



# CONVICTIONS IMMOBILIÈRES

Le regard du gérant sur les  
marchés immobiliers européens

**2024 – T2**

JUILLET 2024



# ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET IMMOBILIER



“ Les professionnels de l’immobilier guettaient l’annonce de la première inflexion de la BCE, synonyme d’un changement de momentum pour le marché européen. Après avoir atteint des sommets, la détente qui a débuté en juin 2024 sur les taux directeurs est un indicateur positif, car elle signifie que le pire de la tempête pour le marché immobilier est certainement passé. Toutefois, des incertitudes politiques sont apparues en Europe et aux États-Unis.

”

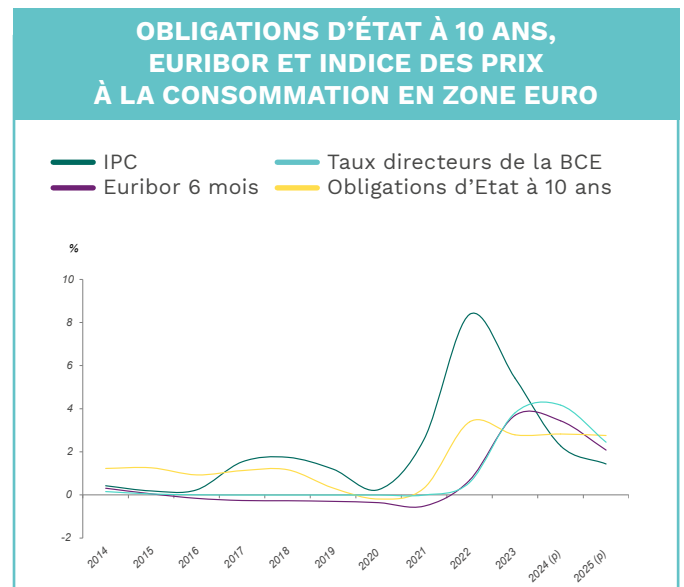
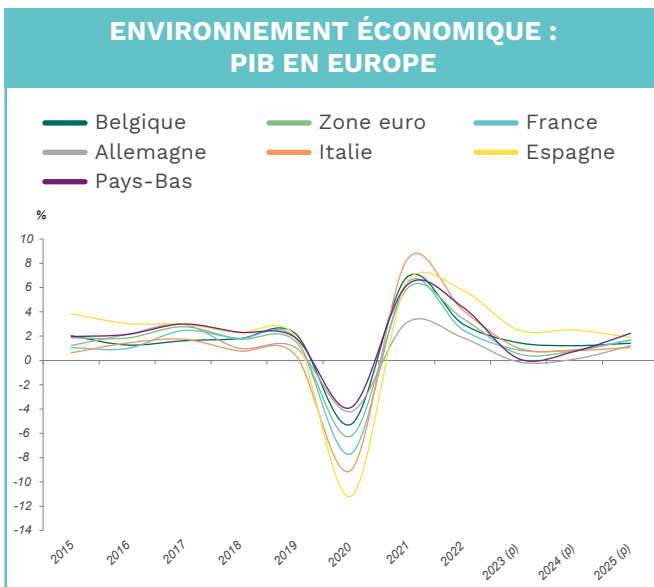
Henry-Aurélien NATTER  
MRICS, Directeur Recherche - Europe

**Malgré les incertitudes, l’économie mondiale a su faire preuve d’une résilience remarquable sur les six premiers mois de l’année 2024.** Toutefois, la croissance demeure inégale et des difficultés existent toujours. De plus, les bouleversements économiques traversés au cours de ces quatre dernières années devraient progressivement s’effacer. Ainsi, les prévisions de la croissance mondiale ressortent actuellement à +2,6 % pour 2024, avant une reprise plus dynamique en 2025 (+2,8 %).

**Les perspectives de croissance du PIB de la zone euro ressortent à +0,8 % en 2024, et nous anticipons un net rebond de l’activité économique (+1,7 %) en 2025.** L’expansion en ce début d’année est encourageante. Les nouvelles données d’enquête continuent de marquer un tournant après la stagnation générale de l’année dernière. Le PIB de l’Espagne devrait évoluer à +2,5 % en 2024 et +1,9 % en 2025, la Belgique (+1,2 % et +1,4 %), la France (+0,9 % et +1,7 %), l’Italie (+0,8 % et +1,1 %), les Pays-Bas (+0,7 % et +2,2 %) et l’Allemagne (+0,1 % et +1,2 %).

**L’inflation de la zone euro a atteint 2,5 % sur un an en juin 2024, soit 0,1 point de moins que le mois précédent.** L’inflation *core* était stable à 2,8 % en juin par rapport à avril. Conformément à ce que nous anticipions, la BCE a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base lors de sa réunion de juin 2024. Cependant, l’institut de Francfort n’a, pour l’heure, donné aucune indication affirmative sur les mesures à venir. Dans ce contexte, nous préférons opter pour un scénario conservateur médian dans lequel nous n’attendons que deux baisses de taux supplémentaires cette année, entre septembre et décembre. Si ces baisses se confirment, elles seront un nouveau point positif pour l’économie et l’immobilier. Toutefois, les niveaux des taux directeurs ne seront pas assez bas pour être considérés comme accommodants, et continueront donc d’être définis comme restrictifs.

Après avoir enregistré un pic en 2023, les taux souverains à 10 ans des différentes économies européennes connaissent actuellement des mouvements erratiques en raison des incertitudes politiques actuelles.



