqu'à 86,9 %). Depuis le début de l'année 2022, le taux se stabilise autour de 89 %.



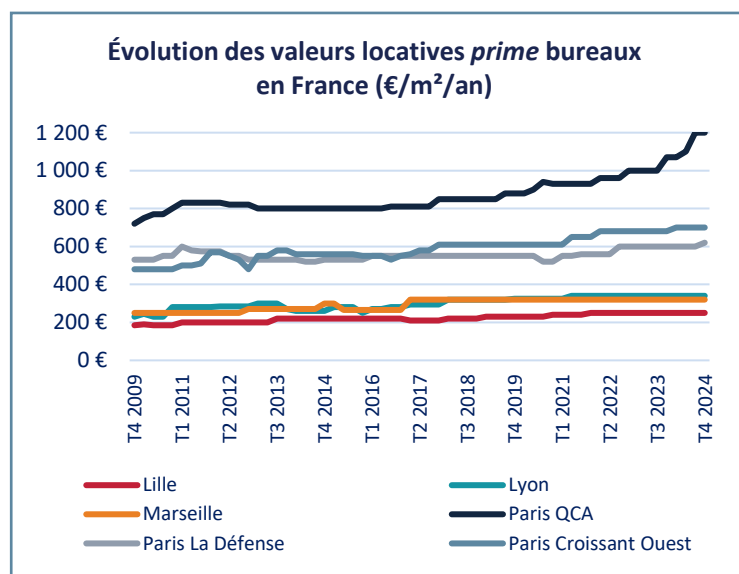
Source : CNSA, AEW



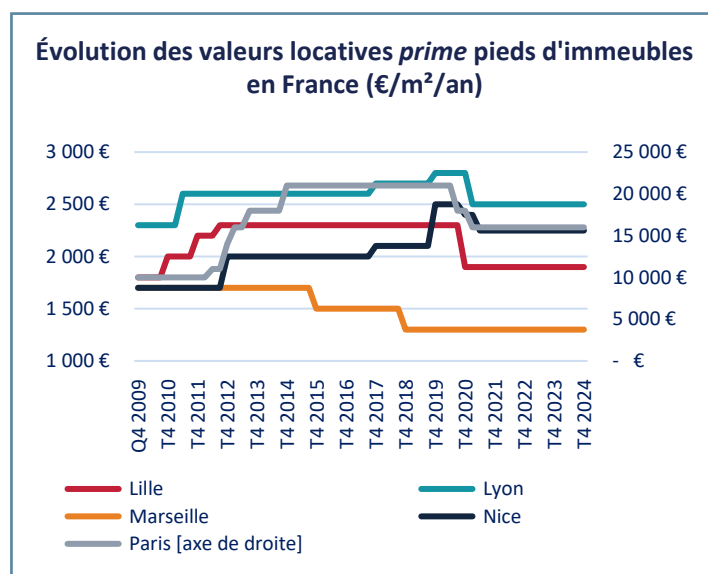
Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

VALEURS LOCATIVES : STABILITÉ DES LOYERS DE SIGNATURE MAIS LES MESURES ÉCONOMIQUES AUGMENTENT

- La demande placée en bureaux (prises à bail ou acquisition pour utilisation de surfaces de bureaux par les entreprises) en Île-de-France au T4 2024 a atteint 460 000 m² soit, une baisse de 16 % par rapport au T4 2023. Le volume de demande placée annuelle reste une nouvelle fois en dessous des deux millions de m², en baisse de 11 % par rapport à 2023.
- En régions, la demande placée en bureaux est restée stable à Lyon et a progressé à Marseille, mais a reculé dans d'autres métropoles comme à Bordeaux, Lille ou Toulouse. D'un autre côté, l'offre disponible en régions reste relativement maîtrisée. Le taux de vacance (le volume en m² de surfaces disponibles à la location) en régions reste en moyenne plus modéré qu'en Île-de-France. Sur les 6 marchés analysés en régions, la vacance moyenne s'établit à environ 5,4 %.
- Dans ce contexte, les loyers *prime* (les valeurs locatives de référence sur les meilleurs immeubles) sont restés stables à la signature. Néanmoins, les mesures d'accompagnement (les franchises de loyers, les travaux et autres dépenses prises en charge par le propriétaire pendant la négociation) ont tendance à augmenter, notamment sur les secteurs de bureaux où la vacance est élevée, comme à La Défense ou, dans le croissant ouest (la périphérie ouest de Paris).

