

JUIN 2023

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

 **AEW** PATRIMOINE

FOCUSED ON THE FUTURE OF REAL ESTATE

Crédit Photo : ©Knight Frank
SCPI Atout Pierre Diversification, Paris (75), acquisition en 2023.

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | JUIN 2023



Au printemps 2023, alors que les marchés européens font face aux hausses consécutives des taux directeurs des banques centrales, l'attention s'est portée sur les banques, les récentes faillites des banques américaines et suisses suscitant l'inquiétude des investisseurs.

Dans le même temps, le conflit en Ukraine s'enlise, même si l'impact sur les prix de l'énergie et sur l'inflation commence à s'atténuer. Le déconfinement post-Covid en Chine a débloqué les chaînes d'approvisionnement mondiales, contribuant à calmer les tensions inflationnistes.

En conséquence, la récession attendue en fin d'année semble écartée et les perspectives macroéconomiques s'améliorent.

Les marchés obligataires et boursiers ont intégré des hausses de taux directeurs supplémentaires de la part de la BCE et les craintes d'une contagion des faillites bancaires, comme lors de la crise financière de 2007-08, se sont dissipées.

Le climat d'investissement sur le plan immobilier est fortement impacté par la hausse des taux qui se traduit par un retrait des investisseurs. Par conséquent, le volume d'investissement en immobilier d'entreprise (hors résidentiel) au premier trimestre 2023 a enregistré une baisse de 26 % par rapport au premier trimestre 2022.

Dans ce contexte, l'amélioration des perspectives de croissance de loyers en immobilier représente une opportunité pour les investisseurs en fonds propres que sont les SCPI.



Antoine BARBIER

Directeur
d'AEW Patrimoine

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | JUIN 2023

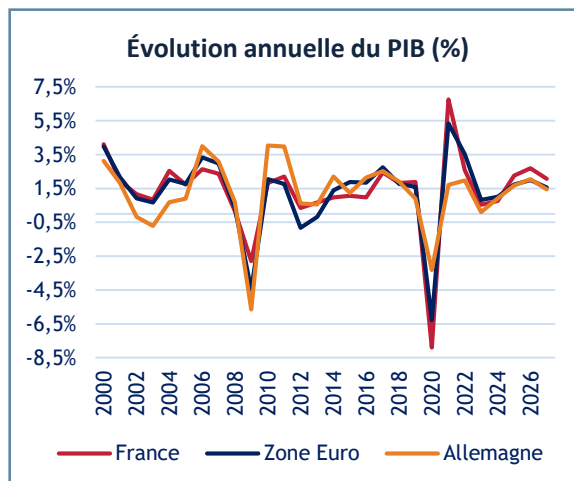
TABLE DES MATIÈRES

Les perspectives macroéconomiques en Europe se sont améliorées	Page 4
Marché de l'investissement : ralentissement dans un contexte de remontée des taux	Page 5
Logistique et résidentiel : toujours portés par la croissance des loyers	Page 6
Valeurs locatives : loyers en hausse dans les quartiers centraux	Page 7
Marché locatif : un pic de vacance en 2023 avant une modération à terme	Page 8
Résidentiel : un marché toujours soutenu par le manque d'offre	Page 9
À propos d'AEW	Page 10

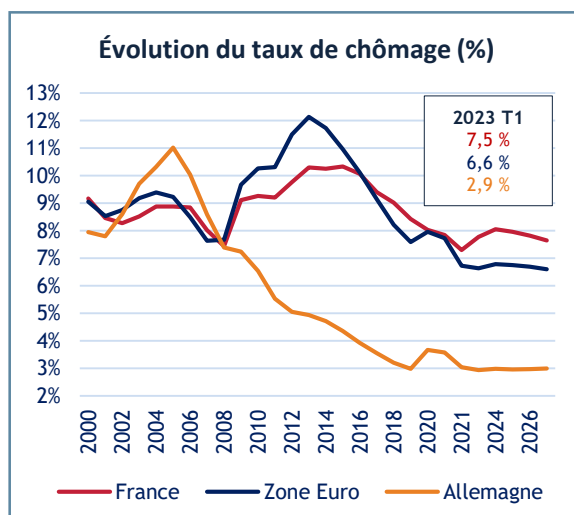
LES PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES EN EUROPE SE SONT AMÉLIORÉES

