

JUIN 2025

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL



AEW PATRIMOINE

**INVESTED.
IN EVERY SQUARE METRE.**

Crédit Photo : © Thibaut Lefevre / Myphotoagency
SCPI FRUCTIPIERRE, Paris (75), acquisition en 1999

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | JUIN 2025



L'investissement immobilier en France présente des signes positifs en ce début d'année 2025. Des transactions importantes ont dynamisé le marché, notamment en commerces et en résidentiel, voire même en bureaux. Toutefois, les attentes de clarification sur les droits de douane ont freiné les prises de position sur les actifs logistiques et industriels.

Sur le marché des SCPI, la collecte nette trimestrielle a légèrement dépassé le milliard d'euros au premier trimestre 2025, enregistrant une hausse de 34 % par rapport à la même période en 2024.

Les investisseurs, interrogés sur les perspectives à venir, affirment une reprise de la confiance dans l'ensemble des classes d'actifs, initialement observée dans le secteur résidentiel et logistique, mais qui s'étend progressivement aux commerces et bureaux.

Les faibles taux de vacance sur la plupart des marchés européens continuent de favoriser la croissance des loyers *prime*, notamment dans le secteur résidentiel. De plus, la vacance devrait se réduire en bureaux et entraîner une augmentation des loyers.

Dans ce contexte, les rendements immobiliers devraient bénéficier des revenus locatifs et de la hausse des loyers, tandis que la compression prévue des taux de capitalisation immobiliers devrait être plus modérée, en raison des perspectives d'augmentation des rendements des obligations d'État.



Antoine BARBIER

Directeur d'AEW Patrimoine

POINT MARCHÉ IMMOBILIER TRIMESTRIEL

FRANCE | JUIN 2025

TABLE DES MATIÈRES

UNE CROISSANCE MODÉRÉE PAR L'INCERTITUDE SUR LES TARIFS DOUANIERS	PAGE 4
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : REBOND EN COMMERCE ET EN RÉSIDENTIEL	PAGE 5
MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : CONFIANCE MAINTENUE SUR LES FONDAMENTAUX DE LA LOGISTIQUE ET DE LA SANTÉ	PAGE 6
VALEURS LOCATIVES : UN MARCHÉ QUI RÉSISTE MALGRÉ LA CONJONCTURE INCERTAINE	PAGE 7
MARCHÉ LOCATIF : LA VACANCE CONTINUE D'AUGMENTER AVANT UNE STABILISATION À TERME	PAGE 8
RÉSIDENTIEL : UN PRODUIT TOUJOURS RECHERCHÉ MAIS EN MANQUE D'OFFRES	PAGE 9
À PROPOS D'AEW	PAGE 10

UNE CROISSANCE MODÉRÉE PAR L'INCERTITUDE SUR LES TARIFS DOUANIERS

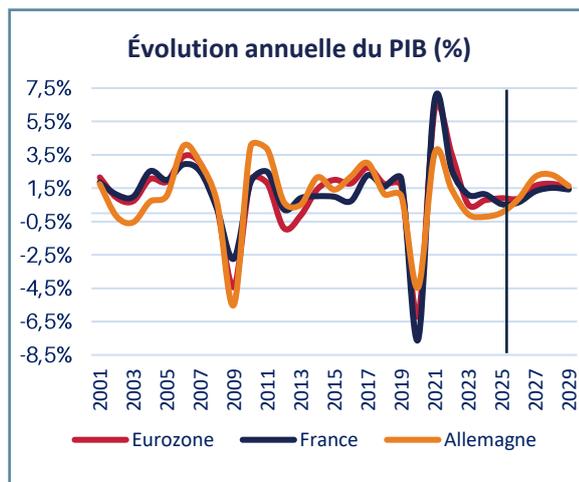
FRANCE

- La prévision de croissance du PIB pour la France en 2025 reste fixée à 0,5 %, car les effets des droits de douane américains de 10 % sur les exportations européennes avaient déjà été partiellement pris en compte dans le scénario de référence. En revanche, la prévision de croissance du PIB pour l'année suivante a été légèrement ajustée à la baisse, passant de 1 % à 0,8 %.
- L'exposition de la France aux tarifs douaniers américains reste relativement limitée, avec un secteur manufacturier moins touché que la moyenne de la zone euro, et les États-Unis ne constituant pas la principale destination pour les exportations françaises. Les secteurs susceptibles d'être affectés (automobile, pharmacie, acier) représentent une part faible des exportations vers les États-Unis. Cependant, les tarifs américains auront un impact sur la croissance en raison des effets sur l'économie mondiale et de l'incertitude qui en découle.
- En mars, l'inflation reste stable à 0,8 %, grâce à la diminution des prix de l'énergie et des biens industriels, qui compense la légère hausse des prix des services. La prévision d'inflation pour 2025 a été ajustée à 1,1 % en raison de la baisse des prix du pétrole et de la montée de l'euro en réaction aux droits de douane. Une inflation de 1,8 % est attendue en 2026.

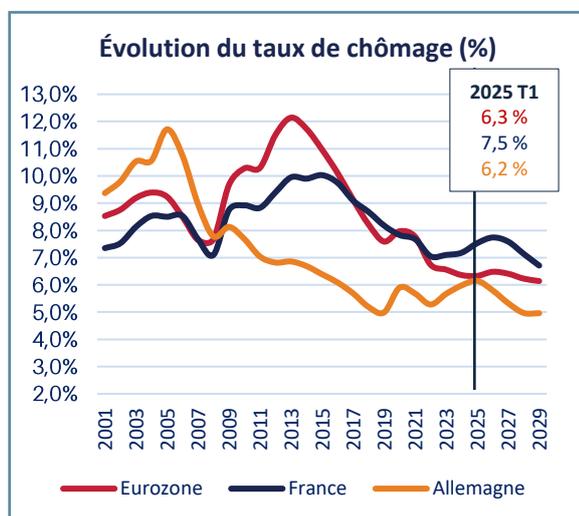
ZONE EURO / ALLEMAGNE

- Avec l'Allemagne et la France, les deux principaux moteurs de l'économie de la zone euro, en difficulté, la croissance du PIB de celle-ci ne devrait croître que de 0,9 % en 2025, en progression toutefois par rapport aux deux années précédentes.
- Malgré un rebond temporaire de l'activité économique allemande observé au premier trimestre, l'incertitude liée aux droits de douane américains pèse sur les perspectives économiques. L'inflation est prévue à 2,2 % en 2025 et 1,8 % en 2026. Le nouveau gouvernement doit encore préciser ses priorités budgétaires, mais son engagement envers les règles européennes devrait contribuer à limiter les déficits.
- La zone euro devrait maintenir une croissance de 0,9 % en 2025 et en 2026, soutenue par la consommation, même si le contexte commercial et d'investissement est plus difficile.
- La BCE prévoit de réduire ses taux en juin, malgré une inflation proche de son objectif, et adoptera ensuite une position attentiste.

