

SEPTEMBRE 2023

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL



AEW PATRIMOINE

FOCUSED ON THE FUTURE OF REAL ESTATE

Crédit Photo : ©Carsten Brüggmann

SCPI Atout Pierre Diversification, Blagnac (31), acquisition en 2014.

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | SEPTEMBRE 2023



La croissance économique française devrait rester modérée sur 2023 et 2024. Néanmoins, cette dernière restera positive avec un PIB oscillant entre 0,5 % et 0,7 % sur les deux prochaines années.

L'inflation reste élevée et s'établit à 5 % en moyenne en 2023 après le pic enregistré en 2022. Les pressions inflationnistes, hors secteur de l'énergie, semblent toutefois s'atténuer et la hausse des prix à la consommation devrait redescendre à 1,9 % dès 2024.

Après le dernier relèvement des taux par la BCE en septembre, portant le principal taux de refinancement à 4,5 %, le cycle de hausse pourrait marquer une pause. Les conditions de financement devraient néanmoins rester strictes, affectant notamment l'activité dans les secteurs de l'immobilier et de la construction à moyen terme.

Dans ce contexte macro-économique, toutes les typologies d'actifs immobiliers devraient bénéficier de l'amélioration des perspectives de croissance des loyers et de la compression des taux de rendement attendue dès 2024, ce qui devraient faire remonter à nouveau les valeurs.

En effet, l'immobilier étant une classe d'actifs tangible, il repose sur des fondamentaux d'offre et de demande qui restent sains. Le marché se régule en modérant la production d'offres immobilières. Ainsi, les taux d'occupation restent élevés et poussent les loyers, et en conséquence, les revenus locatifs courants, à la hausse.



Antoine BARBIER

Directeur d'AEW Patrimoine

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | SEPTEMBRE 2023

TABLE DES MATIÈRES

L'INFLATION RALENTIT PROGRESSIVEMENT	PAGE 4
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LA CORRECTION DES PRIX RÉDUIT L'ACTIVITÉ	PAGE 5
LOGISTIQUE ET RÉSIDENTIEL : L'OFFRE RESTREINTE TIRE LES LOYERS À LA HAUSSE	PAGE 6
VALEURS LOCATIVES : LES QUARTIERS CENTRAUX BIEN POSITIONNÉS	PAGE 7
MARCHÉ LOCATIF : LA VACANCE AUGMENTE SENSIBLEMENT DANS LES SECTEURS PÉRIPHÉRIQUES	PAGE 8
RÉSIDENTIEL : LA HAUSSE DES TAUX PÉNALISE LE MARCHÉ MALGRÉ LA FORTE DEMANDE	PAGE 9
À PROPOS D'AEW	PAGE 10

L'INFLATION RALENTIT PROGRESSIVEMENT

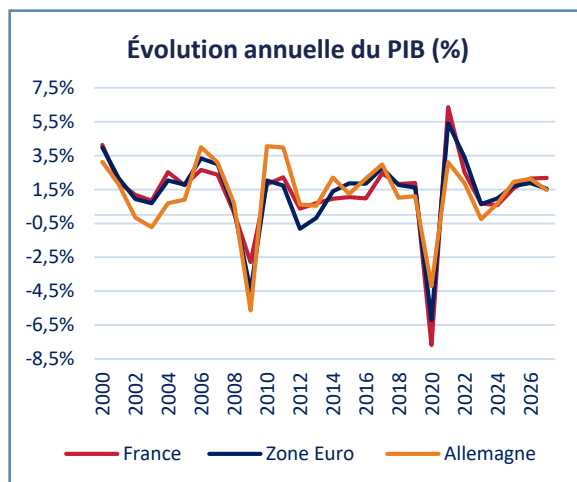
FRANCE

- Le PIB a augmenté de 0,5 % au T2 2023 par rapport au T1 2023. 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 juillet à 4,3 % par an, mais les secteurs à forte consommation d'énergie devraient continuer à éprouver des difficultés, les prix de l'énergie restant toujours élevés dans l'ensemble de la zone euro.
- Le taux de chômage se situe à 6,8 % au T2 2023 et devrait remonter modérément sur les deux prochaines années.
- Les ventes au détail en France continuent de ralentir, avec une baisse de 2,24 % au T2 par rapport à T1 2023.
- Les ménages modèrent leur consommation courante, en particulier dans les secteurs où la hausse des prix reste élevée, comme l'alimentation et les services.
- La BCE devrait augmenter ses taux directeurs de 25 ppb en septembre avant une pause éventuelle dans sa politique restrictive.

