



CONVICTIONS IMMOBILIÈRES

Le regard du gérant sur les
marchés immobiliers européens

2024 – T3

OCTOBRE 2024



ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET IMMOBILIER



“ Alors que la BCE a acté, en octobre 2024, la troisième inflexion consécutive de ses taux directeurs pour atténuer sa politique monétaire restrictive, nous considérons qu’un nouveau momentum s’est ouvert pour le marché européen de l’immobilier. En effet, nous avons pu constater ce trimestre qu’un dégel s’opérait sur certains indicateurs immobiliers

Henry-Aurélien NATTER
MRICS, Directeur Recherche - Europe

”

Les prévisions de la croissance mondiale ressortent actuellement à + 3,2 % en 2024 et devraient être identiques l’année prochaine. Pour l’heure, c’est bien le scénario du « *soft landing* » qui reste le plus probable alors que celui d’une récession globale s’éloigne. Toutefois, un certain nombre de risques perdurent. En effet, le dynamisme du PIB pourrait pâtir d’un manque de gains de productivité dans les années à venir, une escalade des conflits régionaux demeure, et un retour du protectionnisme commercial et industriel continue de planer sur les perspectives de croissance de long terme.

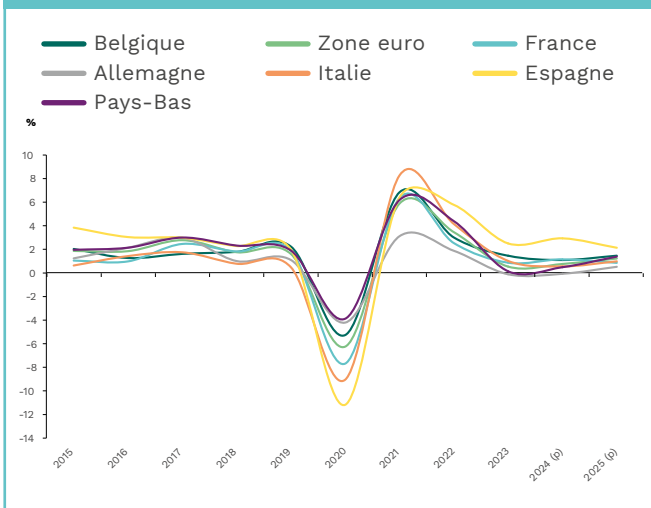
La croissance du PIB de la zone euro ressort à + 0,8 % en 2024, et nous anticipons un rebond de l’activité économique (+ 1,2 %) en 2025. Malgré une révision à la baisse des perspectives de croissance par rapport au trimestre précédent, nous pensons que l’économie se renforcera au fil du temps en raison de l’atténuation progressive des effets restrictifs de la politique monétaire de la BCE. Ainsi, le PIB de l’Espagne devrait évoluer à + 2,9 % en 2024 et + 2,1 % en 2025, suivi par la France (+ 1,1 % et + 0,9 %), la Belgique (+ 1,1 % et + 1,5 %), l’Italie (+ 0,6 % et + 1,0 %), les Pays-Bas (+ 0,5 % et + 1,4 %) et l’Allemagne (– 0,1 % et + 0,5 %).

L’inflation de la zone euro a atteint 1,7 % sur un an en septembre 2024, soit 0,8 point de moins par rapport à juin 2024. L’inflation core était stable à 2,7 % en septembre 2024. C’est dans ce contexte que la BCE a choisi d’abaisser à nouveau ses taux directeurs de 25 points de base lors des réunions de septembre, puis d’octobre 2024.

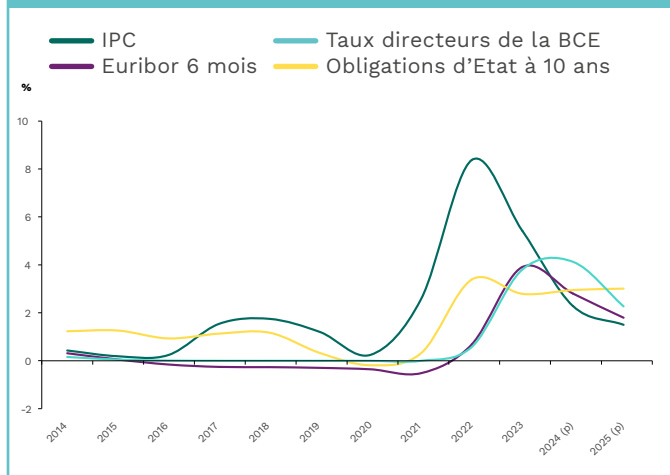
Malgré le manque d’indication des gouverneurs de la banque centrale concernant leurs prochains choix stratégiques, et à condition que l’inflation sous-jacente continue de reculer, nous maintenons notre scénario d’une nouvelle baisse de taux en décembre 2024. Toute nouvelle mesure en faveur d’une politique monétaire moins restrictive est un élément en faveur de l’immobilier, avec pour corollaire un impact positif sur les prix pouvant s’étaler sur plusieurs années, toutes choses égales par ailleurs. En effet, la baisse de 75 points de base des taux directeurs aura déjà permis une détente sur les taux d’emprunt, conduisant à une augmentation du nombre de prêts immobiliers.

Concernant les questions budgétaires et de déficits, des ajustements devront être réalisés afin de baisser la pression exercée sur les obligations souveraines des pays européens.

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE : PIB EN EUROPE



OBLIGATIONS D’ÉTAT À 10 ANS, EURIBOR ET INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION EN ZONE EURO



Les volumes d'investissement semblent connaître un léger regain de flux de capitaux et la diversification est demeurée le maître mot de la stratégie d'investissement.

Les trois baisses consécutives des taux directeurs de la BCE ont ouvert la porte à une stabilisation, voire à de légers frémissements, du volume d'investissement. En effet, nous avons constaté, sur deux trimestres consécutifs (sur un an à la même période de l'année précédente), une légère amélioration des volumes d'investissement depuis neuf trimestres successifs. Ce dégel semble donc suggérer que la confiance revient progressivement sur le marché européen de l'immobilier.