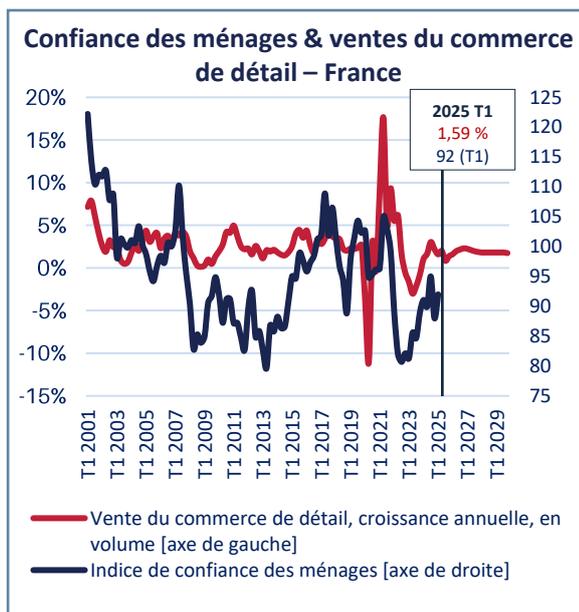
Taux d'emprunt d'État sur 10 ans	2021	2022	2023	2024	T1 2025
France	- 0,01 %	1,67 %	3,01 %	2,97 %	3,30 %
Allemagne	- 0,31 %	1,19 %	2,46 %	2,34 %	2,58 %
Italie	0,78 %	3,14 %	4,27 %	3,71 %	3,69 %
Pays-Bas	- 0,2 %	1,47 %	2,80 %	2,62 %	2,77 %
Espagne	0,37 %	2,25 %	3,49 %	3,16 %	3,24 %
Royaume-Uni	0,74 %	2,38 %	4,02 %	4,12 %	4,63 %



Sources : Oxford Economics (05/2025), AEW



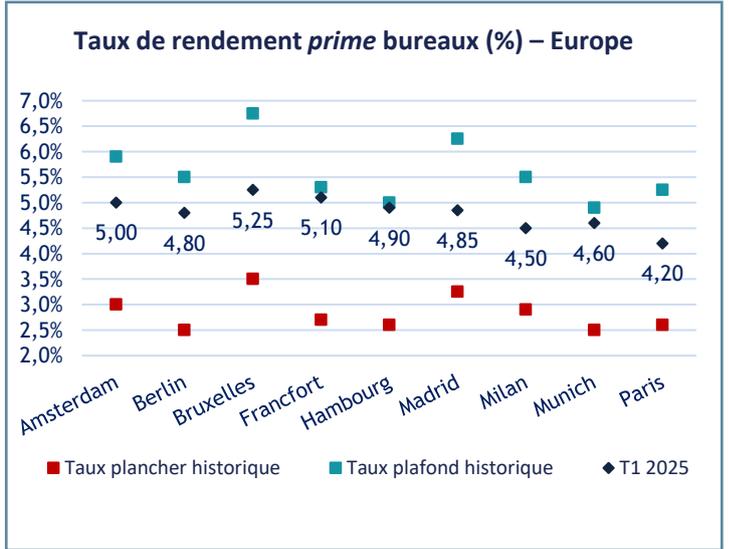
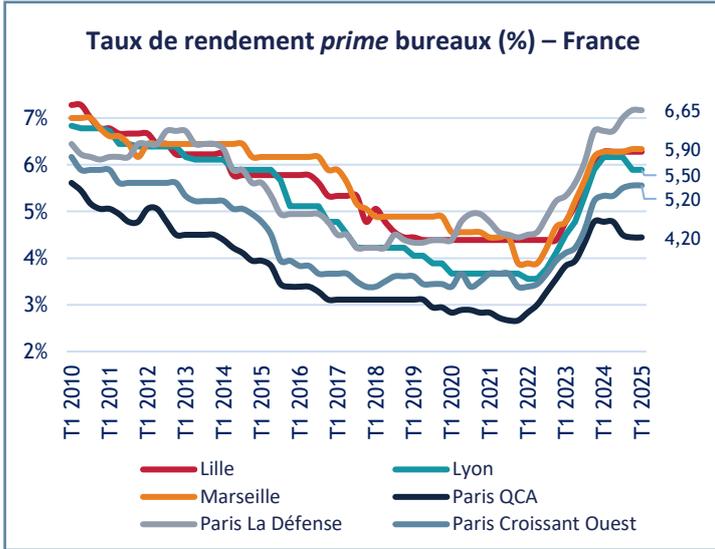
Sources : Oxford Economics (05/2025), AEW