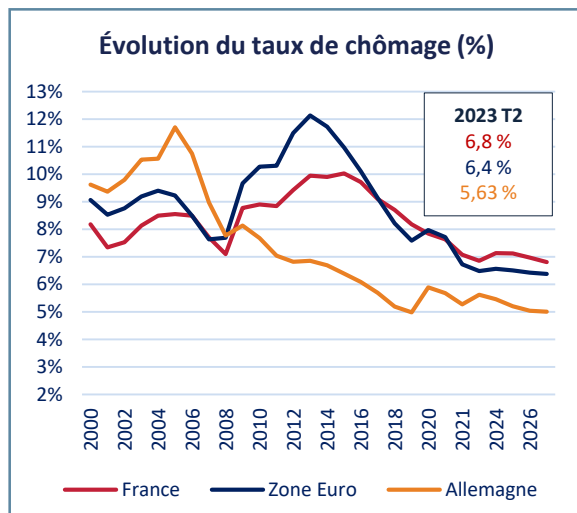
ZONE EURO / ALLEMAGNE

- Au deuxième trimestre 2023, le PIB de la zone euro croît de 0,6 %, une baisse de 3,63 % par rapport à l'année dernière, confirmant le ralentissement de l'activité économique sous l'effet de la persistance de l'inflation et du durcissement de la politique monétaire de la BCE. Le PIB de la zone euro devrait croître de 1,9 % par an d'ici 2026.
- Le taux de chômage en zone euro s'établirait à 6,5 % en 2023 et resterait stable jusqu'en 2027. En Allemagne, il a augmenté de 53 ppb par rapport à T2 2022 et s'établit à 5,6 % au T2 2023.
- L'inflation dans la zone euro au T2 2023 est restée stable à 5,3 % en glissement annuel. L'inflation des services continue de monter, indiquant que l'inflation générale persistera.

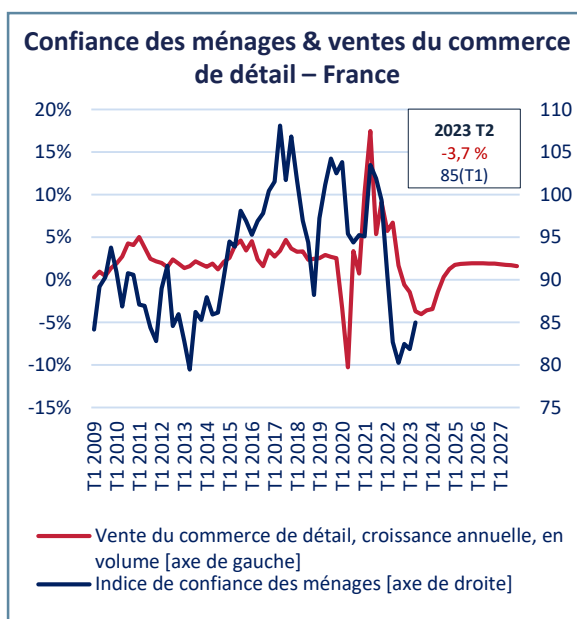
Taux d'emprunt d'État 10 ans	2020	2021	2022	T2 2023
France	- 0,16 %	- 0,01 %	1,67 %	2,93 %
Allemagne	- 0,48 %	- 0,31 %	1,19 %	2,38 %
Royaume-Uni	0,32 %	0,74 %	2,38 %	3,99 %
Italie	1,16 %	0,78 %	3,14 %	4,17 %
Pays-Bas	- 0,32 %	- 0,2 %	1,47 %	2,74 %
Espagne	0,41 %	0,37 %	2,25 %	3,40 %



Sources : Oxford Economics (08/2023), AEW



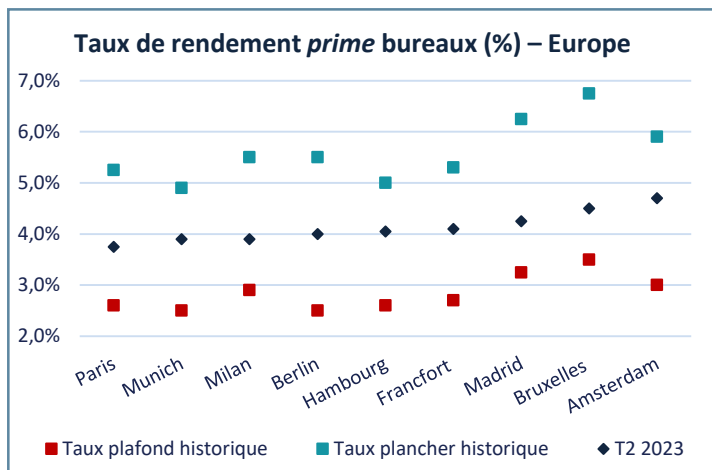
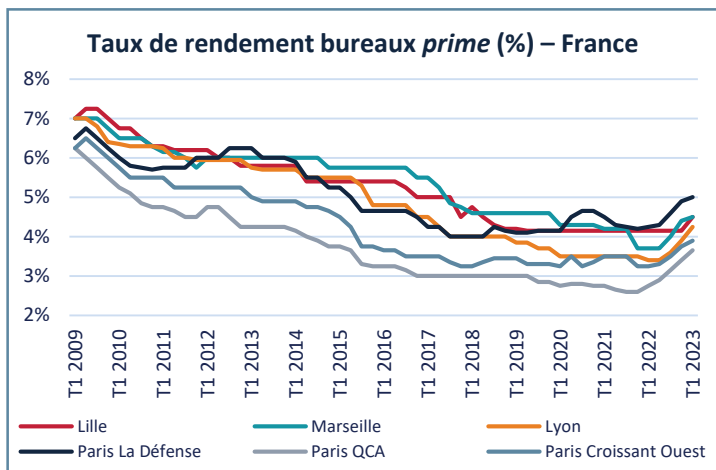
Sources : Oxford Economics (05/2023), AEW