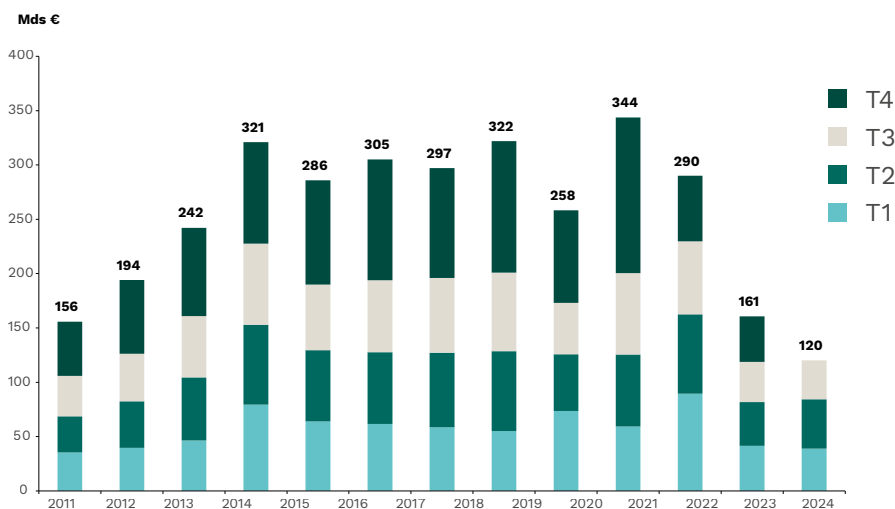
Malgré les frémissements, le volume d'investissement a été faible avec plus de 120 milliards d'euros d'engagements sur l'ensemble des neuf premiers mois de l'année 2024, contre environ 119 milliards d'euros à la même période en 2023.

Par pays, la répartition des volumes d'investissement en immobilier s'est concentrée à 64 % sur trois pays : le Royaume-Uni (33 %), l'Allemagne (21 %) et la France (13 %). Ces pays ont été suivis par l'Espagne (7 %), les Pays-Bas (7 %) et l'Italie (6 %).

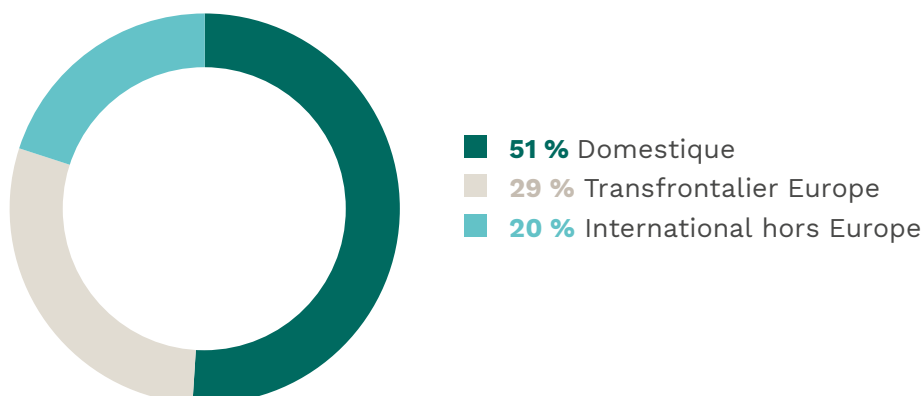
Par classe d'actifs, trois grands pôles se dessinent : le premier est celui de la consommation (commerce et logistique), qui totalise 41 % des volumes d'investissement ; le deuxième est celui de l'habitat et du serviciel (résidentiel, hôtellerie et santé), avec 36 % des volumes d'investissement ; et, enfin, le troisième pôle est celui des affaires, où l'on retrouve la classe d'actifs bureau, qui réunit 23 % des capitaux.

Concernant les flux de capitaux, les investisseurs ont privilégié leur marché national (51 %), dominé par les institutionnels (17 %), les privés (21 %), les foncières cotées (6 %) et les utilisateurs (7 %). Les flux de capitaux internationaux hors Europe ont totalisé environ 20 % des investissements. Les investisseurs nord-américains (américains et canadiens) ont vu leur activité croître et leur intérêt pour l'immobilier européen se renforcer.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE



**FLUX DES CAPITAUX EN EUROPE (DONT UK)
PAR PROVENANCE AU TROISIÈME TRIMESTRE 2024 (NEUF MOIS)**



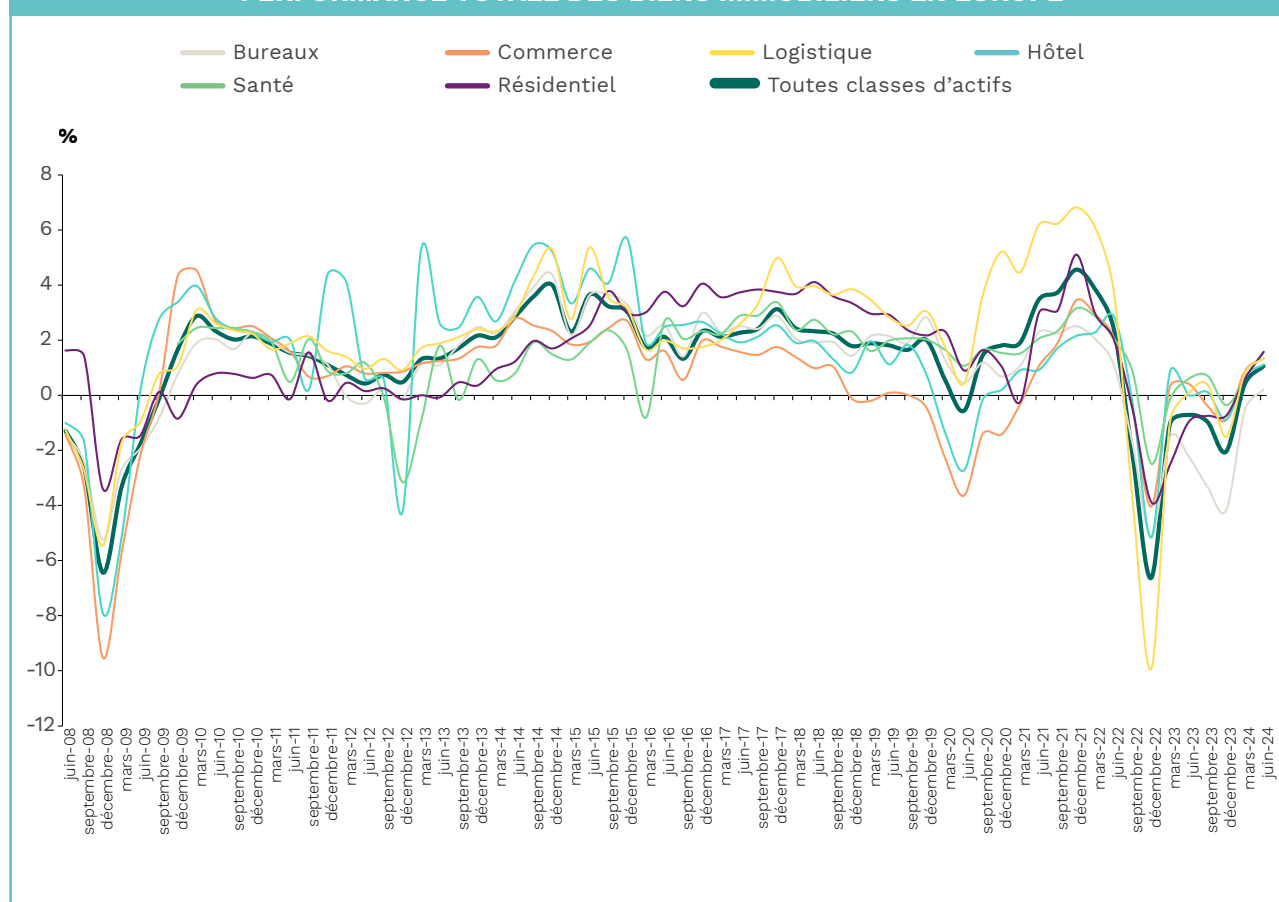
Durant deux trimestres consécutifs, la performance immobilière confirme son retour en territoire positif, grâce aux baisses successives des taux directeurs de la BCE.