**Après avoir enregistré plusieurs trimestres de baisse consécutive, les volumes d'investissement se stabilisent. Les investisseurs ont confirmé leur choix d'une répartition diversifiée entre les classes d'actifs.**

La première inflexion des taux directeurs de la BCE semble avoir ouvert la porte à une stabilisation du volume d'investissement après plusieurs trimestres de baisses consécutives. Toutefois, l'équilibre entre offreurs et demandeurs concernant les prix doit encore être confirmé. D'autre part, quelques signaux avancés montrent qu'une forme de dégel pourrait commencer dans les prochains mois et pourrait alors suggérer que la confiance reviendrait progressivement sur le marché.

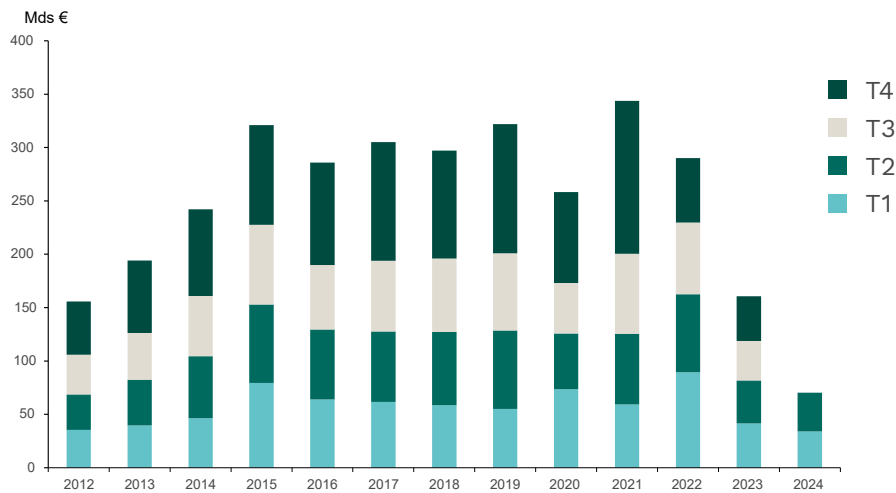
Pour l'heure, le volume d'investissement a été faible avec plus de 70 milliards d'euros d'engagements sur l'ensemble du premier semestre 2024, contre 85 milliards à la même période en 2023.

Par pays, la répartition des volumes d'investissement en immobilier s'est concentrée à 64 % sur trois pays : le Royaume-Uni (33 %), l'Allemagne (18 %) et la France (12 %). Ces pays ont été suivis par l'Espagne (8 %), les Pays-Bas (7 %) et l'Italie (7 %).

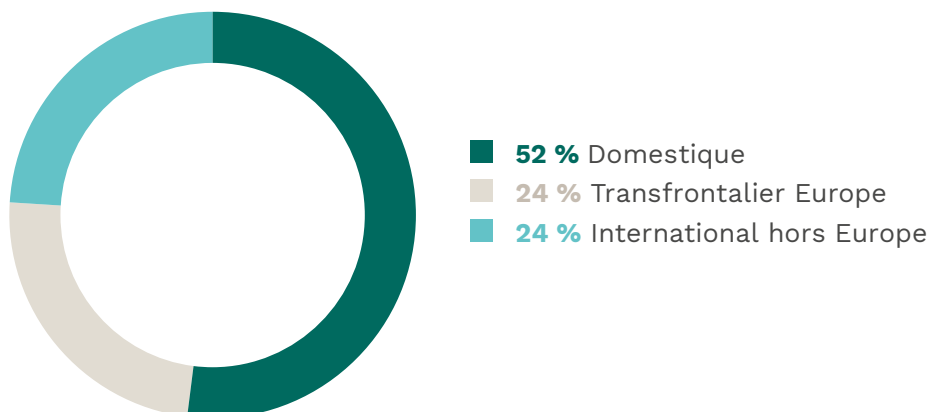
Par classe d'actifs, une diversification équilibrée a caractérisé le premier semestre 2024. Ainsi, le bureau (23 %), le résidentiel (21 %) et la logistique (20 %) ont enregistré une répartition assez similaire. Ils sont suivis par le commerce (17 %), les hôtels (16 %) et la santé (3 %).

Concernant les flux de capitaux, les investisseurs ont privilégié leur marché national (52 %), dominé par les institutionnels (17 %), les privés (21 %), les foncières cotées (6 %) et les utilisateurs (8 %). Les flux de capitaux internationaux hors Europe ont totalisé 24 % des investissements. Les investisseurs internationaux commencent à montrer des signes d'intérêt, avec un poids qui se renforce trimestre après trimestre, pour l'immobilier européen, et notamment pour les classes d'actifs alternatives.