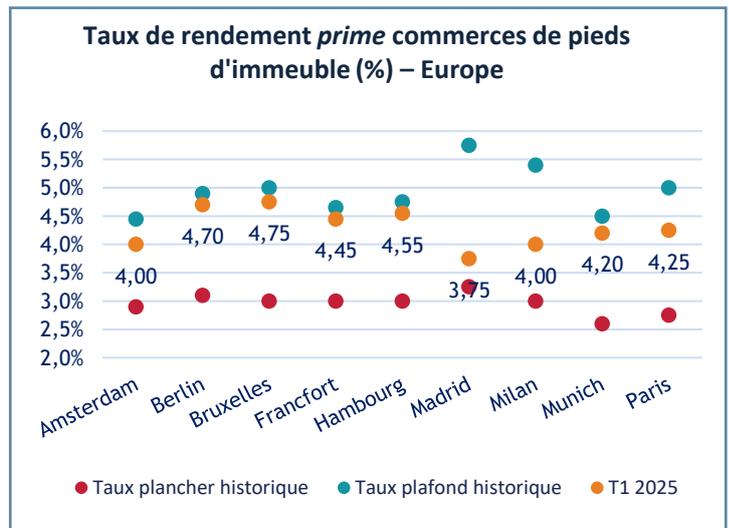
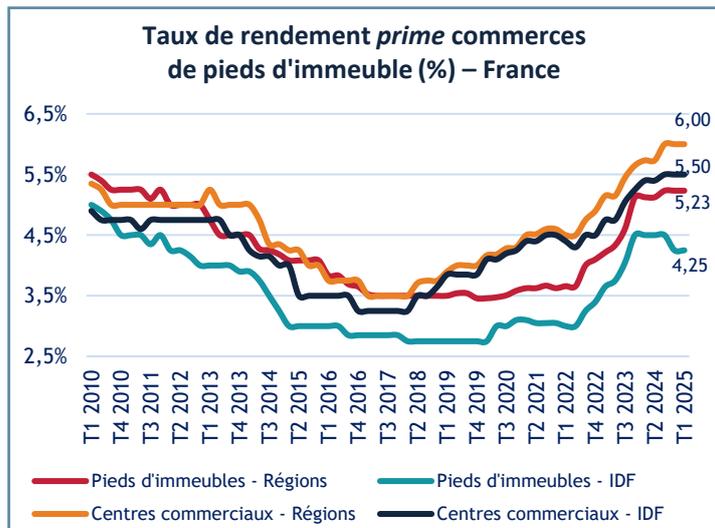
Source : INSEE, Oxford Economics (05/2025), AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : REBOND EN COMMERCES ET EN RÉSIDENTIEL

- Au T1 2025, l'investissement dans l'immobilier tertiaire (y compris le résidentiel institutionnel) a atteint 4,1 milliards d'euros, marquant une baisse de 33 % par rapport au trimestre précédent (6,2 milliards), mais restant presque stable par rapport à la même période l'année dernière (-6 %).
- La baisse enregistrée au T1 2025 par rapport au T1 2024 est particulièrement marquée dans les secteurs de la logistique et des bureaux (respectivement -44 % et -17 %). La logistique avait connu une fin d'année 2024 assez dynamique en matière d'investissement, mais la situation actuelle, caractérisée par des négociations sur les droits de douane, retarde ou complique les discussions dans les transactions.
- En revanche, les investissements en commerces ont progressé de 58 % par rapport au T1 2024, en grande partie grâce à une opération d'envergure sur le portefeuille parisien, suivis par le résidentiel, avec une hausse de 55 %.



- Les taux de rendement prime au T1 2025 sont restés stables sur les différentes classes d'actifs, après la correction générale observée depuis 2022.
- D'après les estimations d'expertises, les taux de rendement prime pour les bureaux en périphérie parisienne et à la Défense auraient connu une compression de -15 pdb, mais, en l'absence de références significatives, cette baisse semble davantage due à la compression observée précédemment sur les marchés centraux.



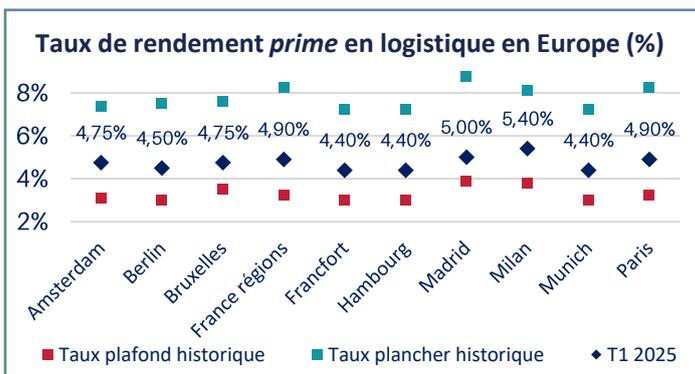
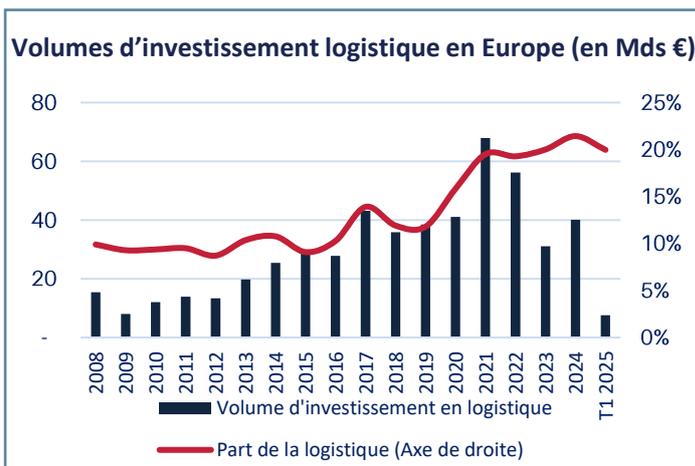
- Les taux de rendement prime en commerces restent stables au T1 2025 par rapport au trimestre précédent, avec des taux variant entre 5,5 % et 6 % pour les centres commerciaux, et entre 5,75 % et 6,25 % pour les retail parks.

