

# Publication mensuelle de la Recherche

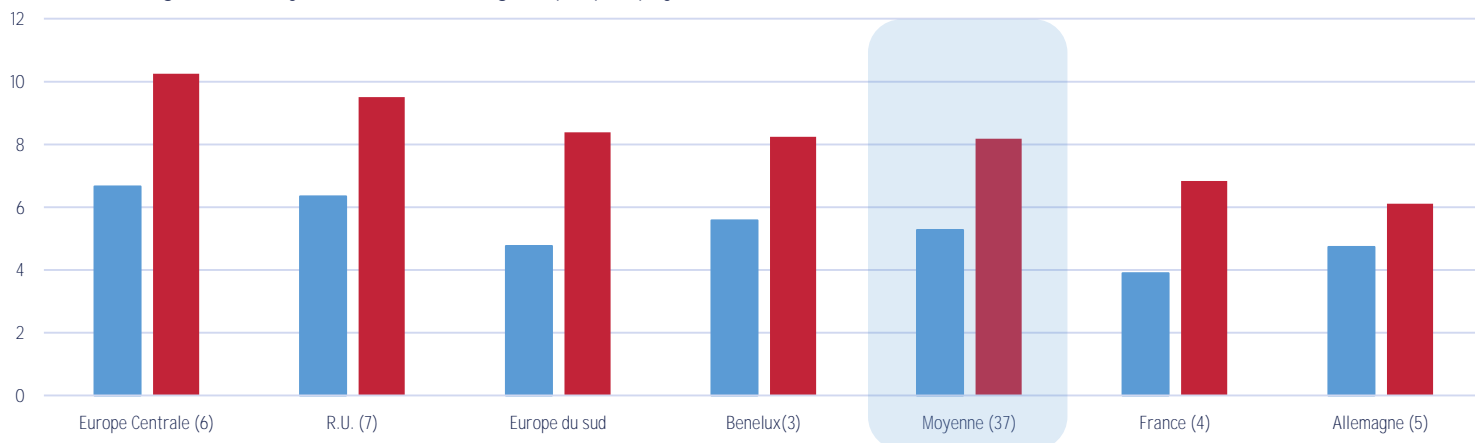
JUIN 2023

JUIN 2023

## LA LOGISTIQUE RETROUVE UN NOUVEAU SOUFFLE AVEC L'AJUSTEMENT DES PRIX

- Malgré l'amélioration des perspectives macroéconomiques d'ici 2024, la baisse des ventes au détail et un climat économique fragile ont négativement affecté la demande des utilisateurs en logistique.
- Dans le même temps, les taux souverains devraient culminer à 3,5% au troisième et quatrième semestres 2023 avant de baisser progressivement vers 2,5% d'ici 2027 dans notre scénario central. Les taux de rendement prime en logistique devraient suivre la tendance, contribuant à normaliser l'écart entre taux souverains et taux immobiliers.
- Le marché européen des utilisateurs en logistique reste actif bien qu'à un rythme plus lent, la logique de coûts entraînant une baisse de la demande placée de 44% sur une année au 1T 2023. De nombreux utilisateurs optent pour le moment pour un maintien dans leurs surfaces. Les projets d'extension devraient de nouveau alimenter la demande placée à mesure que la situation économique s'améliore avec le retour à la croissance long terme des activités manufacturières, des transports ainsi que du rebond de la percée du commerce en ligne.
- Avec une demande placée plus faible à court terme et l'arrivée des nouveaux projets en cours de construction, le taux de vacance moyen devrait augmenter légèrement mais sans dépasser les 4%. Le taux de vacance devrait diminuer à partir de 2024 avec le ralentissement des constructions.
- Malgré la hausse du taux de vacance, la croissance des loyers prime est restée soutenue. Nos prévisions de croissance des loyers logistiques sur 2023-2027 dépassent celles des autres secteurs immobiliers et sont passées à 3% par an contre 2,5% dans le scénario central de septembre 2022.
- En 2022, le secteur de la logistique est celui qui a connu la correction la plus rapide, avec une dépréciation moyenne de 14% sur les marchés logistiques européens. Toutefois, la plupart des investisseurs avaient pu compenser cette baisse de 2022 par la hausse de valeur de 55% sur les quatre années précédentes, la plus importante de tous les secteurs.
- Les valeurs vénales en logistique atteignent le point bas avec seulement 3% de dépréciation supplémentaires prévues en 2023. À la suite de cette correction significative en 2022-2023, les taux de rendement prime en logistique devraient culminer en moyenne à 5,1% et redescendre progressivement à 4,7% d'ici 2027.
- La correction de 2022-2023 a réduit l'écart entre les taux souverains et les taux de rendement logistiques. Cet écart devrait augmenter de nouveau et se stabiliser à 2,3% d'ici 2027, restant toutefois inférieur à l'écart de 4% constaté en moyenne entre 2017 et 2021.
- Avec les perspectives de croissance des loyers et de compression des taux de rendement, les rendements globaux en logistique en Europe devraient s'améliorer sensiblement pour atteindre 8,2% par an sur les cinq prochaines années selon notre scénario central de mars 2023, soit 290 pdb de plus par rapport à nos prévisions de septembre 2022.
- Ainsi, dans notre analyse des rendements ajustés aux risques, la logistique affiche la plus grande proportion de marchés attractifs ou neutres en Europe par rapport aux autres secteurs : 33% de marchés logistiques sont considérés attractifs, 64% neutres et seulement 3% moins attractifs dans notre scénario central.
- Les pays du nord de l'Europe et le Benelux ont la plus forte proportion de marchés logistiques attractifs. La moitié des marchés d'Europe du Sud est classée comme attractive. Au Royaume-Uni, en France et dans le reste de l'Europe, la plupart des marchés est classée neutre, les autres étant attractifs. Le seul marché classé comme moins attractif (Budapest) concerne la zone de l'Europe centrale et orientale.
- Au niveau des villes, les marchés régionaux britanniques de la logistique et des parcs d'activités sont bien représentés dans la catégorie « Attractifs », suivis par les parcs d'activités en région parisienne et la logistique à Oslo et à Amsterdam.