**VOLUME D'INVESTISSEMENT EN BIENS IMMOBILIER EN EUROPE**



**FLUX DES CAPITAUX EN EUROPE (DONT UK)  
PAR PROVENANCE AU PREMIER SEMESTRE 2024**

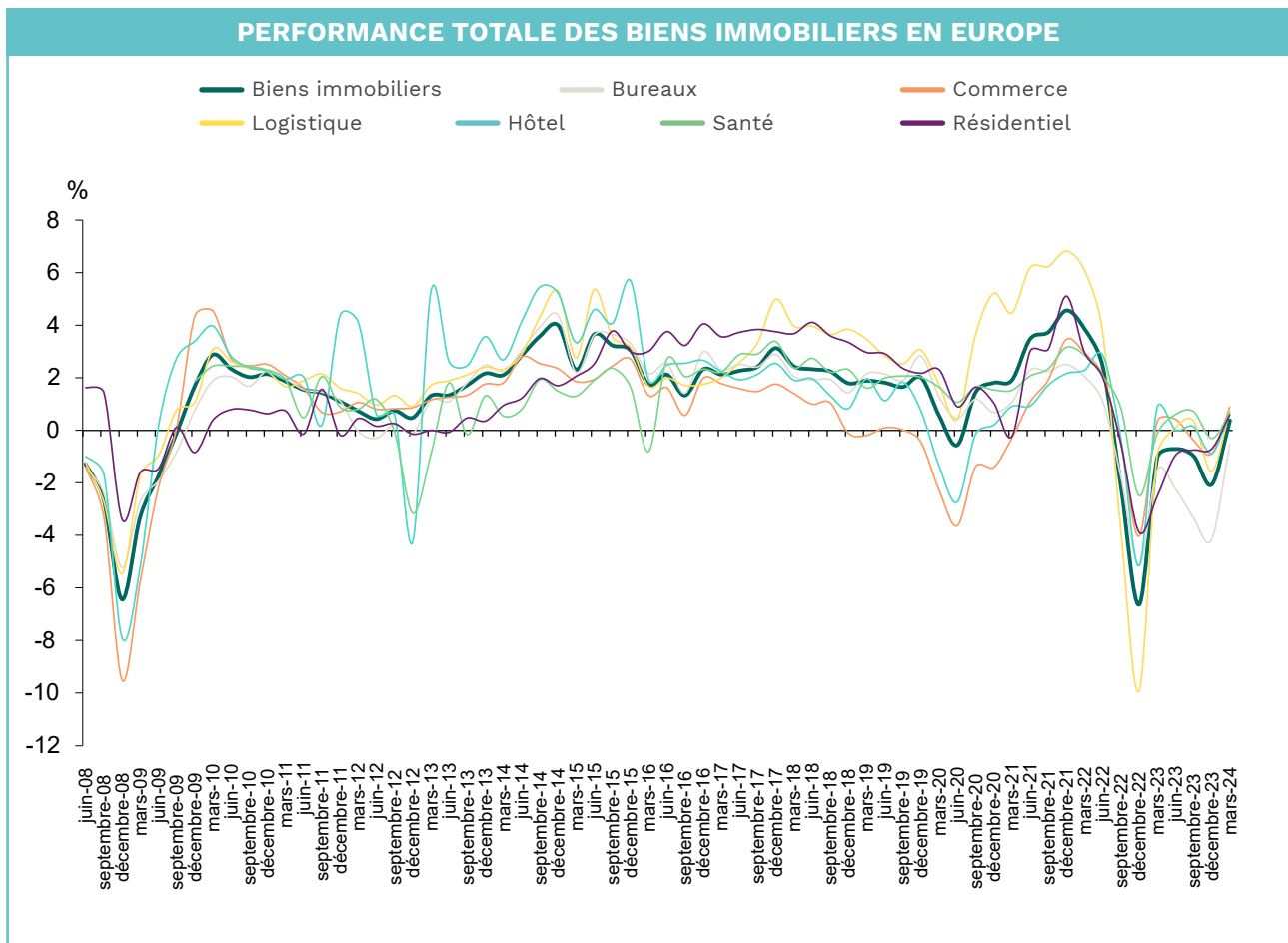


**La première baisse des taux de la BCE a ouvert la voie à une nouvelle phase pour la performance du secteur immobilier.**

Après avoir été fortement impactée par la remontée brutale des taux d'intérêt, la performance de l'immobilier est progressivement entrée dans une phase de stabilisation. Si le rendement en capital a été impacté, le revenu locatif aura permis de contrebalancer l'ampleur de la baisse. La fin de la remontée des taux directeurs de la BCE en octobre 2023 et la première baisse de ces taux en juin 2024 permettent un retour progressif de la performance vers plus de stabilité. Toutefois, le processus de *repricing* doit être totalement purgé pour que les valeurs puissent entrer dans un nouveau cycle d'expansion.

Pour l'heure, le rendement locatif a continué de croître pour l'ensemble des classes d'actifs alors que la croissance en capital a été la variable volatile de la performance totale.

Sur les premiers mois de l'année 2024, le commerce, la logistique, la santé, l'hôtellerie et le résidentiel en Europe sont passés en territoire positif concernant leur performance totale. La performance locative a permis de compenser les réajustements des valeurs dans certains cas. Seul le bureau connaissait encore une performance négative. En effet, pour cette classe d'actifs, la performance locative n'a pas permis de compenser les réajustements de valeur des premiers mois de l'année 2024.





## BUREAUX

<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS)</b>	<b>16 Mds €</b>
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4	➔
TENDANCE DEMANDE PLACÉE EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS) / 2023 T2 (6 MOIS)	➔
TENDANCE DE LA VACANCE EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4	➔
TENDANCE DES LOYERS EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4	➔
TENDANCE DES CRÉATIONS D'EMPLOIS – 2024 T2 / 2023 T4	➔