FRANCE

- La récession est évitée en zone euro avec une croissance attendue du PIB de 0,8 % en 2023. La croissance ne devrait s'accroître qu'à partir de 2025.
- Les secteurs à forte consommation d'énergie ont connu de fortes difficultés à la fin de 2022, néanmoins elles commencent à s'estomper pour certaines industries avec la reprise de l'activité due à la baisse des coûts de l'énergie au début de 2023.
- Le taux de chômage en France devrait remonter modérément sur les 2 prochaines années.
- Les ventes au détail en France continuent de ralentir, avec une croissance de 4,3 % en glissement annuel au 1^{er} trimestre 2023.
- Du côté des ménages, la confiance dans la situation économique reste dégradée et l'augmentation du taux d'épargne, qui reste stable à un niveau élevé depuis le T4 2022, confirme la tendance à la prudence.
- Si le resserrement monétaire se poursuit, la croissance française pourrait ne progresser que lentement en 2023 (0,6 %) et en 2024 (0,8 %).



Sources : Oxford Economics (05/2023), AEW



Sources : Oxford Economics (05/2023), AEW

ZONE EURO / ALLEMAGNE

- Au premier trimestre 2023, le PIB de la zone euro croît de 1,7 % 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 6,7 % en 2023 et resterait stable jusqu'en 2027. En Allemagne, il a augmenté de 30 pnb par rapport à 2022 et s'établit à 5,5 % au T1 2023.
- L'inflation dans la zone euro au T1 2023 a ralenti mais est restée élevée à 8 % en glissement annuel, après 10 % en décembre. L'inflation des services a atteint un nouveau sommet historique, indiquant que l'inflation générale persistera.
- Les banques centrales relèvent progressivement leurs taux directeurs depuis presque une année maintenant, et une nouvelle hausse de taux par la BCE est attendu dans les mois qui viennent.
- Cependant le rythme de hausse des taux pourrait ralentir dans la mesure où l'objectif de maîtrise de l'inflation se rapproche.

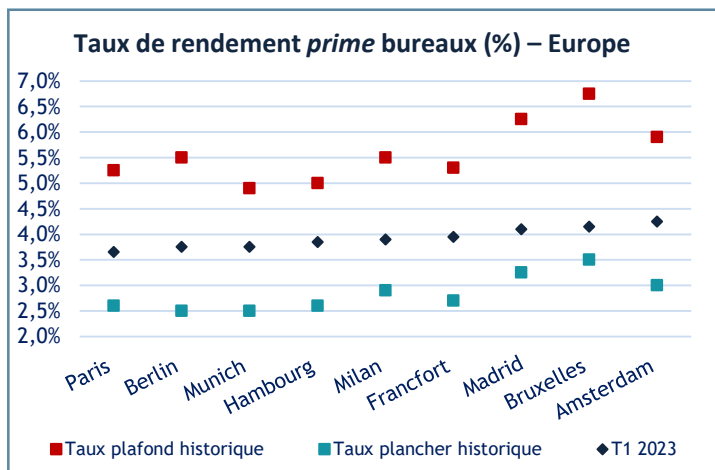
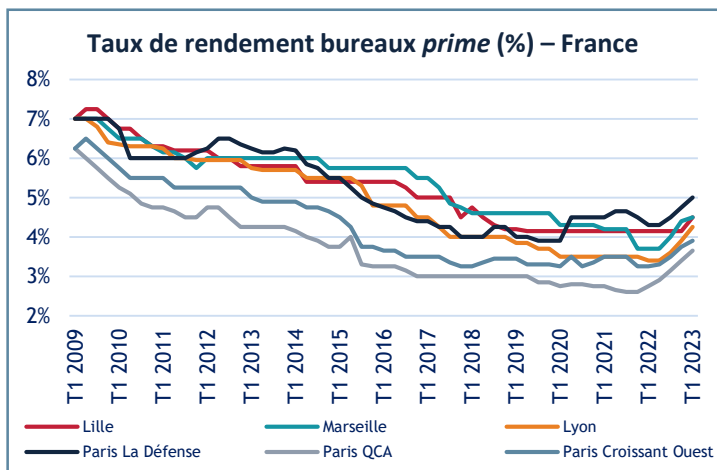