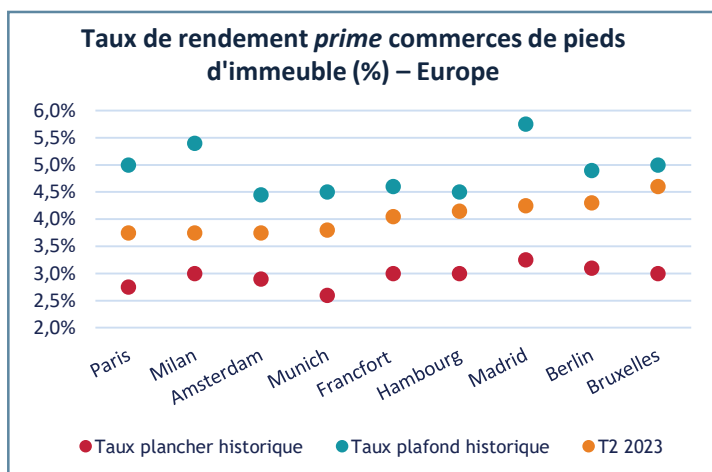
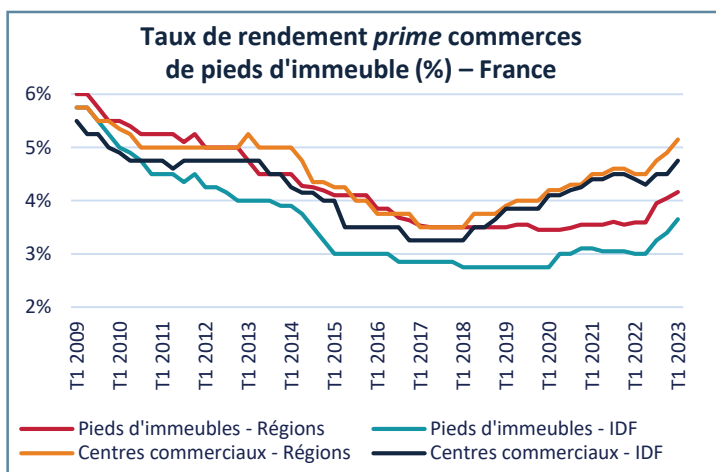
Source : INSEE, Oxford Economics (05/2023), AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LA CORRECTION DES PRIX RÉDUIT L'ACTIVITÉ

- Les volumes d'investissement en immobilier d'entreprise en France (hors résidentiel) ont nettement diminué au T2 2023 enregistrant une baisse de 40 % par rapport au deuxième trimestre 2022.
- La hausse des taux directeurs européens s'est répercutée sur les taux souverains et sur les taux de rendements nets initiaux immobiliers.
- Le marché de bureaux reste majoritaire mais la recherche de diversification du patrimoine des investisseurs bénéficie notamment aux investissements en logistique, en résidentiel et en commerce.



- Les taux de rendement en bureaux sont en augmentation dans toute la France. Les taux les plus élevés sont situés à La Défense (+ 5,3 %), à Marseille (+ 4,9 %) et à Lille (+ 4,8 %).
- Sur un an, les décompressions les moins importantes ont pour l'instant été constatées à Paris et à Bruxelles.
- En ce qui concerne le commerce, les taux de rendement sont également sur une tendance haussière pour le marché des pieds d'immeubles en régions et en Île-de-France. En revanche, les taux sont restés stables durant T1 2023 pour le marché des centres commerciaux dans les régions et l'Île-de-France.