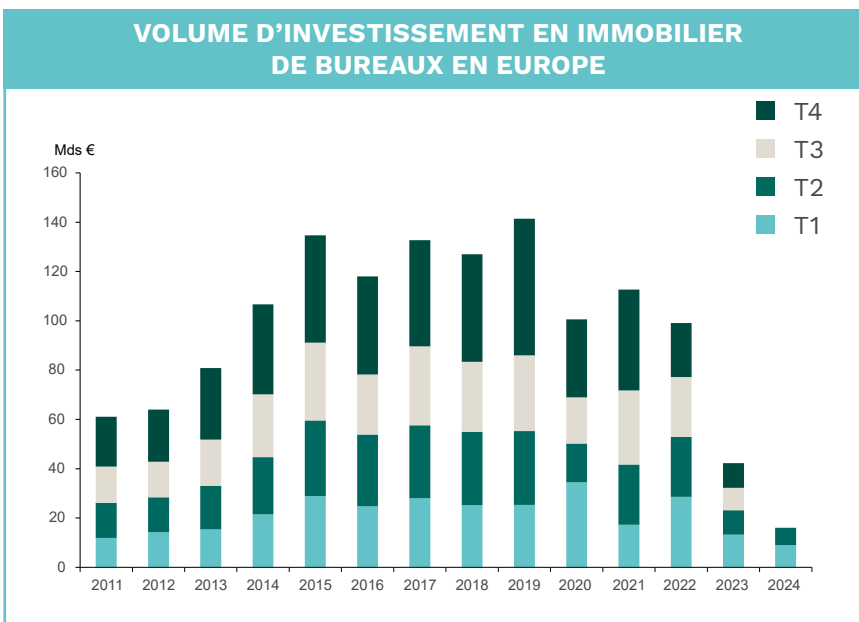
**L'attentisme des investisseurs s'est poursuivi à l'égard des bureaux. Toutefois, le marché est scindé en deux. Les actifs bien localisés et les immeubles disposant de critères ESG ont été les plus recherchés par les investisseurs.** Le volume d'investissement en immobilier de bureaux en Europe a totalisé 16 milliards d'euros durant les six premiers mois de l'année 2024, contre 23 milliards d'euros sur la même période en 2023. Le Royaume-Uni est le premier marché des bureaux d'Europe avec environ 3 milliards d'euros investis au premier semestre 2024, suivi par la France et l'Allemagne avec environ 2 milliards d'euros respectivement, puis vient l'Italie avec 1,5 milliard d'euros, et enfin les Pays-Bas et l'Espagne avec moins de 1 milliard d'euros.

**Si les bureaux « prime » européens<sup>1</sup> ont connu majoritairement une stabilité de leurs taux de rendement au deuxième trimestre 2024 par rapport à fin 2023,** des décompressions, comprises entre 10 pb et 100 pb, ont également été constatées dans des localisations moins attractives pour les utilisateurs. Les marchés les plus « prime » ont un rendement compris entre 4,0 % et 5,0 %, et sont localisés dans des villes comme Paris, Londres, Munich, Berlin, Copenhague, Madrid ou encore Milan.

**Le marché européen des utilisateurs a totalisé un volume de demande placée en légère croissance sur un an.** La demande placée des bureaux a totalisé 4,5 millions de m<sup>2</sup> pour l'ensemble du premier semestre 2024, un volume en légère augmentation par rapport au premier semestre 2023. Le marché du travail européen a continué de créer des emplois en raison de la croissance économique durant la première moitié de l'année 2024. Pour l'heure, le marché parisien a été en légère hausse et a totalisé près de 900 000 m<sup>2</sup> lors du premier semestre 2024, suivi par Londres, Munich/Berlin, Madrid et Milan avec 200 000 m<sup>2</sup> à 500 000 m<sup>2</sup> pris à bail sur chacun de ces marchés. Les utilisateurs ont orienté leurs recherches vers des bureaux centraux, flexibles et peu énergivores. Nous observons un différentiel qui se confirme en Europe entre les « immeubles verts » et les « immeubles bruns ».

**L'offre a montré de légers signes de hausse sur la première moitié de l'année 2024.** 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, Dublin ou Francfort ont une vacance supérieure à 10 %.

### VOLUME D'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE



**Les loyers ont été orientés en légère hausse durant l'ensemble du premier semestre 2024.** Les quartiers centraux ont connu la dynamique de croissance des loyers la plus forte. Le loyer « prime » du quartier des affaires parisien a dépassé les 1 000 €/m<sup>2</sup> pour les actifs les plus recherchés. Dublin, Berlin, Munich, Milan ou Rome offrent des loyers compris entre 500 et 750 €/m<sup>2</sup>, et des marchés comme Bruxelles, Madrid ou Barcelone ont des loyers d'environ 300-550 €/m<sup>2</sup>. Les mesures d'accompagnement (franchises de loyer) ont enregistré, en moyenne, une très légère baisse durant les six premiers mois de l'année 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.

(1) Sur plus d'une centaine de marchés européens analysés par Praemia REIM Recherche et Stratégie.



## RÉSIDENTIEL

<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS)</b>	<b>15 Mds €</b>
<b>TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT PRIME EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4</b>	→
<b>TENDANCE DE LA PROGRESSION DES PRIX DU RÉSIDENTIEL EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T2</b>	↘
<b>TENDANCE DES SALAIRES DES MÉNAGES EN ZONE EURO – 2024 T2 / 2023 T2</b>	↗

**Les volumes de l'investissement en résidentiel « en bloc » en Europe ont rattrapé leur retard après un début d'année poussif. Le marché a totalisé environ 15 milliards d'euros pour l'ensemble du premier semestre 2024, un niveau similaire à la même période en 2023.** En zone euro, l'Allemagne a totalisé un peu moins de 4 milliards d'euros d'investissement, la France 1,6 milliard d'euros, les Pays-Bas 1,2 milliard d'euros et l'Espagne environ 1 milliard d'euros. Hors zone euro, c'est le Royaume-Uni qui a été le plus actif avec près de 6 milliards d'euros d'investissement, suivi par la Suède avec plus de 2 milliards d'euros et le Danemark avec moins de 1 milliard d'euros.