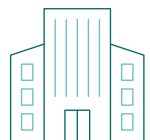
Après avoir été fortement impactée par la remontée brutale des taux d'intérêt depuis huit trimestres, la performance immobilière a progressivement changé de régime et connaît, depuis deux trimestres consécutifs, une performance moyenne positive. La fin de la remontée des taux directeurs de la BCE en octobre 2023, et les premières baisses en juin, septembre et octobre 2024 ont permis un retour progressif de la performance en territoire positif grâce à un rendement locatif dynamique. Concernant le rendement en capital, il est toujours légèrement négatif. Cela signifie que le processus de repricing devra être totalement purgé pour que l'ensemble des valeurs puissent entrer dans un nouveau cycle d'expansion.

Depuis juin 2024, la performance totale de l'ensemble des classes d'actifs analysées (bureau, commerce, logistique, santé, hôtellerie et résidentiel) en Europe est passée en territoire positif. La performance locative a permis de compenser les derniers réajustements de valeurs. Le bureau connaît toujours des ajustements de valeurs notables.

La performance totale des derniers mois de l'année 2024 sera déterminante pour l'orientation de la performance en capital.

PERFORMANCE TOTALE DES BIENS IMMOBILIERS EN EUROPE





BUREAUX

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS)	28 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	➔
TENDANCE DEMANDE PLACÉE EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS) / 2023 T3 (9 MOIS)	➔
TENDANCE DE LA VACANCE EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	↗
TENDANCE DES LOYERS EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	↗
TENDANCE DES CRÉATIONS D'EMPLOIS – 2024 T3 / 2023 T4	↗

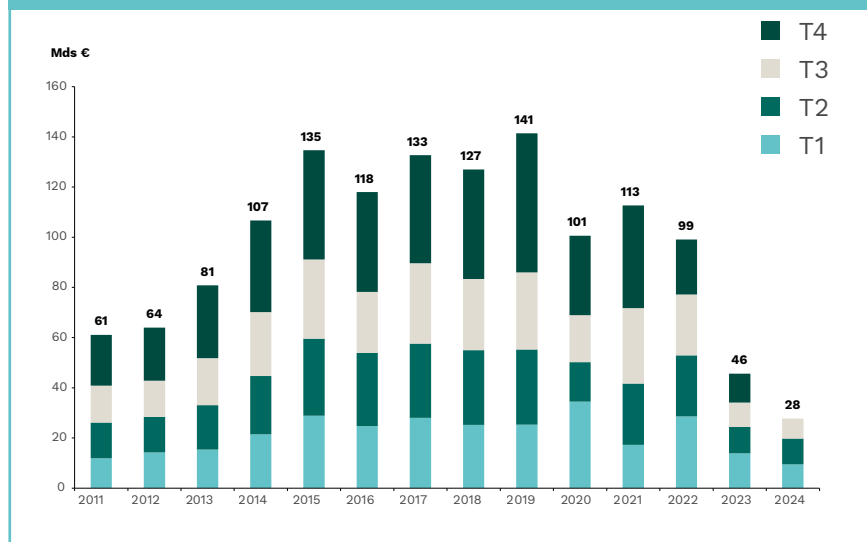
Le volume d'investissement en immobilier de bureaux en Europe a totalisé 28 milliards d'euros durant les neuf premiers mois de l'année 2024, contre 34 milliards d'euros sur la même période en 2023. Le marché des bureaux est resté scindé en deux. Les actifs bien localisés et disposant de critères ESG ont été les plus recherchés par les investisseurs. Le Royaume-Uni est le premier marché des bureaux d'Europe avec environ 8 milliards d'euros investis à la fin du troisième trimestre 2024, suivi par l'Allemagne avec environ 5 milliards d'euros et la France avec plus de 4 milliards d'euros. L'Italie a totalisé près de 2 milliards d'euros, les Pays-Bas environ 2 milliards et l'Espagne plus de 1 milliard d'euros.

Si des décompressions, comprises entre 10 pb et 100 pb, ont été constatées au troisième trimestre 2024 par rapport à fin 2023 sur certains marchés, la tendance est à la stabilité pour de plus en plus de marchés. Les bureaux des quartiers les plus recherchés ont un rendement compris entre 4,0 % et 5,0 %, et sont localisés dans des villes comme Paris, Londres, Munich, Madrid ou encore Milan. Fait notable, le taux de rendement « prime » à Paris a connu une compression de 25 pb, une première depuis 36 mois sur ce marché.

Le marché européen des utilisateurs a maintenu un volume de demande placée satisfaisant. Ainsi, un peu plus de 7 millions de m² ont été placés pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'année 2024, un volume similaire par rapport à la même période en 2023. Le marché du travail européen a continué de créer des emplois en raison de la bonne résistance de la croissance économique durant les neuf premiers mois de l'année 2024. Le marché parisien a été freiné lors du troisième trimestre 2024, mais aura tout de même totalisé près de 1 300 000 m² sur neuf mois, suivi par Londres, Munich/Berlin, Madrid et Milan avec 350 000 m² à 900 000 m² pris à bail sur chacun de ces marchés. Les utilisateurs ont orienté leurs recherches vers des bureaux centraux, flexibles et peu énergivores.