Source des graphiques : CBRE, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : CONFIANCE MAINTENUE SUR LES FONDAMENTAUX DE LA LOGISTIQUE ET DE LA SANTÉ

MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE

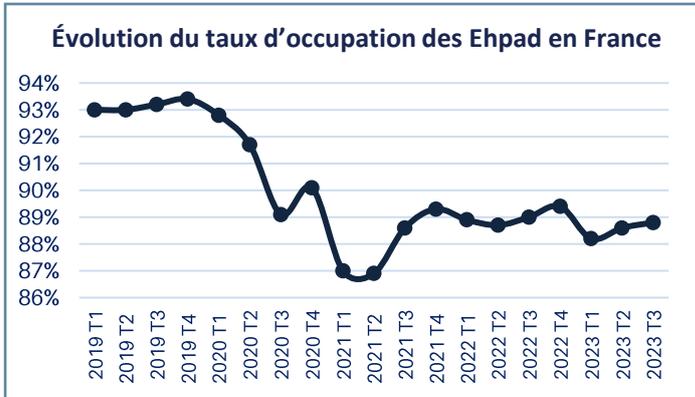
- En 2024, les volumes d'investissement dans la logistique en Europe ont augmenté de 31 % par rapport à 2023, atteignant près de 42 milliards d'euros. Cependant, ce chiffre est en baisse de 40 % par rapport au volume record de près de 70 milliards d'euros enregistré en 2021.
- Malgré cela, la logistique continue de représenter plus de 20 % du volume total des investissements en Europe, ce qui témoigne de la confiance des investisseurs à long terme dans cette classe d'actifs, même si un attentisme temporaire persiste en raison des actualités concernant les droits de douane.
- En tenant compte du réajustement significatif des prix entre 2022 et 2024 et de l'amélioration de la confiance parmi les gestionnaires, les volumes d'investissement totaux, toutes typologies confondues, pourraient atteindre 200 milliards d'euros en Europe en 2025.
- Dans ce contexte de reprise, nous anticipons une augmentation des volumes d'investissement en logistique, qui pourrait se situer entre 45 et 50 milliards d'euros en 2025, contre 42 milliards d'euros enregistrés en 2024.



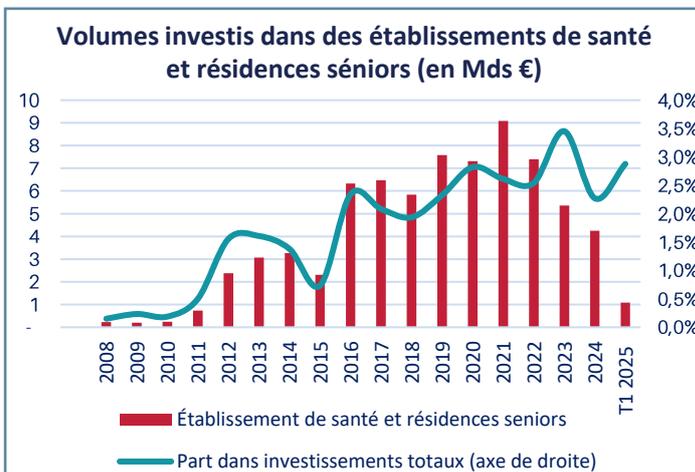
Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE LA SANTÉ

- L'offre en immobilier de santé demeure soutenue par les besoins en capitaux de certains exploitants d'EHPAD à la recherche de financements pour poursuivre leurs opérations. Cependant, les banques et les investisseurs continuent d'imposer des conditions strictes en fonction des performances des locataires-exploitants.
- Les volumes d'investissement dans d'autres segments de l'immobilier de santé (cliniques, cabinets médicaux, laboratoires, etc.) sont en retrait en raison du manque d'offres à la vente et de la collecte limitée des véhicules grand public qui animaient le marché ces dernières années.
- Par ailleurs, le marché de la santé requiert une expertise spécifique, constituant une barrière à l'entrée pour de nouveaux acteurs (connaissance des réglementations locales, choix des opérateurs dans un contexte économique difficile, faible profondeur du marché).
- La stabilité des taux *prime* en immobilier de santé (5,0 % pour les EHPAD et 5,5 % pour les cliniques CO entre le T4 2024 et le T1 2025) s'explique par le ralentissement du marché de l'investissement et l'absence de références.
- Le taux d'occupation des EHPAD a chuté de 93,4 % en fin 2019 à 88,8 % au T3 2023, avec une baisse plus prononcée durant la crise sanitaire (atteignant 86,9 %). Depuis début 2022, ce taux semble se stabiliser autour de 89 %.



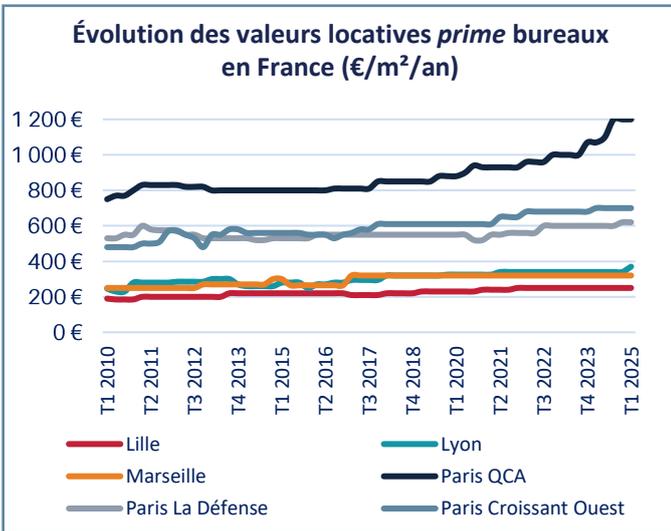
Source : CNSA, AEW



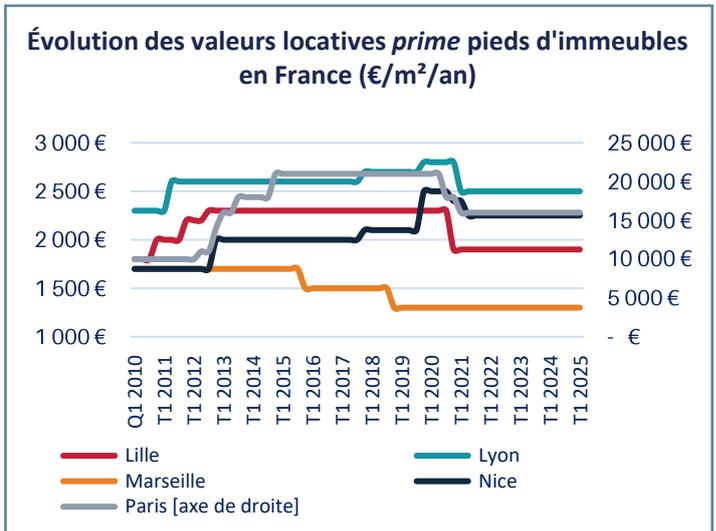
Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