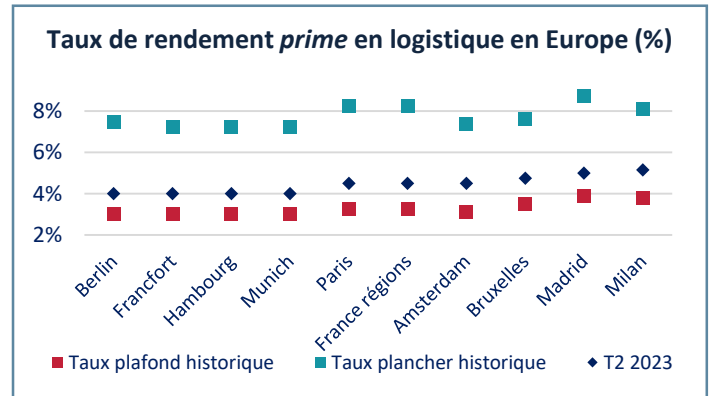
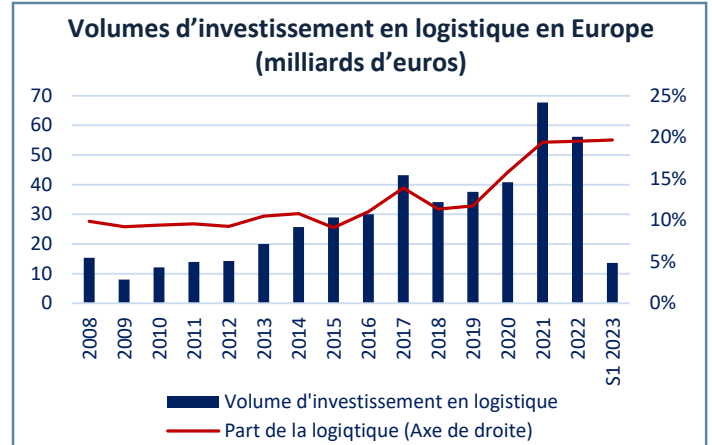
- L'augmentation des taux de rendement prime est généralisée en Europe depuis fin 2022.
- En plus des faibles volumes d'investissement, le marché reste sélectif avec une concentration des investissements sur les actifs dits « core », sécurisés en termes de qualité du bâtiment, des locataires et de la localisation géographique.
- 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 RÉSIDENTIEL : L'OFFRE RESTREINTE TIRE LES LOYERS À LA HAUSSE

MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE

- En Europe, les volumes d'investissement en logistique se sont établis à 7,7 Mds € au T2 2023, soit 24 % du total des investissements en immobilier.
- Cela représente une augmentation de 33,2 % par rapport au T1 2023 et de 9 % dans la part de la logistique dans l'ensemble des investissements.
- 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 % et 5,2 % début 2023 sur les principaux pôles logistiques. Les taux de rendement les plus hauts se trouvent à Milan (5,2 %), Madrid (5 %), suivis de Bruxelles (4,5 %).
- Ce secteur reste recherché par les investisseurs du fait de la potentiel croissance des loyers, tirés par l'inflation et la hausse des coûts de construction. Cet attrait réside également dans l'objectif de sobriété foncière visé dans le cadre de la zéro artificialisation nette (ZAN) qui contraint fortement les nouvelles constructions sur les zones non urbanisées et encourage à privilégier la réhabilitation de l'existant et des friches.
- La faible disponibilité d'offres vacantes explique en partie la baisse de la demande placée en France, tandis que l'activité locative en Allemagne et en Europe du sud reste soutenue.