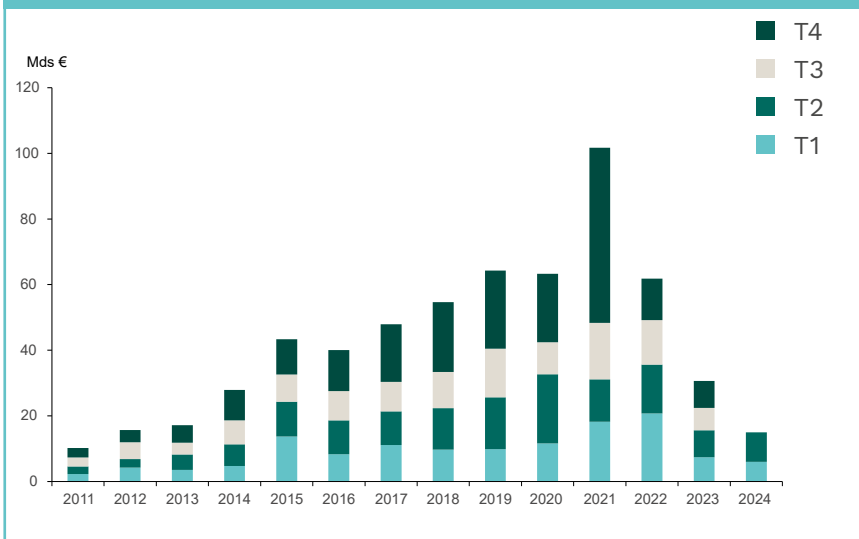
**Les prix des logements en zone euro ont enregistré une légère baisse à la fin du deuxième trimestre 2024 en rythme annualisé (-0,1 % sur un an). Toutefois, tous les pays ne suivent pas la même tendance.** Les prix ont connu un important rebond en Irlande (+9,0 % sur un an), aux Pays-Bas (+8,0 %), en Espagne (+6,2 %), au Portugal (+4,8 %), en Belgique (+4,7 %) et, dans une moindre mesure, en Italie (+0,3 %), alors que les prix étaient toujours orientés à la baisse en Finlande (-1,1 %), en Autriche (-2,2 %), en Allemagne (-4,8 %) et en France (-5,0 %). La détente sur les taux d'emprunt, l'offre limitée, la résilience du marché du travail et la dynamique des salaires ont contribué à un fort rebond de la croissance des prix. Les marchés qui ont toujours des prix orientés à la baisse s'expliquent aussi par une demande toujours morose.

**Si une majorité de rendements « prime » étaient stables, certains marchés ont connu quelques ajustements, compris entre 5 et 25 pb, au deuxième trimestre 2024 par rapport à fin 2023.** En zone euro, Paris et Munich ont un rendement « prime » qui s'est maintenu aux alentours des 3,0 % et 3,5 %. De légers ajustements ont été constatés dans certaines villes allemandes et en Île-de-France.

**L'indice des prix à la consommation (IPC) au sein de la zone euro était à 2,5 % à la fin du deuxième trimestre 2024.** 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.

**La construction de bâtiments en Europe a diminué durant la première moitié de l'année 2024. Des tendances contradictoires coexistent entre les pays à propos de la construction de nouveaux bâtiments.** Concernant les coûts de construction pour du résidentiel, nous avons constaté que si certains marchés connaissent une croissance comprise entre 1 % et 4 % de leurs prix, d'autres marchés ont enregistré des baisses de ces coûts.

### VOLUME D'INVESTISSEMENT EN RÉSIDENTIEL EN BLOC EN EUROPE





## SANTÉ

**INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS)**

2 Mds €

**TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4**



**PERSPECTIVES DES BESOINS DE LITS À L'HORIZON 2030 EN EUROPE**



**L'immobilier de santé (résidences séniors et maisons de retraite médicalisées) a totalisé 2 milliards d'euros lors du premier semestre 2024, un montant en baisse par rapport aux 3 milliards sur la même période en 2023.**

Les volumes d'investissement se sont concentrés sur sept pays : le Royaume-Uni, la Suède, l'Allemagne, la France, les Pays-Bas, l'Italie et l'Espagne.

**Les taux de rendement « prime » en immobilier de santé sont demeurés stables dans une large majorité.**

Si quelques réajustements compris entre 10 et 25 pb avaient été constatés en début d'année par rapport à la fin d'année 2023, la tendance était à la stabilité lors du 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 semble maintenant toucher à sa fin. 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 172 000 euros au deuxième trimestre 2024. Les actifs les plus « prime » se sont signés à environ 220 000 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

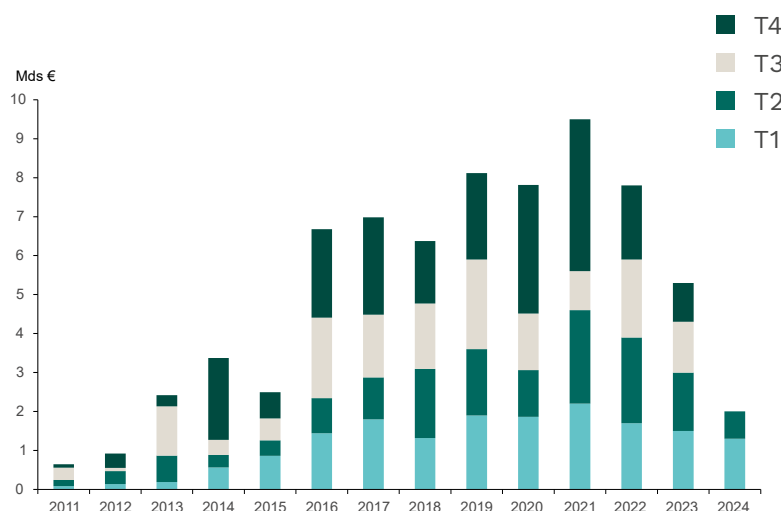
fourchette de signature de prix par lit entre 150 000 et 180 000 euros à la fin du deuxième trimestre. Hors zone euro, avec un nombre de transactions plus important, le Royaume-Uni a enregistré un prix moyen par transaction moins important qu'au trimestre précédent, mais tout de même supérieur à 160 000 euros. Enfin, la Suède a affiché un prix par lit à 250 000 euros en moyenne.