VALEURS LOCATIVES : UN MARCHÉ QUI RÉSISTE MALGRÉ LA CONJONCTURE INCERTAINE

- Bien que le contexte économique et géopolitique incertain retarde les décisions des entreprises, le marché des bureaux parisiens affiche une relative stabilité en ce début d'année, avec 419 200 m² placés (-6 % par rapport à l'année précédente et -20 % par rapport à la moyenne des dix dernières années).
- Les grandes surfaces (> 5 000 m²) connaissent un ralentissement au T1 2025 (139 000 m² placés, soit -24 % sur un an, - 33 % par rapport à la moyenne long terme). Les transactions sont principalement concentrées dans le secteur de Paris centre-ouest, ainsi que dans le croissant ouest et en première couronne nord et est. Cependant, plusieurs transactions de grande envergure sont attendues cette année, ce qui pourrait modifier cette tendance.
- Le segment des petites et moyennes surfaces de bureaux se maintient bien (280 100 m² placés, +7 % sur un an, -11 % par rapport à la moyenne décennale), en particulier les surfaces de 1 000 à 5 000 m² (+27 % sur un an, -7 % par rapport à la moyenne long terme).
- En termes de répartition géographique, Paris intra-muros connaît une contraction de 30 % par rapport à l'année précédente et de 25 % par rapport à la moyenne décennale, à l'exception de Paris centre-ouest qui reste stable, bien que les petites surfaces y soient plus impactées par les loyers élevés. En périphérie, La Défense se montre dynamique, notamment grâce aux petites et moyennes surfaces, qui affichent une hausse de 88 % par rapport à l'année précédente et de 72 % par rapport à la moyenne long terme, en raison d'une offre attractive en termes de prix, de localisation, de qualité et de divisibilité. La première couronne et le croissant ouest tirent également leur épingle du jeu.

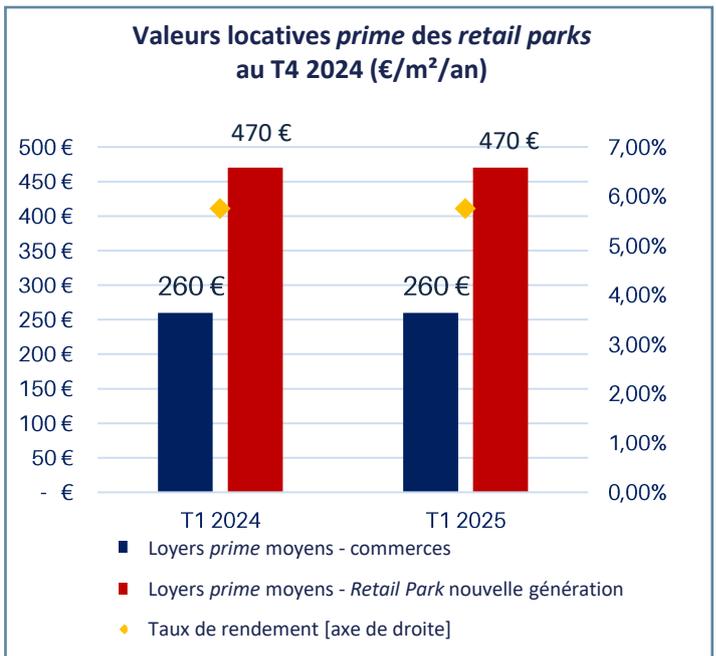


Source : CBRE, AEW



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

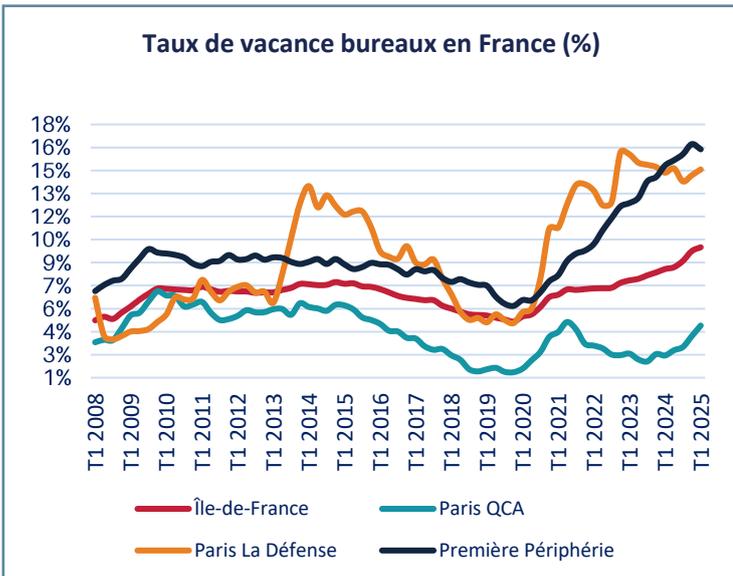
- En commerces, le marché locatif reste dynamique, particulièrement dans les zones prime des centres-villes. La rue de Rivoli à Paris, symbole de la revitalisation de certaines artères commerçantes, illustre bien cette tendance avec l'arrivée de nouvelles enseignes comme Häagen-Dazs.
- Dans ces emplacements de premier choix, la demande soutenue compense une offre limitée, contribuant à maintenir les valeurs locatives. En revanche, les artères secondaires rencontrent des difficultés, l'offre ne répondant pas aux attentes des enseignes. En périphérie, l'activité est plus modérée, les loyers restant globalement stables et des mesures d'accompagnement toujours en vigueur.
- La diversité de l'offre, l'attractivité de la proximité et des conditions locatives avantageuses permettent de conserver un bon taux d'occupation dans les retail parks en périphérie.