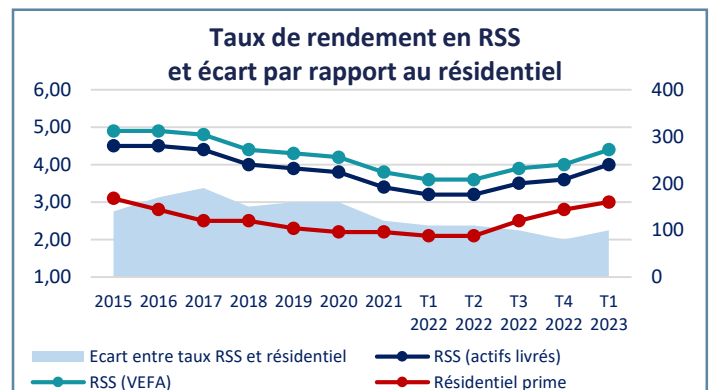


Source : RCA, AEW

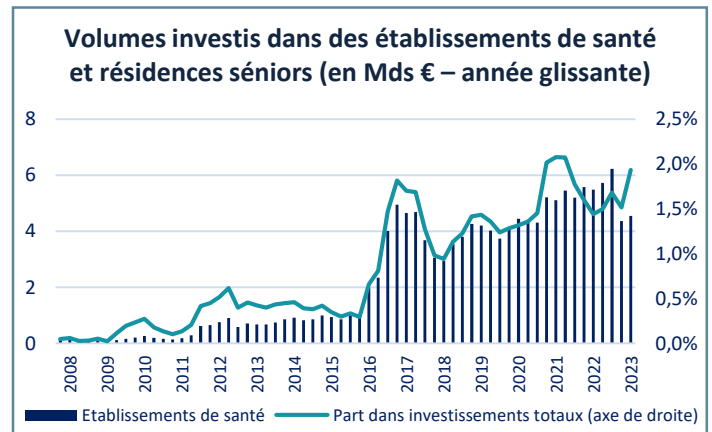
¹En savoir plus sur https://www.ecologie.gouv.fr/artificialisation-des-sols#scroll-nav_3

MARCHÉ DE LA SANTÉ

- Au T2 2023 les volumes investis en résidences seniors & maisons de santé représentent aujourd'hui 2 % de l'ensemble des investissements en Europe, une tendance à la hausse ces dix dernières années.
- Les volumes d'investissement au deuxième trimestre 2023 ont cependant diminué de 23 % par rapport au premier trimestre 2023 en valeur absolue, dans un contexte de ralentissement généralisé de l'investissement.
- Le marché de l'investissement en immobilier de santé en France est un marché de niche qui se développe et s'articule principalement autour des résidences seniors (RSS) suivies des établissements spécialisés comme les EHPAD.
- Un bail commercial long et triple-net avec un seul exploitant ainsi qu'une faible corrélation aux cycles économiques permet aux RSS de combiner les avantages de l'investissement résidentiel et de l'immobilier d'entreprise.
- Une augmentation constante du parc de RSS en France est prévue jusqu'en 2025.



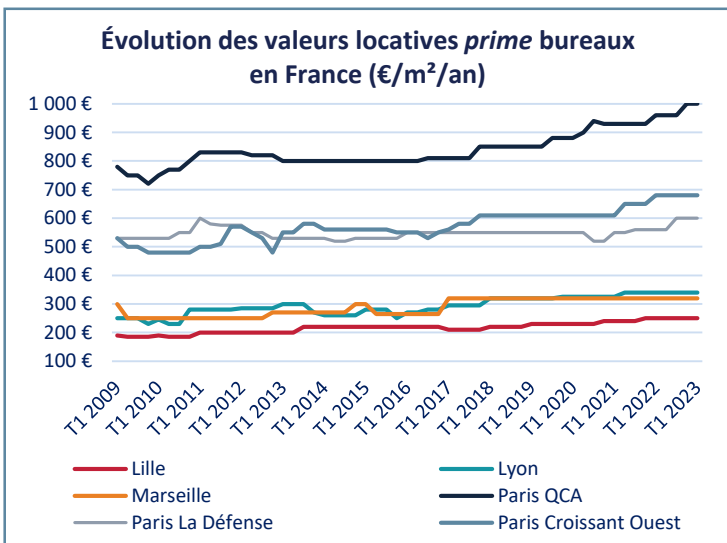
Source : Xerfi, CBRE, AEW



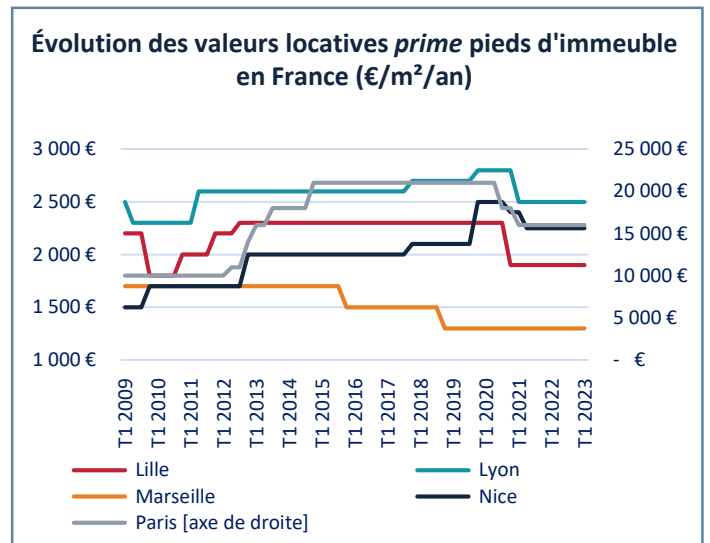
Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

VALEURS LOCATIVES : LES QUARTIERS CENTRAUX BIEN POSITIONNÉS

- 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.
- L'incertitude sur les perspectives économiques ralentit l'activité de demande placée en bureaux en Île-de-France avec un T2 2023 qui atteint 420 900 m², soit une baisse de 19 % comparé au T2 2022, et une baisse de 8 % en année glissante.
- Hors Île-de-France, Lille, Marseille et Lyon évoluent respectivement à la baisse de 47 % sur un an, 34 % et 12 %, en terme de demande placée. En revanche, Nice et Bordeaux progressent respectivement de 28 % et de 40 %.
- 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 stable sur un an, sauf dans le QCA parisien et Paris La Défense qui enregistrent des hausses respectivement de 4 % et de 7 %.