Source : INSEE, Oxford Economics (05/2023), AEW

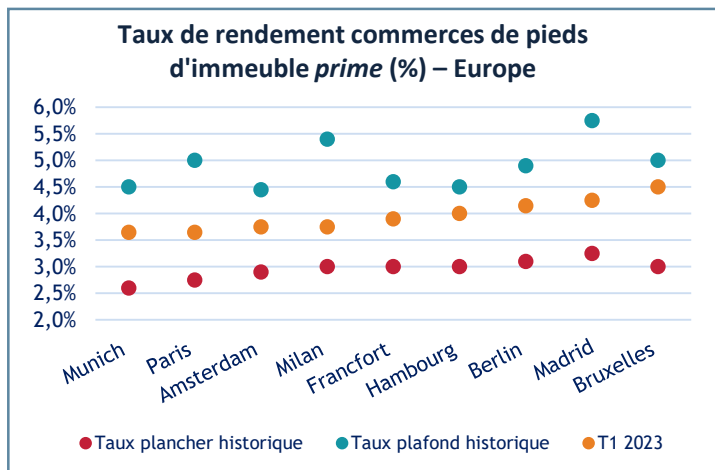
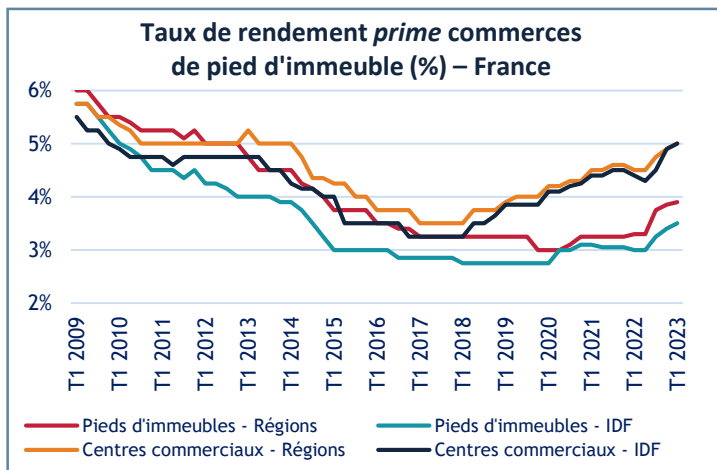
Taux d'emprunt d'État 10 ans	2020	2021	2022	T1 2023
France	-0,16 %	-0,01 %	1,67 %	2,85 %
Allemagne	-0,48 %	-0,31 %	1,19 %	2,34 %
Royaume-Uni	0,32 %	0,74 %	2,38 %	3,47 %
Italie	1,16 %	0,78 %	3,14 %	4,22 %
Pays-Bas	-0,32 %	-0,2 %	1,47 %	2,66 %
Espagne	0,41 %	0,37 %	2,25 %	3,37 %

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : RALENTISSEMENT DANS UN CONTEXTE DE REMONTÉE DES TAUX

- Les volumes d'investissement en immobilier d'entreprise en France (hors résidentiel) ont nettement diminué en ce début d'année 2023 enregistrant une baisse de 26 % par rapport au premier trimestre 2022.
- Cela s'explique en raison d'un contexte de hausse des taux directeurs européens qui s'est répercutée 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, Lille et Marseille respectivement à 5 % pour la Défense et 4,5 % pour les deux agglomérations de province.
- Les décompressions les moins importantes ont pour l'instant été constatées à Madrid et Bruxelles.
- En ce qui concerne le commerce, les taux de rendement sont également sur une tendance haussière que ce soit pour le marché des centres commerciaux ou pour celui des pieds d'immeubles en régions et en Île-de-France. Néanmoins la hausse récente est moins importante que pour les autres typologies d'immobilier, la correction en commerce ayant été plus précoce depuis 2018.