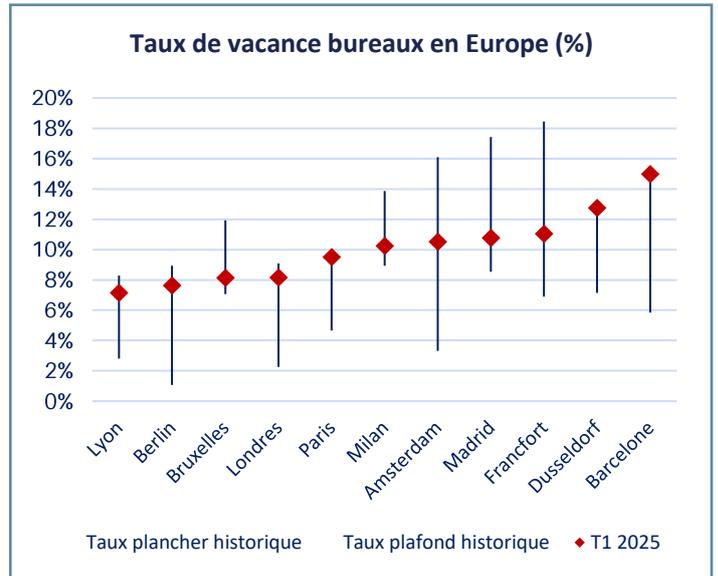
Source : Cushman & Wakefield, AEW

MARCHÉ LOCATIF : LA VACANCE PROGRESSE AVANT D'ATTEINDRE UNE STABILISATION À LONG TERME

- Au premier trimestre 2025, les surfaces vacantes de bureaux en région parisienne ont augmenté de 3 % par rapport à la fin de l'année 2024, atteignant 5 803 000 m², ce qui se traduit par un taux de vacance moyen de 9,5 % (par rapport au parc total de bureaux) dans la région. Cette hausse est particulièrement marquée à Paris, notamment dans le Quartier Central des Affaires (QCA), où la vacance a progressé de 19 %, ainsi qu'à Paris Nord-Est (+15 %) et dans la Boucle Nord en périphérie (+15 %), portant le taux de vacance à Paris à 6,3 % et favorisant une meilleure fluidité du marché. À La Défense, le taux de vacance atteint 14,6 %, en partie grâce à l'absorption de l'offre par des transactions importantes.
- L'offre future de bureaux s'élève à 2 010 700 m², dont 1 423 100 m² devraient être disponibles cette année, principalement concentrés à Paris Centre Ouest (avec des libérations attendues), Paris Sud, dans le Croissant Ouest et en première couronne (livraisons programmées).
- L'offre future de bureaux, quant à elle, reste stable à 2 056 500 m², composée principalement de libérations et de projets en attente de pré-commercialisation. On note également une augmentation des projets de rénovation, parfois simplifiés, en raison des contraintes financières auxquelles certains propriétaires sont confrontés.

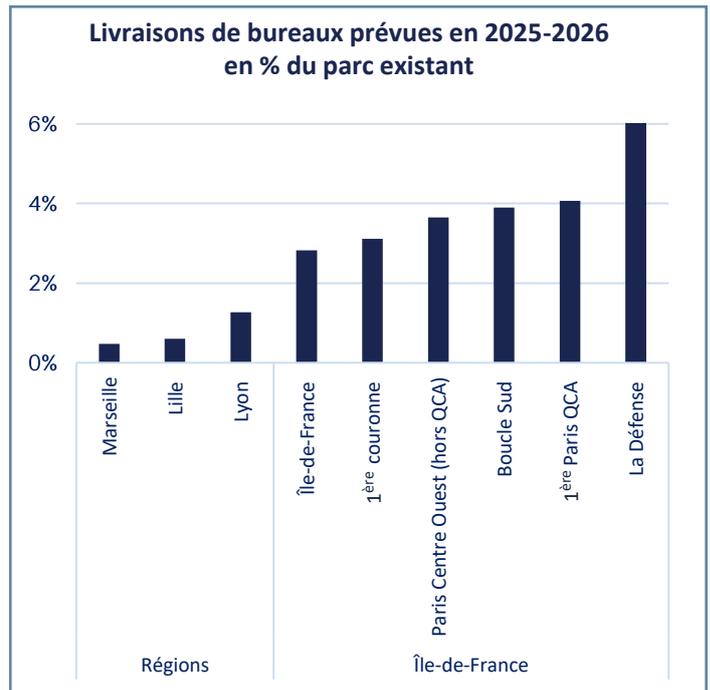


Source : CBRE, AEW



Source : CBRE, AEW

- En commerces, le potentiel de livraison de surfaces commerciales est en baisse, mais la répartition entre centres commerciaux et parcs d'activités reste équilibrée.
- Le marché est fortement influencé par une prédominance de projets d'extension, de rénovation ou de restructuration (73 % des surfaces prévues en 2025), en raison des contraintes liées à la rareté des autorisations et à l'application de la loi ZAN.
- Cette situation favorise la valorisation des actifs existants, limitant ainsi la création de nouvelles surfaces commerciales. Les zones périphériques, grâce à leur offre variée et à des conditions locatives attractives, parviennent à maintenir un bon taux d'occupation.
- Par ailleurs, l'évolution de la politique publique concernant les entrées de villes présente des opportunités pour la restructuration de sites et l'intégration de nouvelles fonctions, telles que le logement, l'hôtellerie ou des bureaux.