**Si les dépenses globales de santé par les administrations publiques sont à des niveaux élevés en Europe, des disparités importantes existent concernant les dépenses de santé par habitant et par secteur d'activité selon les pays.** Ainsi les budgets de santé (en % de PIB) sont majoritairement alloués aux hôpitaux et aux services ambulatoires en France, en Allemagne et en Italie. Si les montants des prestations par habitant les plus élevés figurent en Europe occidentale, les plus faibles sont enregistrés en Europe de l'Est. 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.

**En 2024, 21,8 % de la population en zone euro avait plus de 65 ans ; un chiffre en hausse chaque année, mais à des rythmes différents selon les États. Cette croissance de la population des séniors dans tous les pays européens génère dans le même temps une demande en immobilier de santé. La rénovation du parc et la construction de nouveaux bâtiments doivent permettre de répondre aux pressions de cette demande et aux nouveaux enjeux ESG.**

Le vieillissement de la population en Europe résulte principalement de l'amélioration de l'espérance de vie. Dans le même temps, la faible natalité provoque mécaniquement une diminution de la part des jeunes dans la population. 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). La dépendance devient généralement critique à partir de 75 ans.

**VOLUME D'INVESTISSEMENT EN SANTÉ EN EUROPE**





# HÔTELLERIE

	<b>12 Mds €</b>
<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER HÔTELIER EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS)</b>	
TAUX D'OCCUPATION DES CHAMBRES EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS) / 2023 T2	↗
REVPAR EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS) / 2023 T2	↗
TARIF JOURNALIER MOYEN EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS) / 2023 T2	↗
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4	→
ARRIVÉES TOURISTIQUES ATTENDUES EN EUROPE – 2024/2023	↗

**Les hôtels ont été les seuls à avoir connu une croissance de leur volume d'investissement sur un an et ont confirmé la dynamique constatée lors du premier trimestre.** Le marché européen de l'immobilier hôtelier a totalisé 11 milliards d'euros lors du premier semestre 2024, contre 6 milliards sur la même période en 2023. Les capitaux se sont concentrés sur trois grands marchés : le Royaume-Uni avec près de 4,5 milliards d'euros d'engagements, suivi par l'Espagne avec plus de 2 milliards d'euros et la France avec environ 1,5 milliard d'euros. L'Allemagne, l'Italie et le Portugal ont enregistré un peu moins de 1 milliard d'euros pour chacun de ces marchés.

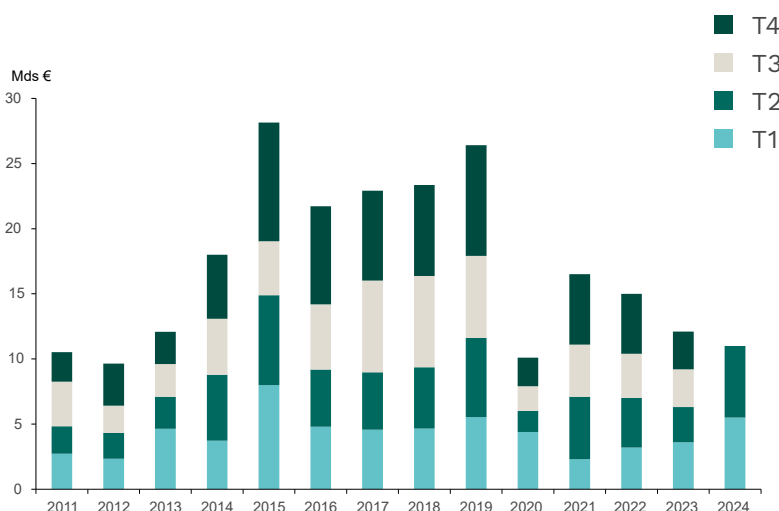
**Les rendements « prime » des actifs hôteliers en Europe sont demeurés majoritairement stables au premier semestre 2024 par rapport à fin 2023.** Les taux de rendement « prime » des hôtels en contrat bail, basés sur la rentabilité locative, sont restés stables même si quelques marchés ont à nouveau enregistré de légères décompressions. 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 %. Si dans une large majorité les rendements sont restés stables, également dans cette catégorie, il convient de noter que quelques marchés ont à nouveau enregistré des décompressions.

**Si le nombre de chambres en hôtellerie vendues ou louées en Europe, à la fin du premier semestre 2024, était orienté à la hausse (+2,4 % sur un an), la tendance à la normalisation après plusieurs années de rattrapage se confirme. L'année 2024 devrait être un bon cru pour le continent européen en raison des nombreux événements sportifs ou de divertissements.** Les recettes sont attendues en hausse et le nombre d'arrivée touristique devrait également être dynamique pour l'ensemble de l'année 2024. Par catégorie, les hôtels économiques ont connu un tassement de leur croissance (entre -0,2 % et +1 %). La catégorie milieu de gamme a continué de bien progresser (entre 2 % et 3 %). Les chambres des hôtels haut de gamme (+4,1 %) et celles de la catégorie luxe (+5,2 %) continuent leur rattrapage.