L'offre a montré des signes de stabilité entre le deuxième et le troisième trimestre 2024. Toutefois, sur les neuf premiers mois de l'année 2024 par rapport à la même période en 2023, la vacance a enregistré une hausse. Les quartiers centraux ont confirmé leur attractivité auprès des utilisateurs, avec des taux de vacance qui demeurent à des niveaux faibles. C'est le cas de Paris intra-muros avec une vacance d'environ 5 %. À l'inverse, Barcelone, Madrid ou Francfort ont une vacance supérieure à 10 %.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE



Les loyers ont enregistré une hausse plus rapide durant le troisième trimestre 2024 que ce que nous avons constaté durant les deux premiers trimestres. Les quartiers centraux ont à nouveau connu la dynamique de croissance des loyers la plus forte. Le loyer « prime » du quartier des affaires parisien a dépassé les 1 100 €/m² pour les actifs les plus recherchés. Dublin, Berlin, Munich, Milan ou Rome offrent des loyers compris entre 500 et 750 €/m², et des marchés comme Bruxelles, Madrid ou Barcelone ont des loyers d'environ 300-550 €/m². Les mesures d'accompagnement (franchises de loyer) sont demeurées majoritairement stables à la fin du troisième trimestre 2024. Les niveaux de franchises les plus importants sont proposés pour les marchés avec une offre importante ou pour des zones moins attractives afin d'attirer les utilisateurs.



RÉSIDENTIEL

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS)	26 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	➔
TENDANCE DE LA PROGRESSION DES PRIX DU RÉSIDENTIEL EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T3	➔
TENDANCE DES SALAIRES DES MÉNAGES EN ZONE EURO – 2024 T3 / 2023 T3	↗

Les volumes de l'investissement en résidentiel « en bloc » en Europe sont en progression sur les neuf premiers mois de l'année 2024. Le marché a totalisé environ 26 milliards d'euros depuis le début de l'année 2024, contre 24 milliards durant la même période en 2023. En zone euro, l'Allemagne a totalisé environ 8 milliards d'euros d'investissement, les Pays-Bas plus de 3 milliards d'euros, la France plus de 2 milliards d'euros, et l'Espagne et l'Autriche ont respectivement dépassé le milliard d'euros d'investissement. Hors zone euro, c'est le Royaume-Uni qui a été le plus actif avec près de 8 milliards d'euros d'investissement, suivi par la Suède avec près de 3 milliards d'euros et le Danemark avec environ 1 milliard d'euros.

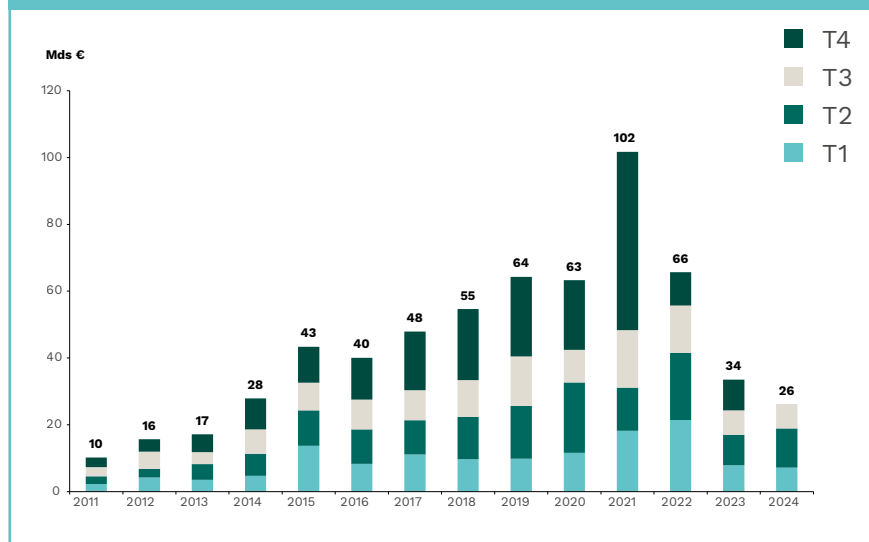
Les prix des logements en zone euro sont demeurés stables ce trimestre après cinq trimestres de révision de valeur. Une importante disparité existe entre les pays. Les prix ont connu un rebond aux Pays-Bas (+11,0 % sur un an), en Irlande (+8,5 %), en Espagne (+6,7 %), en Belgique (+3,8 %), au Portugal (+3,6 %) et en Italie (+0,4 %). La détente sur les taux d'emprunt, l'offre limitée, la résilience du marché du travail, le niveau élevé de taux d'épargne et la dynamique des salaires ont contribué à un fort rebond de la

croissance des prix. À l'inverse, les prix étaient toujours orientés à la baisse en Finlande (–0,7 %), en Autriche (–1,7 %), en Allemagne (–3,7 %) et en France (–4,2 %). La baisse des prix sur ces marchés s'explique par une demande toujours morose.

Les rendements « prime » sont demeurés majoritairement stables lors du troisième trimestre, sur un an. L'Allemagne fait partie des derniers pays à connaître quelques ajustements avec cinq points de base au troisième trimestre 2024 par rapport au trimestre précédent. En zone euro, Amsterdam, Berlin, Bruxelles, Paris, Milan et Munich ont un rendement « prime » compris entre 3,0 % et 5 %.

L'indice des prix à la consommation (IPC) au sein de la zone euro était à 1,8 % à la fin du troisième trimestre 2024. Les principaux pays où l'indice demeure au-dessus de 2 % sont la Belgique, les Pays-Bas et le Portugal. Pour l'immobilier résidentiel, le taux d'IPC sera répercuté pour partie ou en totalité selon les mécanismes d'indexation propres à chaque pays. D'autre part, les réglementations telles que le « contrôle des loyers » ou la « taxe carbone » peuvent influencer sur la dynamique des loyers.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL EN BLOC EN EUROPE



Le secteur de la construction de logements en Europe a enregistré une très forte baisse. Entre 2022 et 2026, un déclin de 17 % est attendu. Des pays comme la Suède, l'Allemagne, l'Autriche et la France devraient voir une chute de 35 % à 45 % du nombre de nouveaux logements. En revanche, la Pologne et l'Espagne s'en sortent mieux. Les causes de cette chute sont les conséquences de la pandémie, de la crise de l'inflation des matériaux et de la hausse des taux d'intérêt. Bien que la BCE pourrait baisser les taux, cela risque de ne pas suffire pour redresser le secteur de la promotion rapidement, ce qui viendra alimenter la pression sur les prix lorsque les taux auront baissé.