Source : CBRE, AEW



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

- Depuis l'épisode pandémique, la consommation a repris avec des changements influencés par l'impact structurel du télétravail. Toutefois, avec une inflation à 5,1 % au T2 2023, la consommation se contracte légèrement en France.
- Sur les cinq prochaines années, les dépenses de consommation devraient croître d'environ 2 % par an en moyenne, y compris pour les dépenses alimentaires.
- L'Indice des Loyer Commerciaux (ILC) est passé de 4,4 % de variation annuelle au T2 2022 à 5,5 % au T2 2023. Il devrait se maintenir à un niveau élevé en 2023 avant d'entamer une baisse pour se stabiliser autour des 2 % à terme, dans l'hypothèse que l'inflation se normalise.
- Les loyers *prime* des commerces de pieds d'immeuble s'étant déjà corrigés pendant la crise sanitaire, ils sont restés stables sur un an au T2 2023 sur les principaux marchés français.

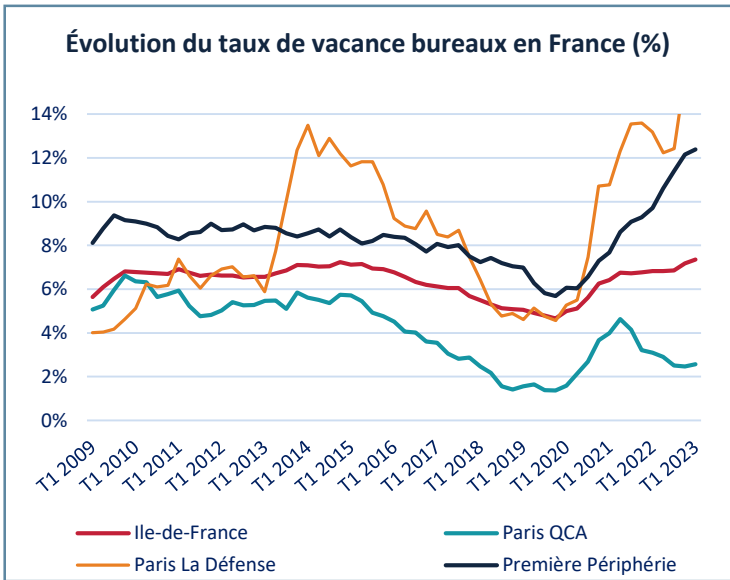
Valeurs locatives prime des Retail Parks (€/m²/an) au T1 2023

Typologie / Localisation	Surface des cellules	Loyers indicatifs par an	Charges
PAC IDF	< 1 000 m ²	125 – 270 €	5 – 10 €
	< 1 000 m ²	95 – 160 €	
PAC Régions	< 1 000 m ²	95 – 200 €	20 – 30 €
	< 1 000 m ²	70 – 110 €	
Retail Parks IDF	< 600 m ²	200 – 270 €	20 – 30 €
	600 – 1 500 m ²	170 – 200 €	
	> 1 500 m ²	100 – 170 €	
Retail Parks Régions	< 600 m ²	170 – 240 €	20 – 30 €
	600 – 1 500 m ²	120 – 160 €	
	> 1 500 m ²	80 – 130 €	