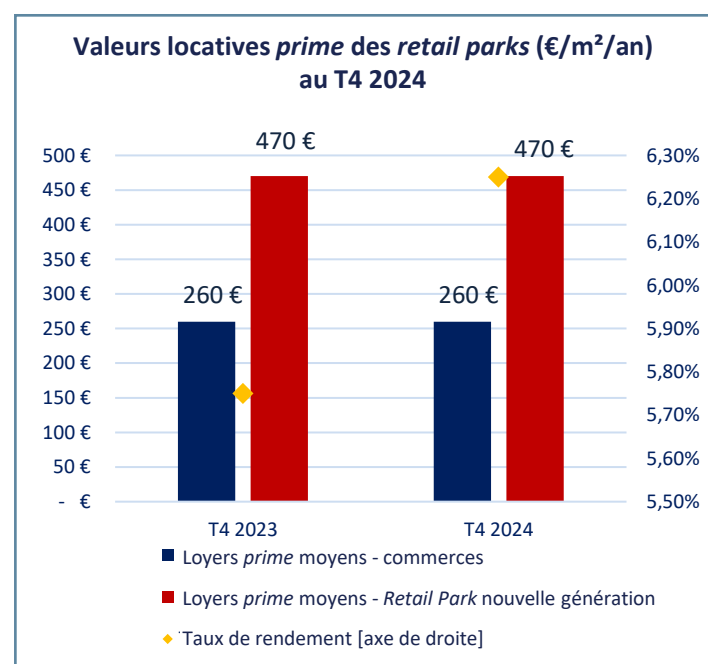


Source : CBRE, AEW



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

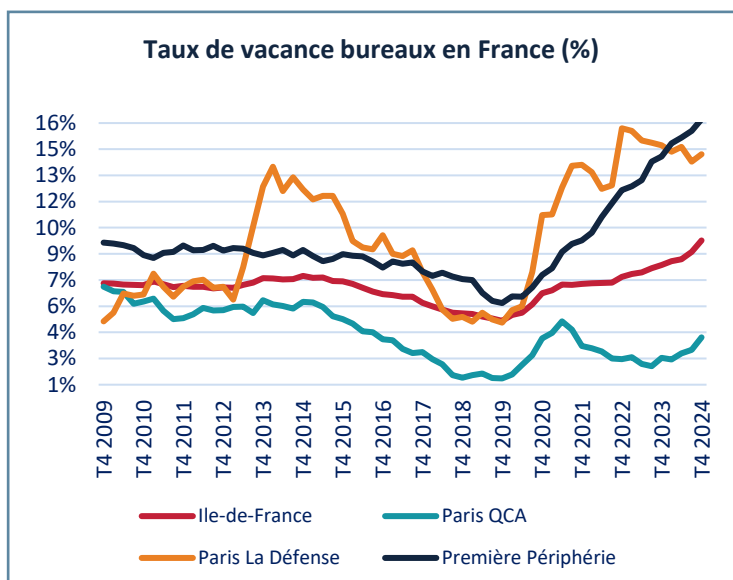
- En commerce, après 2018, les loyers en centres commerciaux, plus durement touchés par le développement du commerce en ligne, ont entamé une baisse, avec des enseignes soucieuses de se concentrer sur la qualité des sites plutôt que sur l'expansion de leur réseau de magasins.
- Les artères de centre-ville ont mieux résisté, soutenues par les ouvertures ou les expansions de magasins dont les « flagships ». Les valeurs parisiennes (Champs-Élysées) ont néanmoins été directement affectées.
- Depuis la levée des confinements et les réouvertures, les taux de recouvrement des loyers sont progressivement revenus à la normale.
- Le nombre de magasins en habillement a été impacté par les fermetures d'enseignes, notamment françaises, ce qui a entraîné de la vacance commerciale en centre-ville et en centres commerciaux.
- L'offre plus diversifiée en zones commerciales, dans les *retail parks*, ainsi que l'attractivité liée à la proximité et aux conditions locatives, soutiennent le taux d'occupation dans les zones périphériques.