SANTÉ

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS)	3 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	➔
PERSPECTIVES DES BESOINS DE LITS À L'HORIZON 2030 EN EUROPE	➗

L'immobilier de santé (résidences seniors et maisons de retraite médicalisées) a totalisé 3 milliards d'euros lors des neuf premiers mois de l'année 2024. En zone euro, les volumes d'investissement se sont concentrés en Allemagne, en France, aux Pays-Bas, en Italie et en Espagne. Hors zone euro, le Royaume-Uni a été dynamique avec plus d'un milliard d'euros d'investissement, suivi par la Suède avec près de 500 millions d'euros.

Les taux de rendement « prime » en immobilier de santé sont demeurés stables dans une large majorité entre le troisième trimestre 2024 et fin 2023. Seule la France a connu une légère décompression de 10 points de base entre le troisième et le deuxième trimestre 2024. La France, le Royaume-Uni, la Belgique, l'Autriche ou encore la Suède ont des taux de rendement « prime » compris entre 4,5 % et 5,0 % pour les résidences médicalisées. Concernant l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne, les Pays-Bas, la Finlande, l'Irlande ou encore le Portugal, les taux « prime » étaient compris entre 5,0 % et 6,0 %. Enfin, après les derniers réajustements, le processus de décompression devrait laisser place à une phase de stabilité. Le rendement « prime » des cliniques était d'environ 5,0 % et 6,0 % en France, en Allemagne, aux Pays-Bas, en Italie et au Royaume-Uni.

Le prix moyen par lit en Europe s'est positionné à un peu moins de 170 000 euros au troisième trimestre 2024. Les actifs les plus « prime » se sont signés à environ 240 000 euros le lit en moyenne, alors que les actifs du quartile inférieur se sont signés à 150 000 euros.

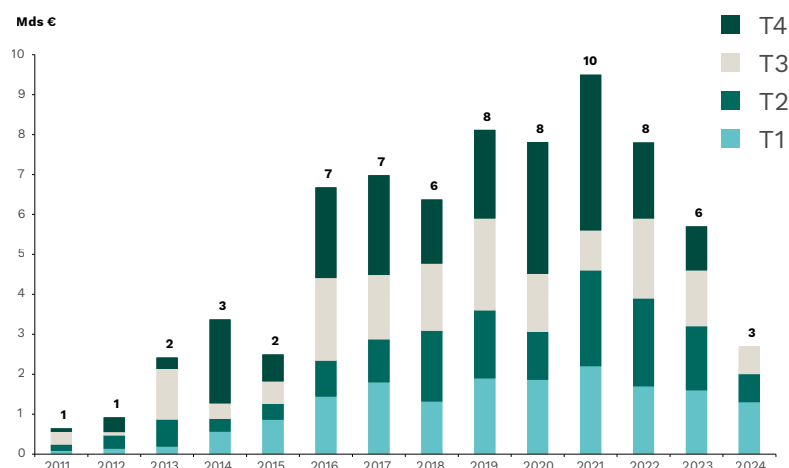
Par pays, la France et l'Allemagne ont connu une fourchette de signature de prix par lit entre 125 000 et 175 000 euros à la fin du troisième trimestre. Hors zone euro, le Royaume-Uni a enregistré un prix moyen par transaction supérieur à 200 000 euros. Enfin, la Suède a affiché un prix par lit à 150 000 euros en moyenne.

Les dépenses globales de santé sont à des niveaux élevés en Europe. La question de la rationalisation des budgets a été ouverte dans certains pays courant 2024. Les budgets de santé (en % de PIB) sont majoritairement alloués aux hôpitaux et aux services ambulatoires en France, en Allemagne et en Italie. Les montants des prestations par habitant les plus élevés figurent en Europe occidentale. C'est en Europe de l'Est que les dépenses les plus faibles sont constatées. Il existe une forte corrélation entre les revenus et les dépenses de santé. Ainsi, les pays européens à revenu élevé sont généralement ceux qui dépensent le plus pour la santé par habitant.

Une nouvelle hausse du nombre de personnes de plus de 65 ans est attendue pour l'année 2024, faisant ressortir le taux à 21,8 % de la population en zone euro. Un chiffre qui traduit le vieillissement de la population en Europe, car il représente une hausse de plus de trois points par rapport à 2012. Cette croissance de la population des seniors dans tous les pays européens génère, dans le même temps, une demande en immobilier de santé. Les pays qui ont les taux de personnes de plus de 65 ans supérieurs à la moyenne européenne sont l'Italie, le Portugal

et la Finlande. À l'inverse, le Luxembourg ou l'Irlande ont un taux de personnes de plus de 65 ans inférieur à la moyenne européenne. La France et l'Allemagne, qui détiennent une importante population de plus de 65 ans, sont dans la moyenne européenne. La perte d'autonomie doit s'accompagner d'une aide ou d'une prise en charge, notamment pour la population de plus de 75 ans, qui passera de 44 millions en 2020 à plus de 66 millions en 2040 dans l'Union européenne (hors Royaume-Uni).

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENCES SENIORS ET MÉDICALISÉES EN EUROPE





HÔTELLERIE

15 Mds €

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER HÔTELIER EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS)	
TAUX D'OCCUPATION DES CHAMBRES EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS) / 2023 T3	↗
REVPAR EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS) / 2023 T3	↗
TARIF JOURNALIER MOYEN EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS) / 2023 T3	↗
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	→
ARRIVÉES TOURISTIQUES ATTENDUES EN EUROPE – 2024/2023	↗

Le marché européen de l'immobilier hôtelier a totalisé 15 milliards d'euros à la fin du troisième trimestre 2024, contre moins de 10 milliards sur la même période en 2023. Les capitaux se sont concentrés sur trois grands marchés : le Royaume-Uni avec près de 6 milliards d'euros d'engagements, suivi par l'Espagne et la France avec respectivement environ 2,5 milliards d'euros d'investissement sur ces deux marchés. L'Allemagne et l'Italie ont enregistré plus d'un milliard d'euros chacun. Enfin, les Pays-Bas et le Portugal ont totalisé des volumes d'environ 500 millions.