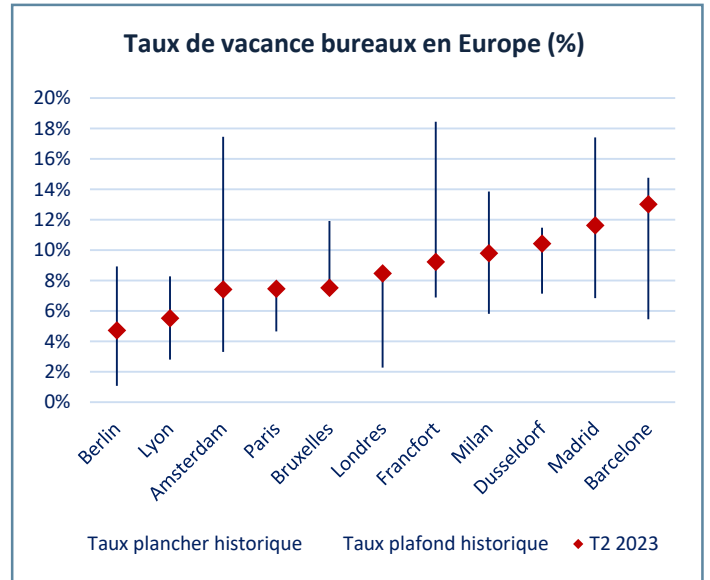
Source : CBRE, Cushman & Wakefield, AEW

MARCHÉ LOCATIF : LA VACANCE AUGMENTE SENSIBLEMENT DANS LES SECTEURS PÉRIPHÉRIQUES

- L'offre de bureaux disponibles est globalement en hausse en Île-de-France avec un taux de vacance moyen à 7,4 %, avec en perspective des livraisons neuves / restructurées sur la Défense et sur la première couronne nord.
- 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 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 par contre les 12 % dans le Croissant Ouest et surtout à la Défense, ainsi que dans le reste de la première couronne.
- De nombreux programmes devraient être reportés, revus à la baisse ou annulés du fait du durcissement des conditions de financement et de la hausse des coûts de construction.
- En moyenne, en régions, le taux de vacance a augmenté de 26 pdb au T2 2023 par rapport au trimestre précédent. Sur un an, la vacance augmente dans la majorité des régions sauf Toulouse et Nice.
- Marseille, Lyon et Bordeaux sont les villes où la hausse de vacance est la plus forte, avec respectivement + 105 pdb (4,8 %), + 95 pdb (5,5 %) et + 36 pdb (4,25 %) sur un an au T2 2023.
- A contrario, le taux de vacance à Toulouse et à Nice a diminué respectivement de 139 pdb (3,7 %) et 90 pdb (3,1 %) sur un an au T2 2023.

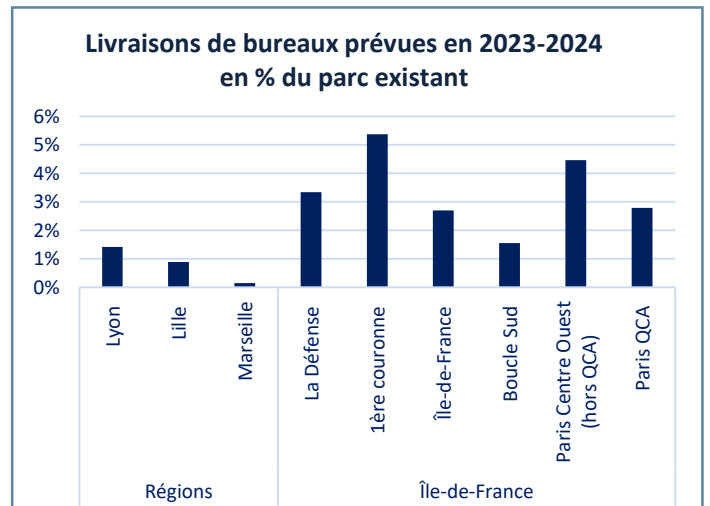


Source : CBRE, AEW



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 sur Paris intra-muros et dans les villes de province.
- En ce qui concerne les commerces, les nouveaux projets de *retail parks* sont en baisse car l'essentiel du renouvellement du parc est désormais constitué d'opérations de restructuration, de rénovation ou d'extensions.
- L'objectif de zéro artificialisation nette contraint fortement les nouveaux développements d'équipements commerciaux sur les zones non urbanisées, invitant à privilégier la réhabilitation de l'existant et des friches.