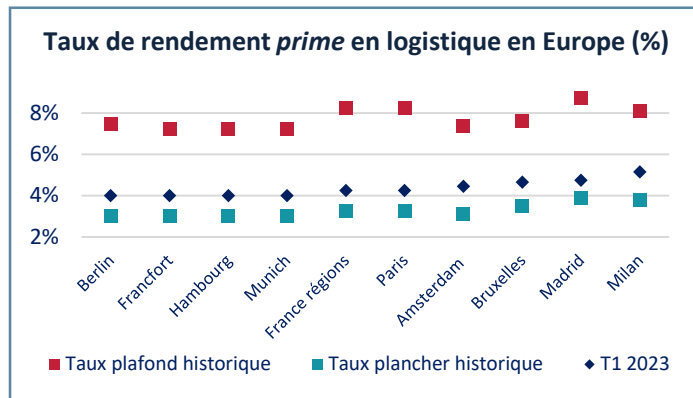
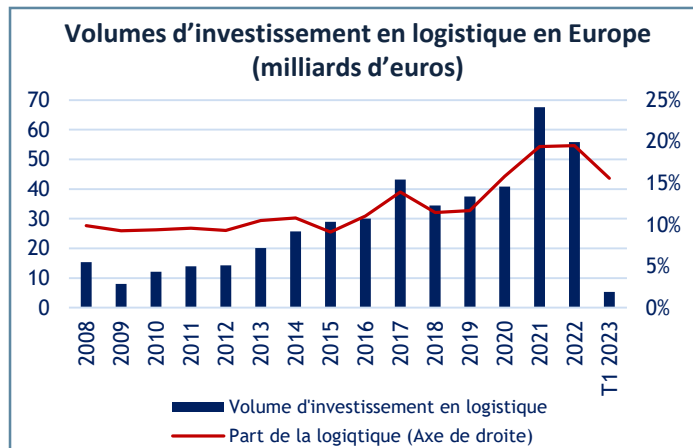
- L'augmentation des taux de rendement prime est généralisée en Europe depuis fin 2022.
- Le marché reste sélectif avec une concentration des investissements sur les actifs dits « core », sécurisés en termes de qualité du bâtiment, des locataires et de la localisation géographique.
- Cependant, les stratégies « value-added », visant à acquérir les biens nécessitant une rénovation, et les acquisitions d'actifs à transformer pourraient prendre de l'ampleur sur les secteurs avec le potentiel de réversion locative le plus important.
- 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 : TOUJOURS PORTÉS PAR LA CROISSANCE DES LOYERS

MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE

- En Europe, les volumes d'investissement en logistique se sont établis à 55,8 Mds € en 2022, soit 20 % de l'ensemble des investissements en immobilier.
- Cependant la tendance semble s'inverser en ce début d'année avec un volume d'investissement de 5,3 Mds €. Cela représente une diminution de 73 % par rapport au premier trimestre 2022.
- 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 élevés se retrouvent à Milan, à 5,2 % et à Madrid à 4,8 % suivis d'Amsterdam et Bruxelles, respectivement à 4,5 % et 4,7 %.
- Ce secteur reste recherché par les investisseurs du fait du potentiel de 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.

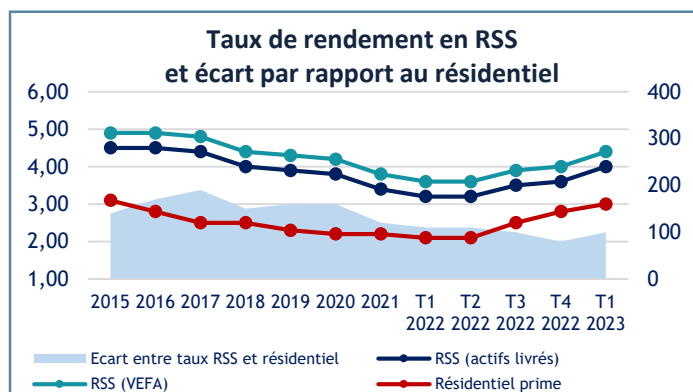


Source : RCA, AEW

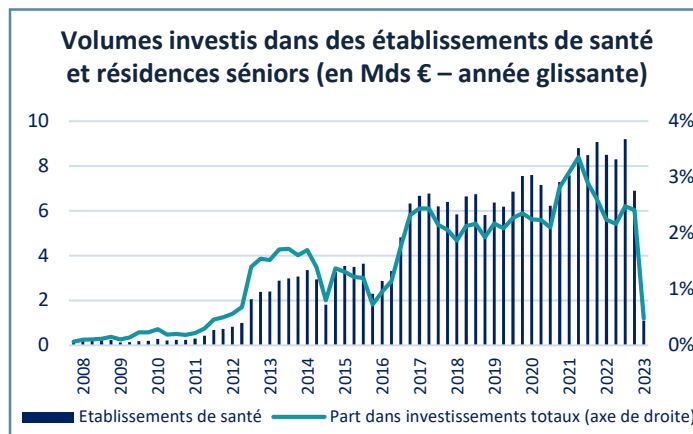
¹En savoir plus sur https://www.ecologie.gouv.fr/artificialisation-des-sols#scroll-nav_3