**Les indicateurs hôteliers ont été orientés à la hausse lors du premier semestre 2024, la catégorie économique commence à connaître un tassement de son taux d'occupation.** En progression, le taux d'occupation de l'hôtellerie en Europe se positionne à plus de 67 % à la fin du premier semestre 2024. Le prix moyen est également orienté à la hausse pour atteindre 153 € durant les six premiers mois de l'année, contre 148 € sur la même période en 2023. Le RevPAR s'est positionné à 103 €, contre 98 € un an auparavant. Par catégorie, si l'hôtellerie économique est la seule à bénéficier d'un taux d'occupation de plus de 72 % depuis le début de l'année, elle vient de connaître un très léger tassement par rapport au niveau de 2023. Les autres catégories se situaient entre 55 % et 67 %.

## VOLUME D'INVESTISSEMENT EN HÔTELLERIE EN EUROPE







## COMMERCE

<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS)</b>	<b>12 Mds €</b>
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN PIED D'IMMEUBLE EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4	→
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » DES CENTRES COMMERCIAUX EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4	→
TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE EN ZONE EURO DÉFLATÉ – 2024 T2/ 2023 T2	↗

**Le volume d'investissement en immobilier de commerce a enregistré une baisse à la fin du premier semestre 2024, par rapport à la même période en 2023.**

Ainsi, le volume d'investissement en immobilier de commerce en Europe aura totalisé plus de 12 milliards d'euros sur l'ensemble du premier semestre 2024, contre 15 milliards d'euros sur la même période en 2023. Le Royaume-Uni et l'Allemagne ont été les marchés les plus actifs avec entre 3 et 5 milliards d'euros investis. L'Italie, la France et l'Espagne ont accéléré leurs investissements pour finir le semestre avec 1 et 2 milliards d'engagements. Les Pays-Bas sont toujours à un niveau faible puisque seulement 600 millions d'euros ont été investis sur ce marché. Pour les investisseurs, l'appétit demeure orienté vers les commerces, aussi bien en pied d'immeuble que dans les centres commerciaux, avec des 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 le premier semestre 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 Paris, Vienne, Bruxelles, Lisbonne, Dublin ou Helsinki, les taux sont compris entre 4,5 % et 6,0 %. Concernant

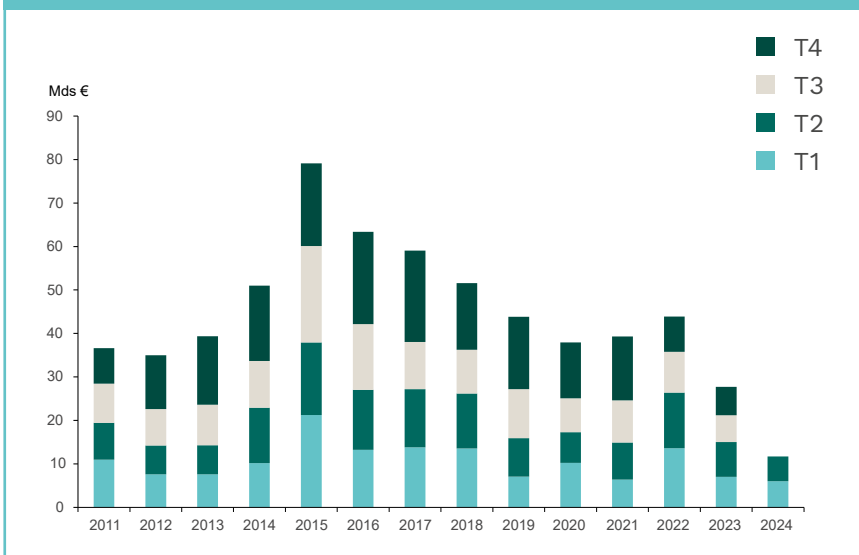
les centres commerciaux, la tendance est à la stabilité avec des taux « prime » compris entre 5 % et 9 % en Europe.

**Les valeurs locatives des commerces en pied d'immeuble ont enregistré des hausses durant le premier semestre 2024. Les valeurs locatives des centres commerciaux étaient, en moyenne, orientées à la hausse.** 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. Elle devrait être portée par une croissance des revenus supérieure à l'inflation et par le ralentissement de cette dernière.** Pour l'heure, la demande des consommateurs est venue alimenter le chiffre d'affaires des enseignes, qui était en croissance d'environ 2 % en zone euro lors du deuxième trimestre 2024. Certains pays ont connu une bonne dynamique au premier trimestre 2024 : c'est le cas de l'Espagne, de l'Allemagne ou encore de l'Italie. Toutefois, il convient de noter que, si la croissance du chiffre d'affaires des enseignes est toujours dynamique, le rythme de croissance est en décélération trimestre après trimestre. À l'échelle de la zone euro, les volumes des ventes du commerce

de détail ont été à nouveau orientés à la baisse au deuxième trimestre 2024. L'évolution du chiffre d'affaires demeure portée par la croissance des prix.