Les rendements « prime » des actifs hôteliers en Europe sont demeurés majoritairement stables sur les neuf premiers mois de l'année 2024 par rapport à fin 2023. Les taux de rendement « prime » des hôtels en contrat bail, basés sur la rentabilité locative, sont restés stables et ont offert des rendements « prime » compris entre 4,75 % et 8,5 %. Les grandes villes du sud de l'Europe, comme Milan, Rome, Madrid, Barcelone, Lisbonne ou encore Athènes, avaient un rendement compris entre 5 % et 8 %. Concernant les villes du nord, comme Londres, Paris, Amsterdam, Bruxelles, Dublin, Helsinki ou des grandes villes allemandes, les rendements étaient compris entre 4,75 % et 6,0 %. Les taux de rendement « prime » des hôtels en contrat de management, permettant aux propriétaires de l'hôtel de capter à la fois la valeur du

fonds de commerce et la valeur de l'actif immobilier, offrent des rendements « prime » en Europe compris entre 6,0 % et 9,5 %. Les rendements sont restés majoritairement stables dans cette catégorie.

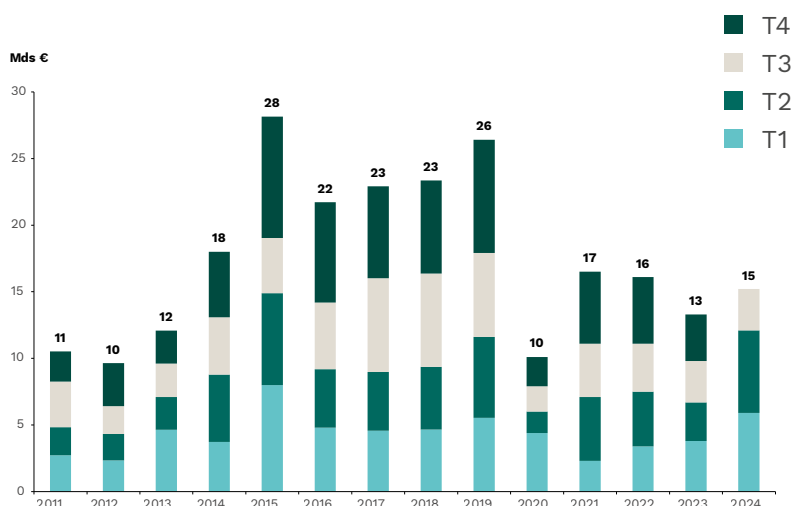
Le nombre de chambres en hôtellerie vendues ou louées en Europe était orienté à la hausse à la fin du troisième trimestre 2024 : + 2,1 % sur un an. La tendance à la normalisation de la croissance du secteur se confirme. L'année 2024 devrait être un bon cru pour le continent européen en raison des nombreux événements sportifs ou de divertissement.

Les recettes sont attendues en hausse et le nombre d'arrivées touristiques devrait également être dynamique pour l'ensemble de l'année 2024. Par catégorie, les hôtels économiques ont enregistré un léger tassement de leur croissance (entre - 0,1 % et + 0,7 %). La catégorie milieu de gamme a continué de bien progresser (entre 2 % et 4 %). Les chambres des hôtels haut de gamme (+ 4,7 %) et celles de la catégorie luxe (+ 2,1 %) ont connu un dynamisme satisfaisant.

Les indicateurs hôteliers ont été orientés à la hausse lors du troisième trimestre 2024. En progression, le taux d'occupation de l'hôtellerie en Europe se positionne à plus de 70 % à la fin du troisième trimestre 2024. Le prix moyen est également orienté à la hausse pour atteindre plus de 164 €

durant les neuf premiers mois de l'année, contre 157 € sur la même période en 2023. Le RevPAR s'est positionné à 116 €, contre 109 € un an auparavant. Par catégorie, si l'hôtellerie économique est la seule à bénéficier d'un taux d'occupation de plus de 74 % depuis le début de l'année. Les autres catégories se situaient entre 64 % et 72 %.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN HÔTELLERIE EN EUROPE





COMMERCE

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS)	21 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN PIED D'IMMEUBLE EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	➡
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » DES CENTRES COMMERCIAUX EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	➡
TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE EN ZONE EURO DÉFLATÉ – 2024 T3/ 2023 T3	↗

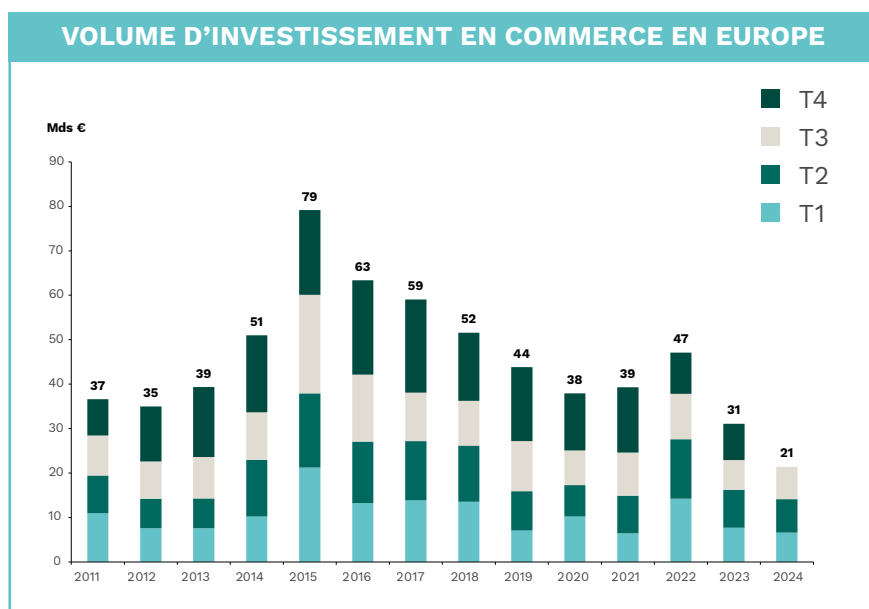
Le volume d'investissement en immobilier de commerce a enregistré une baisse à la fin du troisième trimestre 2024, par rapport à la même période en 2023. Ainsi, le volume d'investissement en immobilier de commerce en Europe aura totalisé plus de 21 milliards d'euros sur l'ensemble des neuf premiers mois de l'année 2024, contre près de 23 milliards d'euros sur la même période en 2023. Le Royaume-Uni et l'Allemagne ont été les marchés les plus actifs avec entre 5 et 7 milliards d'euros investis. L'Italie, la France et l'Espagne ont totalisé plus de 2 milliards d'engagements sur leur marché respectif. L'Italie et l'Espagne ont connu un fort redémarrage des investissements en commerce en 2024, puisque les montants ont déjà dépassé ceux de l'ensemble de l'année 2023. Les Pays-Bas sont toujours à un niveau faible, puisque seulement 600 millions d'euros ont été investis sur ce marché. Les investisseurs privilégient actuellement les emplacements avec un fort flux piéton pouvant permettre de générer un chiffre d'affaires dynamique pour les enseignes.