MARCHÉ DE LA SANTÉ

- Le vieillissement de la société et la part grandissante des plus de 65 ans dans la population entraînent un nombre grandissant d'investisseurs à augmenter leur exposition au marché de la santé. En effet, d'ici 2030, cette catégorie devrait représenter environ 25 % de la population pour la plupart des pays européens.
- Les logements pour séniors autonomes ont un fort potentiel de croissance. Seulement 1,2 % des personnes âgées de 75 à 85 ans vivent en Résidences Services Séniors en France aujourd'hui. En Allemagne, la part des 75 à 85 ans vivant en Betreutes Wohnen est de 4,1 %. L'analyse de la concurrence locale demeure néanmoins nécessaire.
- Les volumes investis en résidences séniors et en maisons de santé ne représentent aujourd'hui que 2,4 % de l'ensemble des investissements en Europe, mais la tendance sur les 10 dernières années est à la hausse.
- Les volumes d'investissement au premier trimestre 2023 ont diminué de 27 % par rapport au premier trimestre 2022 en valeur absolue, dans un contexte de ralentissement généralisé de l'investissement.



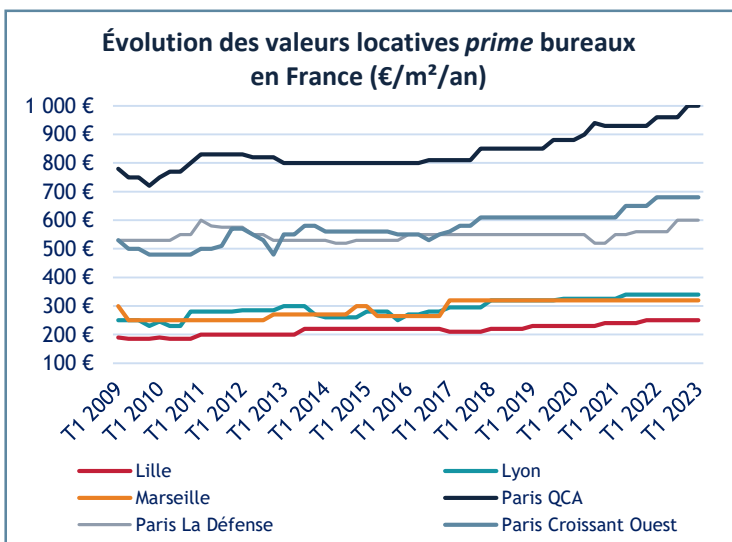
Source : Xerfi, CBRE, AEW



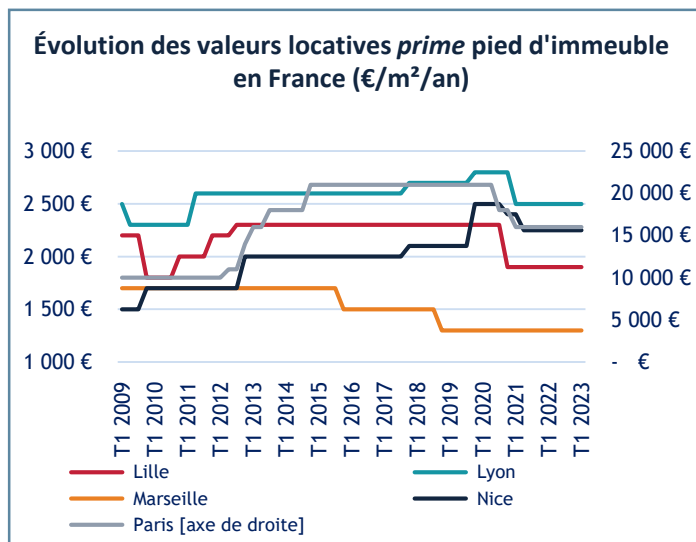
Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

VALEURS LOCATIVES : LOYERS EN HAUSSE DANS LES QUARTIERS CENTRAUX

- Depuis 2020, la demande placée annuelle en bureaux en Île-de-France plafonne en dessous des 2 millions de m², impacté par 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 T1 2023 qui atteint un point bas historique depuis les 10 dernières années.
- La demande placée a atteint 318 000m² en Île-de-France au T1 2023, en dessous de la moyenne 2013-2022 du 1^{er} trimestre qui s'établit à 510 000 m².
- De même, sur un an, la demande placée évolue de -7 % en régions.
- 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.
- En moyenne les valeurs locatives *prime* de bureaux en France ont progressé de 3 % sur 1 an, portées notamment par la hausse des loyers dans le QCA parisien.