### VOLUME D'INVESTISSEMENT EN COMMERCE EN EUROPE





# LOGISTIQUE

<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER LOGISTIQUE EN EUROPE – 2024 T2 (6 MOIS)</b>	<b>14 Mds €</b>
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT « PRIME » EN EUROPE – 2024 T2 / 2023 T4	➔
TENDANCE DU COMMERCE EXTÉRIEUR – 2024 T2 / 2023 T2	↘
TENDANCE DU CHIFFRE D’AFFAIRES DE L’E-COMMERCE EN ZONE EURO ATTENDU À L’HORIZON 2029	↗
TENDANCE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE – 2024 T2 / 2023 T2	↘

**La logistique a enregistré un volume d’investissement en légère baisse lors du premier semestre 2024 comparativement à la même période en 2023.** Le marché européen de l’immobilier logistique a totalisé 14 milliards d’euros lors du premier trimestre 2024, comparativement aux 15 milliards d’investissements de la même période en 2023. Les capitaux se sont concentrés au Royaume-Uni avec plus de 4 milliards d’euros, suivi par l’Allemagne et la France avec plus de 2,5 milliards d’euros. Les Pays-Bas et la Suède avaient des volumes d’investissement compris entre 1 et 2 milliards d’euros. L’Espagne et l’Italie ont totalisé environ 500 millions d’euros chacun.

**Si les taux de rendement « prime » en logistique en Europe ont été majoritairement stables durant le premier semestre, il convient de noter qu’une part non négligeable de marchés a enregistré quelques recompositions (entre 10 pb et 25 pb) au premier semestre 2024 par rapport à fin 2023.** 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 et la Belgique. Les entrepôts les plus recherchés sont localisés sur les corridors du fret pouvant desservir les zones industrielles et les pôles urbains du continent, mixant barycentres d’approvisionnement des marchandises et barycentres de distribution. La Commission européenne a adopté une proposition visant à combiner les modes de transport, pour un fret plus durable.

**L’activité du marché locatif est en repli au premier trimestre 2024.** Le volume d’absorption net d’entrepôts était d’environ 6 millions de m<sup>2</sup> durant les six premiers

mois de 2024, un volume en baisse comparativement aux 8 millions de m<sup>2</sup> 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 avec une absorption nette comprise entre 500 000 m<sup>2</sup> et 2 millions de m<sup>2</sup>.

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

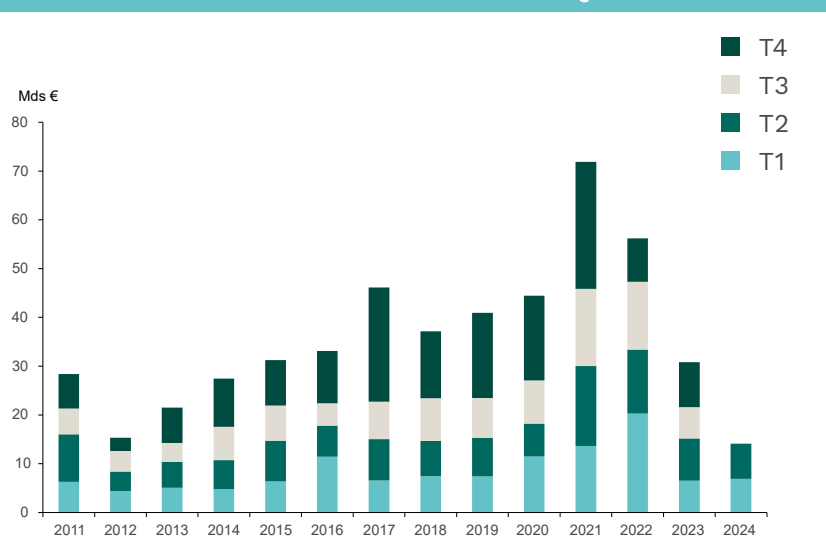
**Les loyers ont été à nouveau orientés à la hausse lors du deuxième trimestre 2024.** Les loyers faciaux moyens des meilleurs entrepôts ont connu des hausses comprises entre 1 % et 4,5 % lors du premier semestre 2024 par rapport à fin 2023. Le Royaume-Uni, l’Allemagne, les Pays-Bas, l’Espagne, la Belgique ou la France ont des loyers compris entre 70 €/m<sup>2</sup> et 105 €/m<sup>2</sup>.

**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.

**D’autre part, la relocalisation d’entreprises industrielles et manufacturières devrait continuer dans les années à venir, et sera de nature à venir alimenter la demande en immobilier logistique.** Les industriels évoquent notamment un mouvement de démondialisation qui nécessite une plus grande résilience des lignes d’approvisionnement. En proportion du PIB, la tendance devrait être assez marquée en France et en Allemagne.

**Concernant le commerce extérieur, selon les premières estimations, après un bon démarrage, les indicateurs passent au rouge les uns après les autres. Ainsi, les exportations, les importations et le commerce intra-européen sont en baisse. Seule la balance de l’Union européenne est en excédent de près de 22 milliards à la fin mars 2024.** 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 aujourd'hui détient 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, hôtels) localisés dans 11 pays européens.

[www.praemiareim.com](http://www.praemiareim.com)

## CONTACT

### DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Henry-Aurélien NATTER, MRICS • Directeur Recherche  
[henry-aurelien.natter@praemiareim.com](mailto:henry-aurelien.natter@praemiareim.com)

Joséphine MARTINET • Statisticienne-Économiste  
[josephine.martinet@praemiareim.com](mailto:josephine.martinet@praemiareim.com)

Régis CASTOR • Analyste Recherche  
[regis.castor@praemiareim.com](mailto: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 est 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). D'où la pertinence d'une analyse transversale. Qui plus est, elle s'inscrit dans le temps long, qui est l'horizon de la plupart des investisseurs en immobilier.

Convictions Immobilières Europe propose trimestriellement le regard de Praemia REIM sur ses santé, résidentiel, au niveau Européen.



[www.praemiareim.com](http://www.praemiareim.com)



SUIVEZ-NOUS