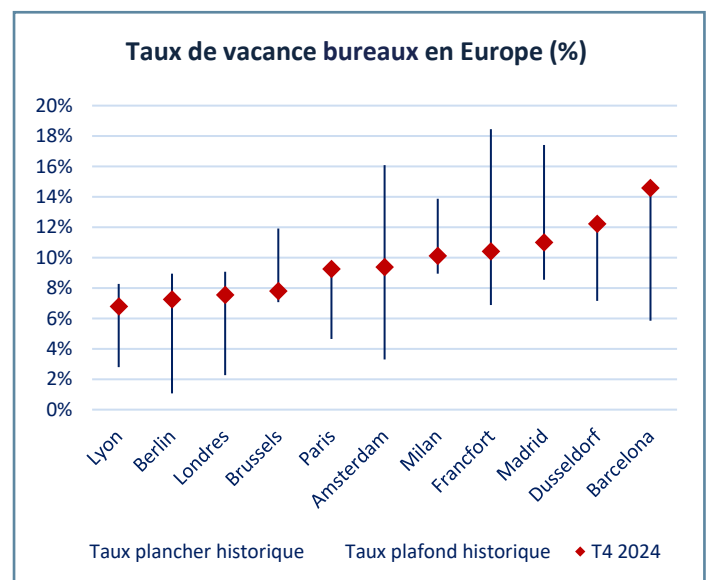
Source : CBRE, Cushman & Wakefield, AEW

MARCHÉ LOCATIF : LES LIBÉRATIONS DE SURFACES ET LES DISPONIBILITÉS AUGMENTENT

- L'offre immédiate de surfaces de bureaux en Île-de-France continue d'augmenter pour atteindre 5,6 millions de m² à la fin de l'année 2024, soit une hausse de près de 19 % par rapport à 2023. L'augmentation de la vacance est alimentée par les libérations de surfaces des entreprises qui réduisent leur empreinte immobilière et par un volume important de livraisons neuves ou restructurées, notamment en périphérie ouest de Paris et en première couronne.
- La hausse du stock immédiatement vacant est également notable dans Paris intra-muros, où les projets de restructuration ont été lancés pour répondre au manque d'offre de qualité sur les secteurs d'affaires en demande. Malgré cette hausse, le taux de vacance à Paris reste modéré dans le quartier central des affaires, et les disponibilités devraient soutenir les commercialisations. C'est dans les secteurs d'affaires des 12^e et 13^e arrondissements ainsi qu'au nord-est de Paris (18^e/19^e/20^e) que la vacance pourrait augmenter davantage, compte tenu des livraisons et de l'allongement des délais de commercialisation.
- L'offre future, quant à elle, est en diminution en région parisienne, avec des reports de projets ou des délais de remise sur le marché d'immeubles libérés.