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 la dynamique a évolué en 2022, avec des dépenses totales de consommation qui ont augmenté de 8 % tandis que les produits alimentaires n'ont augmenté que de 3 % après avoir bondi pendant les confinements.
- Sur les cinq prochaines années, les dépenses de consommation devraient croître de 3 % par an en moyenne y compris pour les dépenses alimentaires.
- L'Indice des Loyer Commerciaux (ILC) est passé de 2,2 % de variation annuelle à 4,9 % en 2022. Il devrait se maintenir à un niveau élevé en 2023 avant d'entamer une baisse pour se stabiliser autour des 2,4 % 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 T1 2023 sur les principaux marchés français.

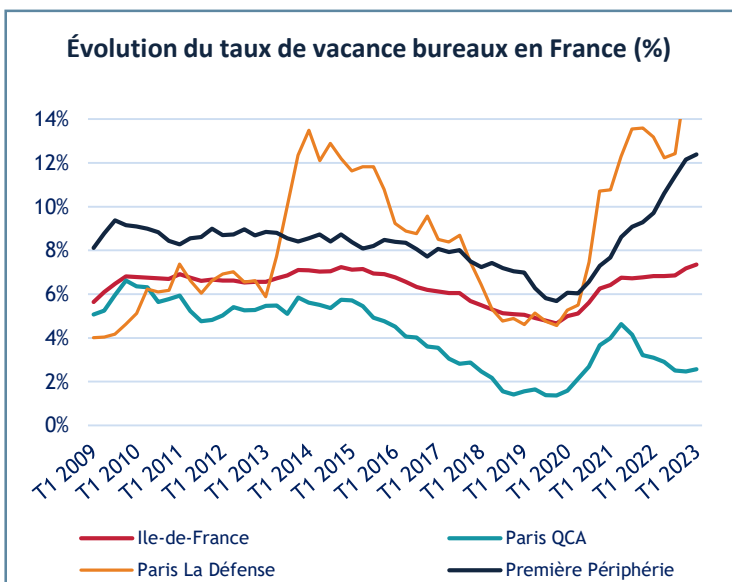
Valeurs locatives *prime* des Retail Parks (€/m²/an) au T1 2023

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 €	
	< 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 €	
	600 - 1 500 m ²	120 - 160 €	
	> 1 500 m ²	80 - 130 €	

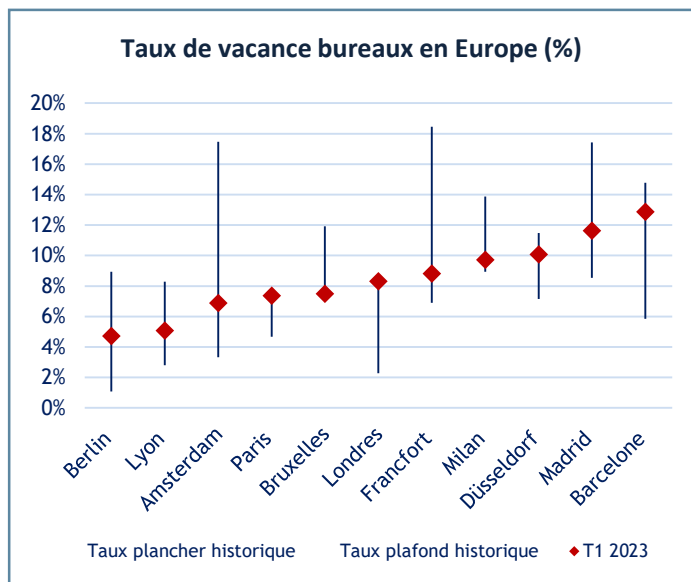
Source : CBRE, Cushman & Wakefield, AEW

MARCHÉ LOCATIF : UN PIC DE VACANCE EN 2023 AVANT UNE MODÉRATION À TERME

- L’offre de bureaux disponibles continue d’augmenter en région parisienne avec 4,4 millions de m² disponibles et 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 zones 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.
- Les disponibilités neuves ou de bonne qualité à des loyers économiques attractifs soutiennent aussi la demande sur la Défense. De l’autre côté, le Croissant Ouest et les périphéries restent affectés par l’attentisme des utilisateurs vis-à-vis de la conjoncture économique.
- 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. L’offre neuve est fortement concentrée dans les secteurs de la Première Couronne Nord ainsi qu’à La Défense.
- En moyenne, en régions le taux de vacance a augmenté de 23 pdb au T1 2023 par rapport au trimestre précédent. Sur 1 an la vacance recule néanmoins de 40 pdb en régions.
- Bordeaux, Nice et Toulouse sont les villes où la baisse de la vacance est la plus forte avec respectivement -195 pdb (3,7 %), -78 pdb (3,1 %) et -75 pdb (4,4 %) sur 1 an au T1 2023.
- A contrario le taux de vacance Marseillais et Lillois augmente respectivement de 106 pdb (4,6 %) et 35 pdb (5,7 %) sur 1 an au T1 2023.