Les taux de rendement des commerces en pied d'immeuble et des centres commerciaux sont demeurés majoritairement stables durant les neuf premiers mois de l'année 2024 par rapport à fin 2023. Les taux de rendement « prime » des commerces en pied d'immeuble à Amsterdam, Milan, Madrid, Munich ou Paris étaient compris entre 4,0 % et 4,5 %. À Vienne, Bruxelles, Lisbonne, Dublin ou Helsinki, les taux sont

compris entre 4,5 % et 6,0 %. Concernant les centres commerciaux, la tendance est à la stabilité avec des taux « prime » compris entre 5 % et 9 % en Europe.

Les valeurs locatives des commerces en pied d'immeuble ont enregistré une légère hausse à la fin du troisième trimestre 2024. Les valeurs locatives des centres commerciaux étaient, en moyenne, orientées à la baisse à la fin du troisième trimestre. L'un des principaux risques identifiés du côté des enseignes est la croissance des défaillances d'entreprises, conséquence directe de la cherté du coût du crédit.

Les indicateurs avancés montrent qu'après une période d'incertitude, la consommation privée s'améliore progressivement, ce qui permet de venir soutenir la croissance du chiffre d'affaires des enseignes. Ainsi, lors du troisième trimestre 2024, le chiffre d'affaires des enseignes était en croissance d'environ 2 % en zone euro. Certains pays ont connu une dynamique supérieure à la moyenne : c'est le cas des Pays-Bas, de l'Espagne ou encore de l'Allemagne. Il convient de noter que la croissance du chiffre d'affaires des enseignes a vu son rythme accélérer entre le troisième et le deuxième trimestre. Il conviendra de vérifier si cette tendance se confirme lors du quatrième trimestre 2024. À l'échelle de la zone euro, après plusieurs trimestres en repli, les volumes des ventes du commerce de détail ont changé de trajectoire, et ont été orientés en légère hausse lors du troisième trimestre 2024. Toutefois, il convient de rappeler que c'est la hausse des prix, et non les volumes, qui porte la croissance du chiffre d'affaires des enseignes.





LOGISTIQUE

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER LOGISTIQUE EN EUROPE – 2024 T3 (9 MOIS)	27 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T3 / 2023 T4	➔
TENDANCE DU COMMERCE EXTÉRIEUR – 2024 T3 / 2023 T3	➔
TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'E-COMMERCE EN ZONE EURO ATTENDUE À L'HORIZON 2029	➔

La logistique a enregistré un volume d'investissement en légère hausse à la fin du troisième trimestre 2024.

Le marché européen de l'immobilier logistique a totalisé 27 milliards d'euros lors du premier trimestre 2024, comparativement aux 24 milliards d'investissements de la même période en 2023. Les capitaux se sont concentrés au Royaume-Uni avec plus de 8 milliards d'euros, suivi par l'Allemagne et la France avec plus de 4 milliards d'euros. Les Pays-Bas, la Suède, l'Italie et l'Espagne avaient des volumes d'investissement compris entre 1 et 3 milliards d'euros.

Les taux de rendement « prime » en logistique en Europe ont été majoritairement stables durant les neuf premiers mois de l'année. Si des marchés ont enregistré quelques recompositions entre fin 2023 et début 2024, on constate une tendance largement majoritaire à la stabilisation dans l'ensemble des marchés trimestre après trimestre. Les marchés les plus recherchés ont un rendement inférieur à 5,5 %. C'est notamment le cas de l'Allemagne, des Pays-Bas, de la France, de la Belgique, de l'Espagne et de l'Italie.

L'activité du marché locatif est en léger repli à la fin du troisième trimestre 2024. Le volume d'absorption net d'entrepôts était d'environ 11,5 millions de m² durant les neuf premiers mois de 2024, un volume en légère baisse comparativement aux plus de 12 millions de m² d'absorption net de la même période en 2023. Les marchés les plus importants ont été la France, l'Italie, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Pologne.

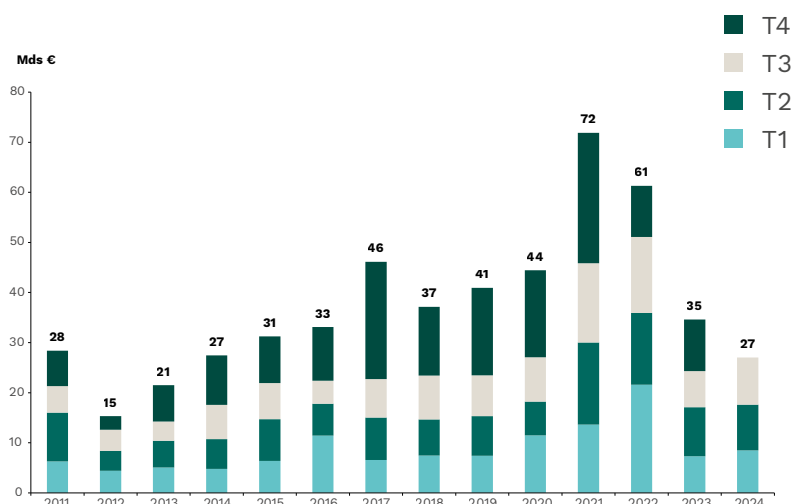
L'offre en immobilier logistique a connu une hausse durant les neuf premiers mois de l'année 2024 par rapport à fin 2023. Les marchés comme l'Allemagne, les Pays-Bas, la France, la Belgique ou encore l'Italie ont une vacance inférieure à 5 %. À l'inverse, le Royaume-Uni, l'Espagne ou la Pologne ont une vacance supérieure à 5 %.

Les loyers ont affiché une légère hausse. Les loyers faciaux moyens des meilleurs entrepôts ont connu des hausses comprises entre 1,5 % et 5,0 % lors des neuf premiers mois de l'année 2024 par rapport à fin 2023. L'Allemagne, les Pays-Bas, l'Espagne, la Belgique et la France ont des loyers compris entre 70 €/m² et 105 €/m².