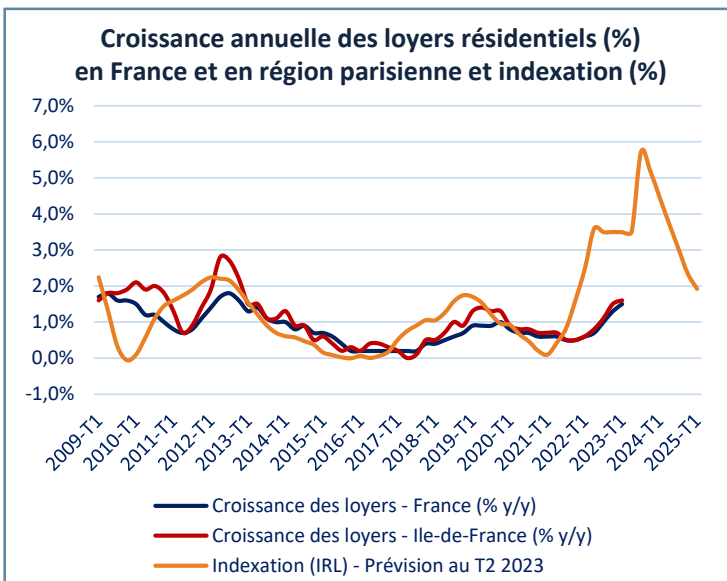


Source : CBRE, AEW

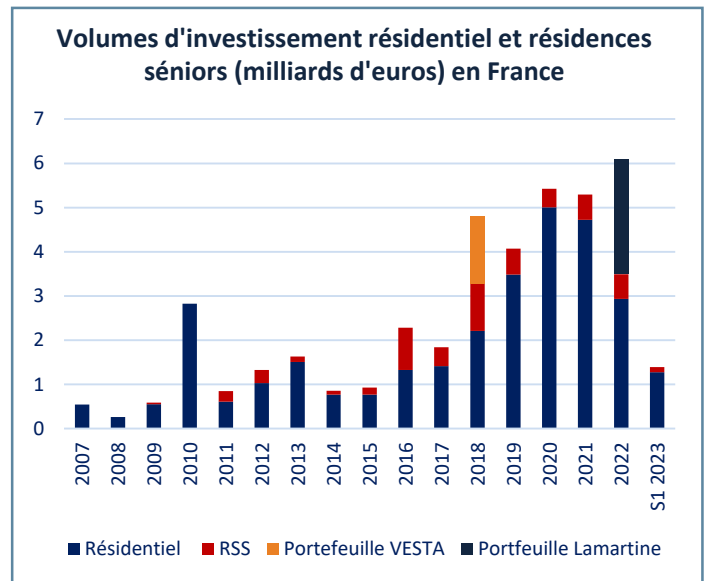
RÉSIDENTIEL : LA HAUSSE DES TAUX PÉNALISE LE MARCHÉ MALGRÉ LA FORTE DEMANDE

MARCHÉ LOCATIF

- Nationalement, les prix de vente médians pour les logements sont 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.
- A 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} Juillet 2023 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

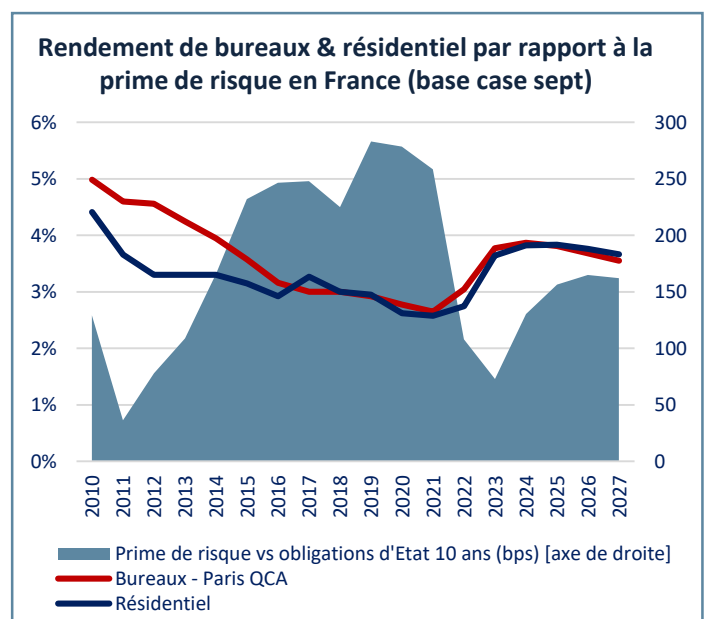


Source : RCA, AEW

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 de 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 3,87 % à fin 2024 avant de repartir à la baisse vers 3,55 % d’ici 2027.
- Une prime de risque est ainsi conservée par rapport aux taux souverains* avec un écart moyen de 137 pdb sur les cinq prochaines années.

* 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

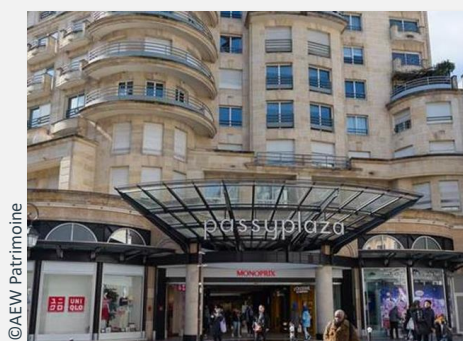
À PROPOS D'AEW

AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 84,9 Mds € d'actifs sous gestion au 31 décembre 2022. 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 2022, AEW gérait en Europe 38,5 Mds € d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 22 SCPI et 2 OPCI grand public en France représentant 8,4 Mds €, qui classent AEW¹ parmi les cinq plus grands acteurs² de l'épargne immobilière intermédiée en France. Avec plus de 470 collaborateurs répartis dans 10 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**



**Bureaux, Schiesstraße 61,
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 en 2022 » selon la capitalisation totale SCPI + OPCI grand public.



Photo : Bureaux – Berlin, Allemagne
©Carsten Brüggemann



©Kerstin Leicht

AEW

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

TÉL. : 01 78 40 53 00

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)