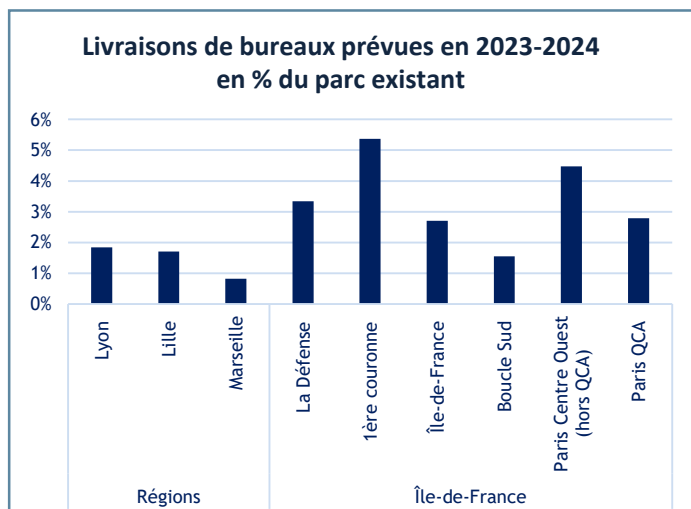


Source : CBRE, AEW



Source : CBRE, AEW

- En bureaux en France, les livraisons futures de bureaux devraient se concentrer en première périphérie parisienne, tandis que le rythme de développement devrait rester plus modéré sur Paris intra-muros et dans les villes de province.
- Le taux de vacance commercial en France est en baisse : 9,1 % en 2022 contre 9,8 % en 2021, avec une dichotomie sur la vacance des centres commerciaux en hausse et la baisse en centre-ville mais surtout en retail parks.
- Les nouveaux projets de retail parks diminuent, cela est dû au renouvellement du parc, désormais constitué d’opérations de restructuration/rénovation ou d’extensions. L’objectif de zéro artificialisation nette (ZAN) contraint fortement les nouvelles constructions sur les zones non urbanisées, invitant à privilégier la réhabilitation de l’existant et des friches.