La croissance de l'e-commerce va continuer à alimenter la demande en logistique. En effet, les projections du chiffre d'affaires de l'e-commerce en Europe devraient croître d'environ 9 % par an en moyenne d'ici à 2029 pour atteindre un volume qui devrait avoisiner les 1 000 milliards d'euros.

Le commerce extérieur de la zone euro était légèrement excédentaire à la fin des six premiers mois de l'année comparativement à la même période en 2023. À l'inverse, les importations et le commerce intra-européen sont en baisse. Ces flux sont de nature à venir alimenter ou freiner la demande en entrepôts le long des corridors de transports et dans les zones industrialo-portuaires, portes d'entrée ou de sortie du territoire européen.

VOLUME D'INVESTISSEMENT EN LOGISTIQUE EN EUROPE



DÉFINITIONS

OAT 10 ans – Obligations Assimilables du Trésor : titres d'emprunts émis par l'État français sur une durée de 10 ans. Le taux de L'OAT 10 ans est communément admis comme indicateur du taux sans risque.

Volume d'investissement en immobilier d'entreprise : volume global des biens acquis en bureaux, commerces, locaux d'activités et entrepôts, par un acquéreur investisseur et pour un montant « acte en mains » supérieur à 4 millions d'euros.

Demande placée de bureaux (Immostat) : ensemble des locations ou ventes à l'occupant (par opposition aux ventes à investisseur) portant sur des locaux à usage de bureaux. Elle est exprimée en mètres carrés de surface utile.

VEFA : la vente en l'état futur d'achèvement est le mode contractuel de commercialisation d'un immeuble à construire. L'investisseur devient propriétaire au fur et à mesure de sa construction.

Mesures d'accompagnement : facilités accordées aux locataires (franchises de loyers, travaux, etc.).

Taux de rendement : rapport entre le revenu brut ou net de l'immeuble et le capital « acte en mains » engagé par l'acquéreur (prix d'acquisition + frais et droits de mutation).

Murs de boutique : commerce traditionnel de pied d'immeuble, situé dans les rues commerçantes des centres-villes.

Centre commercial : bâtiment réunissant un ensemble d'au moins 20 commerces de détail, logés dans des galeries couvertes, autour d'une grande surface alimentaire assurant un flux de clientèle.

Retail park : ensemble commercial à ciel ouvert, réalisé et géré comme une unité. Il comprend au moins cinq bâtiments reliés par des voies de circulation et situés en périphérie des villes.

EHPAD – Établissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes : structure médicalisée ayant vocation à accueillir des personnes âgées en perte d'autonomie.

Clinique MCO – Médecine, Chirurgie, Obstétrique : séjours hospitaliers en soins de courte durée, avec ou sans hébergement, ou affections graves pendant leur phase aiguë.

RevPAR : le RevPAR est une abréviation du revenu par chambre disponible. Il correspond au chiffre d'affaires hébergement d'un établissement divisé par le nombre total de chambres. Le RevPAR correspond également au Taux d'occupation multiplié par le RMC.

RMC : le RMC est l'abréviation de Recette Moyenne par Chambre. Il est calculé (hors petit-déjeuner) en divisant les recettes totales par le nombre de chambres occupées.

Taux d'occupation (TO) hôtelier : c'est le rapport entre le nombre de chambres occupées et le nombre total de chambres d'un hôtel.

À propos de Praemia REIM

Praemia REIM réunit plus de 550 collaborateurs en **France**, en **Allemagne**, en **Italie**, en **Espagne**, au **Luxembourg**, au **Royaume-Uni** et à **Singapour**, et met ses valeurs de conviction et d'engagement, ainsi que ses expertises à l'échelle européenne pour concevoir et gérer des fonds immobiliers, au service de ses clients nationaux et internationaux, qu'ils soient particuliers ou institutionnels.

Praemia REIM détient aujourd'hui 38 milliards d'euros d'encours sous gestion. Son allocation de conviction se décompose en :

- **48 %** santé/éducation,
- **33 %** bureaux,
- **8 %** résidentiel,
- **5 %** commerce,
- **5 %** hôtellerie,
- **1 %** logistique.

Sa plateforme paneuropéenne gère **61 fonds** et réunit plus de 96 000 clients investisseurs, dont **55 % institutionnels** et **45 % particuliers**. Son patrimoine immobilier est composé de **1 600 immeubles** (bureaux, santé/éducation, commerce, résidentiel et hôtels) localisés dans 11 pays européens.

www.praemiareim.com

CONTACT

DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Henry-Aurélien Natter • MRICS, Directeur Recherche - Europe
henry-aurelien.natter@praemiareim.com

Joséphine Martinet • Statisticienne-Économiste
josephine.martinet@praemiareim.com

Régis Castor • Analyste Recherche
regis.castor@praemiareim.com

Le Département Recherche & Stratégie a vocation à formaliser les stratégies d'investissement immobilières de Praemia REIM, sur la base d'une veille continue des marchés français et européens. Alors que l'immobilier collectif représente une part croissante des portefeuilles institutionnels et de l'épargne des ménages, il se situe au carrefour de facteurs financiers (la hiérarchie des taux), économiques (les business models des locataires), démographiques (le phénomène de métropolisation) et sociétaux (l'évolution des usages). Une analyse transversale est donc pertinente. Qui plus est, elle s'inscrit dans le temps long, qui est l'horizon de la plupart des investisseurs en immobilier.



www.praemiareim.com



SUIVEZ-NOUS



Réf. : Convictions Immobilières Europe – **102024** – Praemia REIM, Société par Actions Simplifiée au capital de 3.433.377 euros
Siège social : 10 rue du Général Foy – 75008 Paris 884 030 842 RCS PARIS

Ce document est communiqué à titre informatif seulement et ne constitue pas de la part de Praemia REIM une offre d'achat ou de vente de produit d'investissement ou de service d'investissement et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement, un conseil juridique ou fiscal. Les stratégies d'investissement présentées peuvent ne pas être accessibles à tout type d'investisseur. Les opinions, estimations et prévisions sont subjectives et peuvent faire l'objet de modification sans préavis. Elles sont basées sur des données disponibles auprès de fournisseurs de données officiels. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Il n'y a aucune garantie que les prévisions soient basées sur des données exactes et exhaustives. L'appréciation de ces informations est laissée au libre arbitre des lecteurs. Ce document ne contient pas suffisamment d'informations pour servir de base à une décision d'investissement.