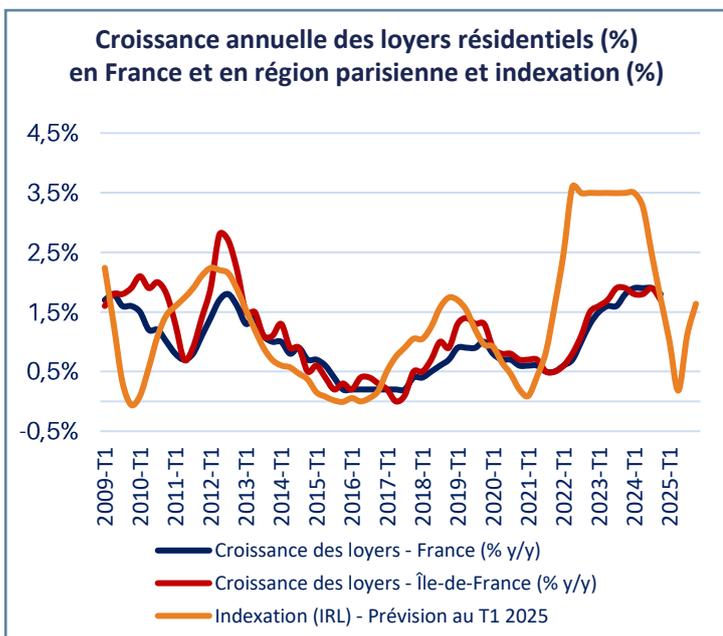


Source : CBRE, AEW

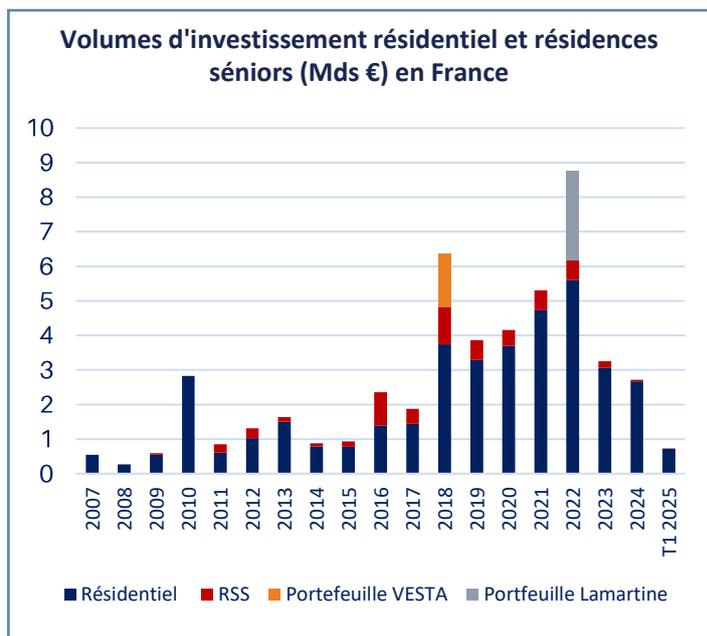
RÉSIDENTIEL : UN PRODUIT TOUJOURS RECHERCHÉ MAIS EN MANQUE D'OFFRES

MARCHÉ LOCATIF

- Le marché locatif connaît actuellement une période de tension, marquée par une offre restreinte. Le stock de biens à louer a chuté de 12,5 % entre le T1 2024 et le T1 2025, atteignant son niveau le plus bas depuis cinq ans, tandis que la demande a augmenté de 10,3 %.
- La BCE a de nouveau réduit ses taux directeurs à la fin du T1 2025, abaissant le taux de dépôt de 2,50 % à 2,25 %, tout en restant attentive à l'évolution de l'inflation.
- En Île-de-France, les prix des logements anciens ont également diminué au T4 2024 (-3 % par rapport au T4 2023), principalement en raison du recul de 3,2 % des prix des appartements à Paris.
- Le taux d'endettement des ménages continue de diminuer, s'établissant à 60,20 % au T3 2024, après avoir atteint un pic en 2020.



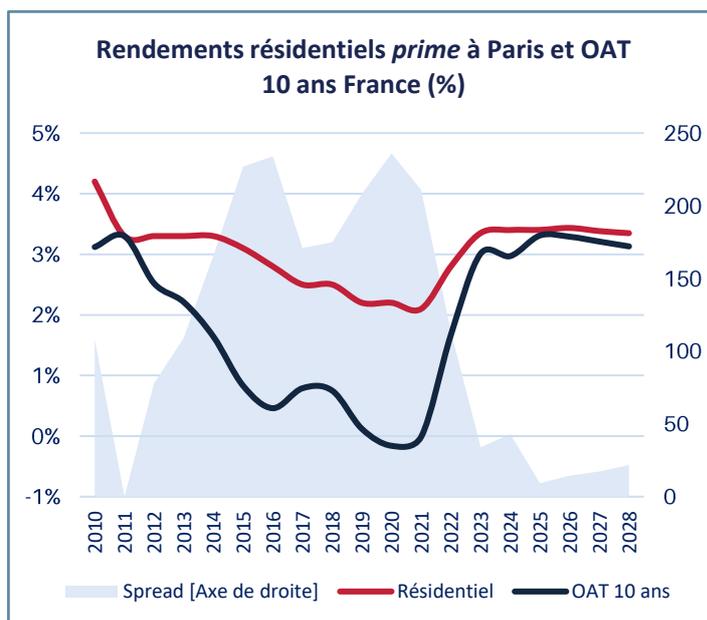
Source : INSEE, AEW Research & Strategy



Source : RCA, AEW

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

- Le résidentiel demeure attractif pour les investisseurs, avec un volume total d'investissements en France atteignant 749 millions d'euros au T1 2025, soit une augmentation de 55 % par rapport aux 483 millions d'euros du T1 2024.
- Plusieurs portefeuilles sont actuellement en cours de finalisation, ce qui laisse entrevoir une reprise pour les trimestres à venir.
- Dans le marché du résidentiel géré, les résidences étudiantes attirent la majorité de la demande, tandis que les résidences pour seniors n'ont pas enregistré de transactions significatives au cours de ce trimestre.



Source : CBRE, Oxford Economics, AEW

À PROPOS D'AEW

AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 79,1 Mds € d'actifs sous gestion au 31 mars 2025. 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 mars 2025, AEW gérait en Europe près de 37 Mds € d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 20 SCPI et 2 OPCI grand public en France représentant plus de 9 Mds €, qui classent AEW¹ parmi les cinq plus grands acteurs² de l'épargne immobilière intermédiée en France. Avec plus de 510 collaborateurs répartis dans 11 bureaux en Europe, AEW détient un long track record dans la mise en œuvre réussie, pour le compte de ses clients, de stratégies d'investissement core, value-added et opportunistes.