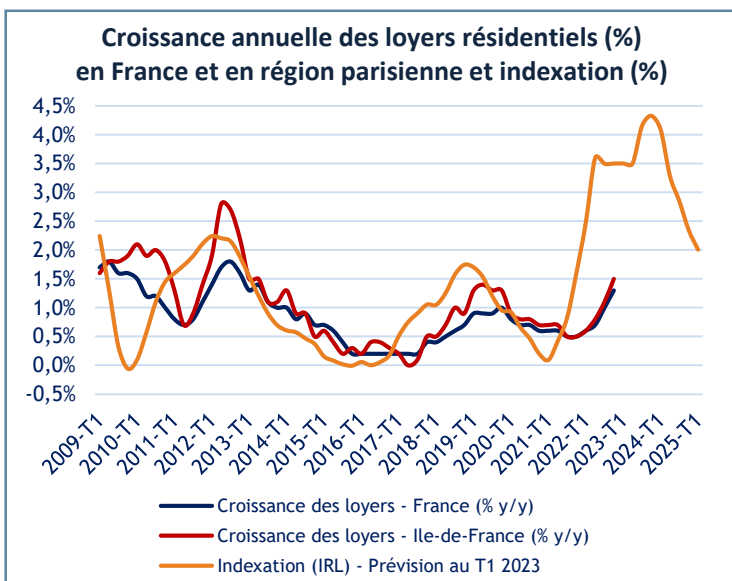


Source : CBRE, AEW

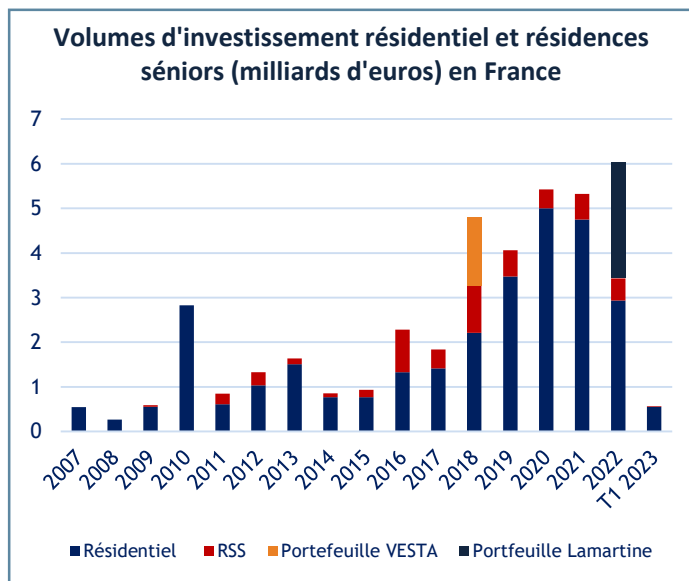
RÉSIDENTIEL : UN MARCHÉ TOUJOURS SOUTENU PAR LE MANQUE D'OFFRE

MARCHÉ LOCATIF

- Nationalement, le prix de vente médian pour les logements anciens est en augmentation. Le ralentissement de la hausse du prix de l'ancien impacte aussi les prix des logements neufs (+5,3 %) début 2023. Un ralentissement qui risque d'être de courte durée avec les coûts de construction qui augmentent.
- 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 doit encore se concrétiser selon les attentes des vendeurs et les corrections de prix du marché.
- Les tensions sur les marchés financiers persistent notamment du fait des augmentations successives des taux d'intérêts par la BCE depuis juillet 2022, un ralentissement des hausses est à noter, la dernière augmentation en date est de 25 points de base portant le taux à 3,75 % en mai 2023. Le taux le plus haut depuis 2009.
- Les nouveaux taux d'usure applicables à partir du 1^{er} avril 2023 pour les prêts immobiliers ont été publiés par la Banque de France, ils ont été revus à nouveau à la hausse.



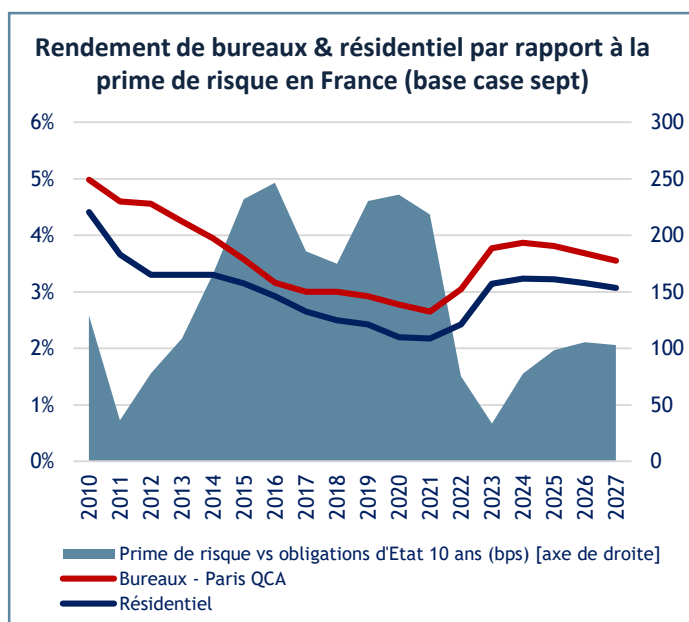
Source : INSEE, AEW Research & Strategy



Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

- Les volumes d'investissement en résidentiel en France ont atteint un faible niveau de 442 millions d'euros au premier trimestre 2023. Sur le trimestre, une seule transaction sur du résidentiel sénior a été enregistrée.
- Le ralentissement en investissement résidentiel n'est pas isolé, la hausse des taux d'intérêts et les divergences d'attentes entre vendeurs et acheteurs ayant généralisé la baisse des volumes d'investissement en immobilier résidentiel.
- Dans notre scénario central, les taux de rendement *prime* en résidentiel devraient remonter autour de 3,25 % à fin 2024 avant de repartir à la baisse vers 3,05 % d'ici 2027.
- Une prime de risque est ainsi conservée par rapport aux taux souverains* avec un écart moyen de 93 pdb sur les cinq prochaines années.



Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

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

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 16e, France



Campus, Clichy,
France



Retail Park, Madrid,
Espagne

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 - Hambourg, Allemagne
©AEW Patrimoine



©Knight Frank. SCPI Atout Pierre Diversification, Paris (75), acquisition en 2023.

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)