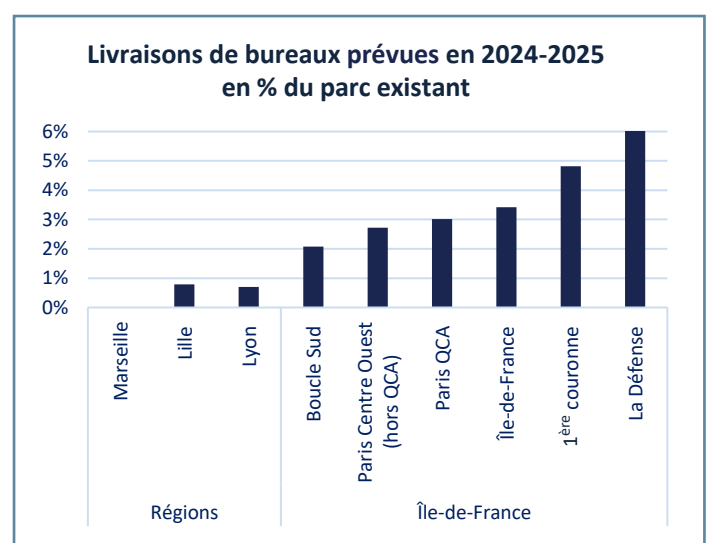


Source : CBRE, AEW



Source : CBRE, AEW

- En commerce, les livraisons de nouvelles surfaces commerciales sont en retrait depuis le début de la pandémie. La hausse des coûts de construction et la baisse de la demande ont maintenu les projets à des niveaux historiquement modérés.
- Bien que le *pipeline* prévu soit en hausse en 2024, en particulier pour les parcs d'activités commerciales, il est généralement revu à la baisse en raison des reports, voire d'annulations de projets.
- Ainsi, le taux d'ouverture (les livraisons effectives par rapport aux projets annoncés) se situerait autour de 25 % en 2024 pour les centres commerciaux et 20 % pour les *retail parks*, soit bien en dessous des moyennes historiques.
- 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 telles que le logement, l'hôtellerie ou de bureaux.