Les dernières acquisitions emblématiques SCPI



Centre commercial,
Paris 16^e France



Clinique du parc,
Lyon, France



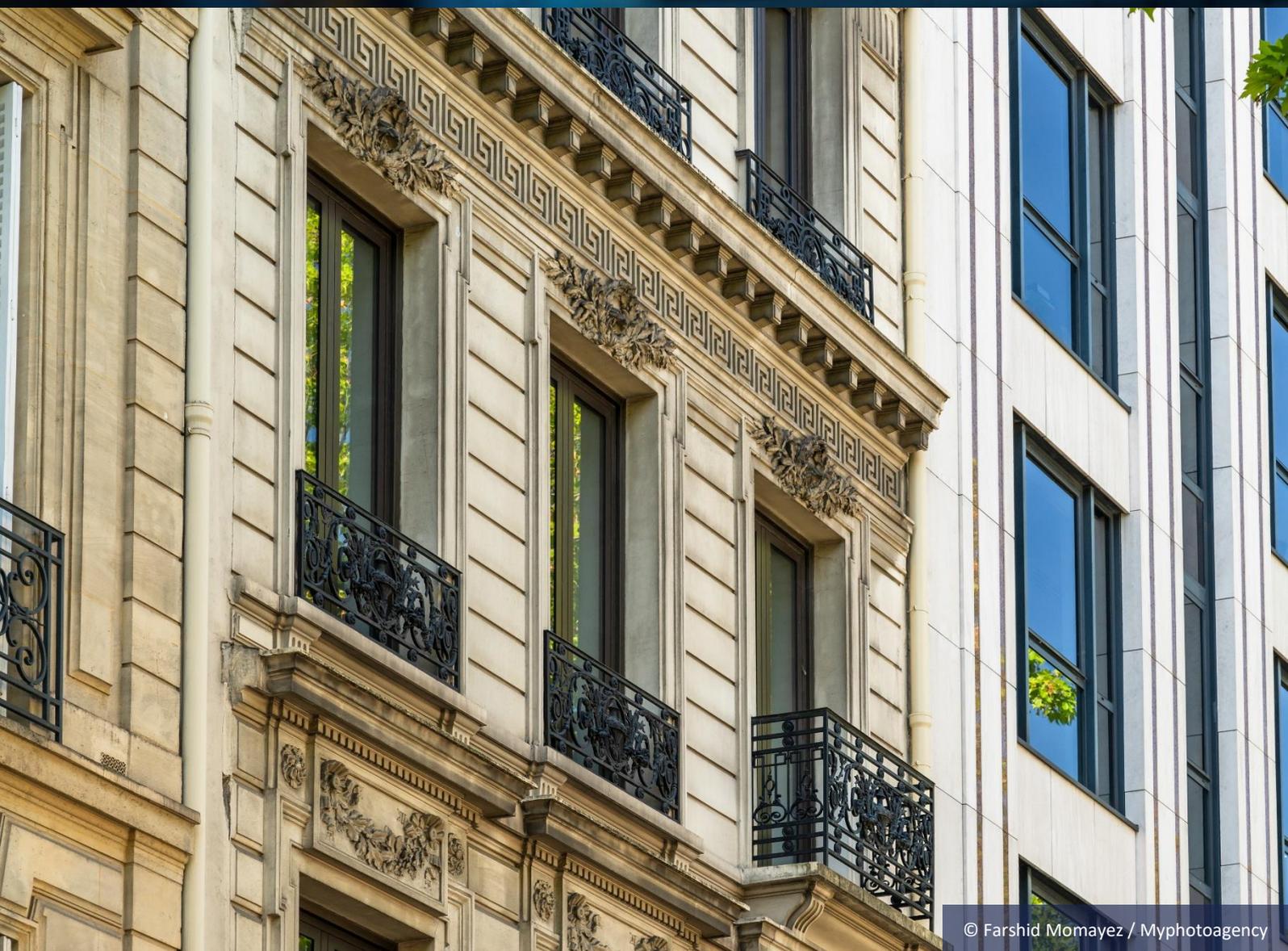
Logistique, Weiterstadt
Allemagne

¹ AEW est la société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (numéro GP-07 000043, en date du 10 juillet 2007) pour l'ensemble de l'activité institutionnelle et grand public du groupe AEW en France.

² Classement ASPIM « Les fonds immobiliers grand public T4 2024 » selon la capitalisation totale SCPI + OPCI grand public.



Photo : Retail Park, Vistahermosa, Alicante (Espagne)
©Francisco Zamora Lopez/ Myphotoagency



© Farshid Momayez / Myphotoagency

AEW

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

TÉL. : 01 78 40 33 03

La présente publication a pour but de fournir des informations aidant les investisseurs à prendre leurs propres décisions d'investissement, et non de fournir des conseils en investissements à un quelconque investisseur en particulier. Les investissements discutés et les recommandations incluses dans les présentes peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs : les lecteurs doivent juger par eux-mêmes de manière indépendante de l'adéquation desdits investissements et recommandations, à la lumière de leurs propres objectifs, expérience, jugement, situation fiscale et financière en matière d'investissements. La présente publication est constituée à partir de sources choisies que nous jugeons fiables, mais nous n'apportons aucune garantie d'exactitude et d'exhaustivité relativement aux, ou en rapport avec, les informations présentées ici. Les opinions exprimées dans les présentes reflètent le jugement actuel de l'auteur ; elles ne reflètent pas forcément les opinions d'AEW ou d'une quelconque société filiale ou affiliée d'AEW et peuvent changer sans préavis. Bien qu'AEW fasse tous les efforts raisonnables pour inclure des informations à jour et exactes dans la présente publication, des erreurs ou des omissions se produisent parfois. AEW décline expressément toute responsabilité, contractuelle, civile, responsabilité sans faute ou autre, pour tout dommage direct, indirect, incident, consécutif, punitif ou particulier résultant de, ou lié d'une quelconque manière à l'usage qui est fait de la présente publication. Le présent rapport ne peut être copié, transmis, ou distribué à une quelconque autre partie sans l'accord express écrit d'AEW. La présente communication commerciale est émise par AEW Europe LLP, AEW, AEW S.A.R.L. et AEW Invest GMBH (ensemble « AEW ») filiales d'AEW Europe SA. AEW Europe SA appartient au Groupe AEW qui comprend également AEW Capital Management, L.P. et ses filiales ainsi que AEW UK Investment Management LLP. AEW Europe SA et AEW Capital Management, L.P. sont des filiales de Natixis Investment Managers. AEW, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP-07 000043.

www.aew.com

www.aewpatrimoine.com (division Patrimoine)