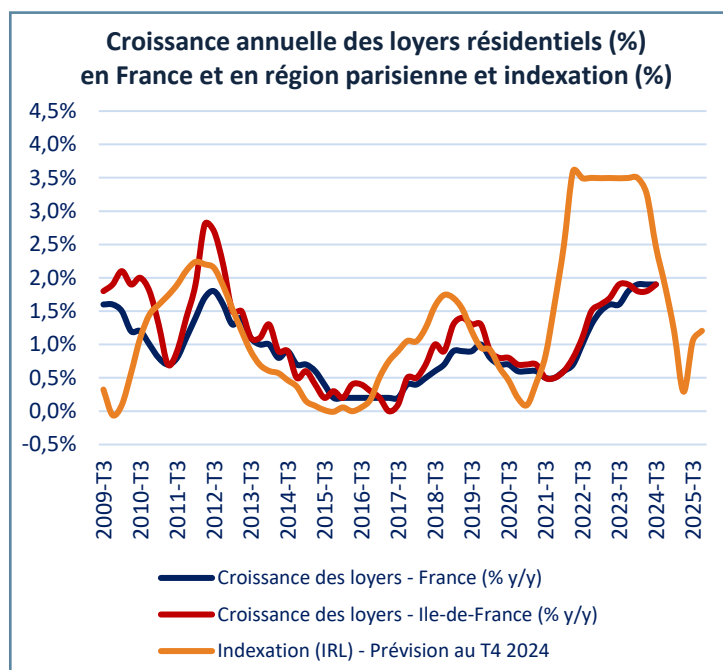


Source : CBRE, AEW

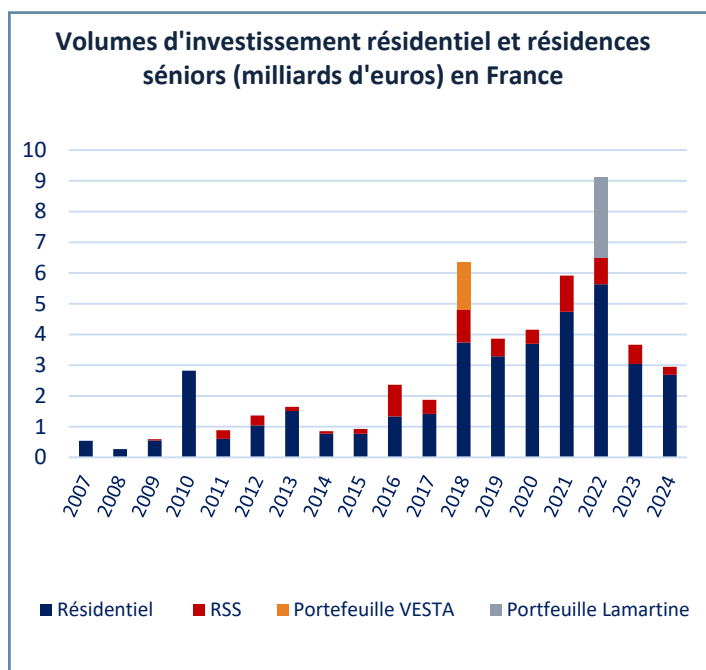
RÉSIDENTIEL : L'ABSENCE DE PORTEFEUILLES À LA VENTE RALENTIT LE MARCHÉ

MARCHÉ LOCATIF

- En dépit de quelques signaux positifs observés depuis peu, avec un assouplissement continu des conditions d'accès au crédit depuis le début de l'année (taux d'emprunt à 3,2 % en moyenne en fin d'année), une stabilisation de la baisse des prix et un frémissement des ventes, l'activité des marchés résidentiels, tant dans le neuf que dans l'ancien, reste encore en fort retrait.
- À mesure que l'inflation ralentit, l'indice de référence des loyers (IRL) résidentiels s'est établi à 1,8 % sur un an au T4 2024 et devrait s'établir, selon nos prévisions, autour de 1,5 % d'ici fin 2025. Toujours selon nos dernières prévisions, les loyers résidentiels *prime* en région parisienne pourraient progresser de 1,9 % par an sur les cinq prochaines années pour les nouveaux baux, reflétant la demande toujours exacerbée en résidentiel.



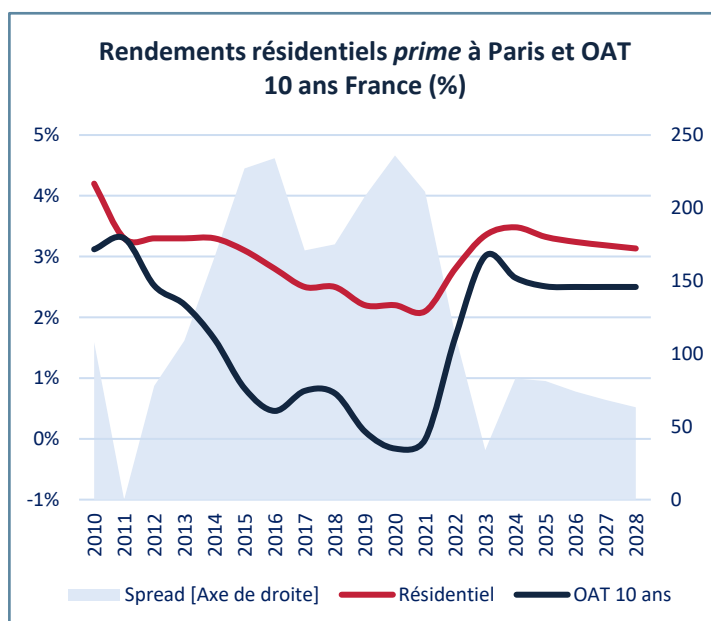
Source : INSEE, AEW Research & Strategy



Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

- L'accélération traditionnellement observée en fin d'année sur le marché français de l'investissement en immobilier résidentiel n'a pas eu lieu, avec seulement 621 M € investis entre octobre et décembre. La performance sur l'ensemble de l'année 2024 atteint ainsi près de 3 Mds €, un volume en recul de 10 % sur un an et inférieur à 45 % en moyenne sur 5 ans.
- Tout comme en 2023, le marché a été impacté par l'absence de portefeuille d'envergure.
- L'intérêt des investisseurs étrangers, notamment anglo-saxons, qui ont été actifs en fin d'année, s'est essentiellement porté sur du logement classique en Île-de-France et sur des résidences étudiantes.



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 31 décembre 2024. AEW compte plus de 860 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 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 plus de 9 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 pour nos 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 T4 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)