Rendements globaux moyens annuels en logistique par pays (2023-2027, %) - selon les scénarios



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie

■ Sep-22 Scénario central ■ Mar-23 Scénario central

## FONDAMENTAUX ÉCONOMIQUES

### LES TAUX SOUVERAINS DANS LA MOYENNE HISTORIQUE

- La forte inflation a dominé le contexte économique. En un an, les taux souverains ont augmenté de près de 300 ppb suite à la remontée des taux directeurs des banques centrales pour contenir l'inflation.
- L'augmentation des taux souverains marque un tournant par rapport aux taux bas observés après la crise financière mondiale et pendant la crise sanitaire de la Covid-19.
- Cependant, les niveaux actuels des taux souverains se rapprochent de la moyenne de 3,4% des 20 dernières années pré-pandémie.
- Les taux souverains devraient culminer à 3,5% (moyenne de 20 pays) au second semestre 2023 avant de baisser progressivement vers 2,5% d'ici 2027 dans notre scénario central.
- Dans notre scénario central, nous prévoyons aussi une reprise plus solide du PIB qui évite la récession, améliorant nos perspectives de septembre où nous attendions une récession et une reprise plus lente.
- Dans les scénarios optimiste et pessimiste, basés sur la volatilité des prévisions historiques, les taux souverains atteindraient respectivement 4,0% et 3,4%.

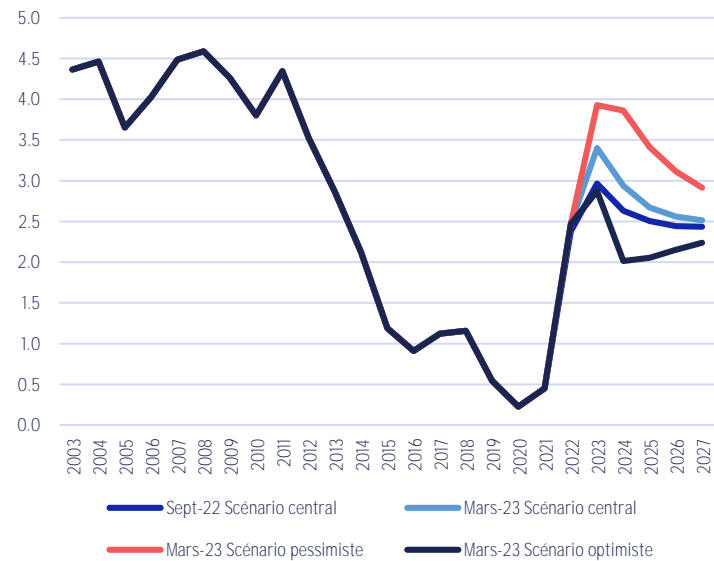
### LES COÛTS DE CONSTRUCTION SE RAPPROCHENT DE L'INFLATION

- La crise énergétique s'est atténuée à mesure que les gouvernements et les entreprises ont trouvé des alternatives viables au gaz russe.
- La baisse des prix de l'énergie a fait retomber l'inflation globale annualisée à 6,9% en mars contre 8,5% en février.
- Selon Oxford Economics, l'inflation moyenne en zone Euro devrait baisser à 5% à fin 2023 et passer sous le seuil cible de 2% d'ici fin 2024.
- Le secteur de construction ayant été particulièrement touché par la crise énergétique en Europe et l'inflation, l'indice des coûts de construction (ICC) a atteint son point haut au 2T 2022.
- Néanmoins, les attentes de prix dans le secteur ont baissé ces derniers mois, avec l'ICC qui enregistre au 3T 2022 sa première baisse depuis le 2T 2020, ce qui a constitué une surprise au regard de la pénurie de matériaux et d'énergie. En outre, la trajectoire précise de l'inflation reste incertaine, notamment en raison des récentes réductions de production de l'OPEP et des pressions salariales.

### LE COMMERCE EN LIGNE SOUTIEN LA DEMANDE

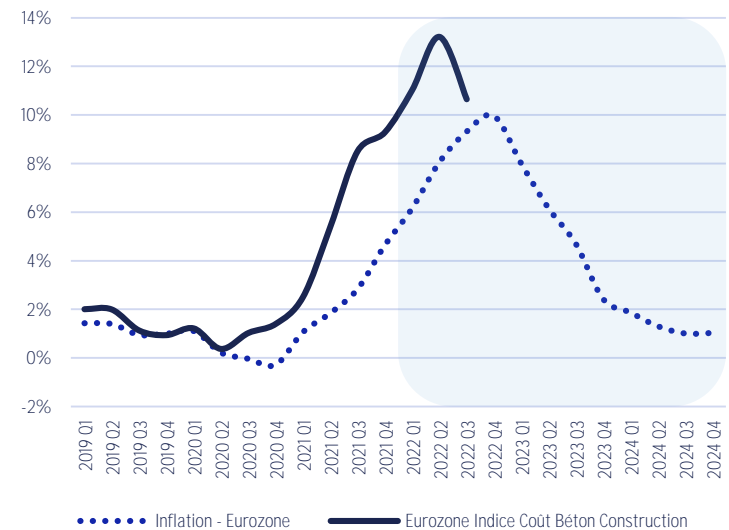
- La part des ventes en ligne en Europe par rapport au total des ventes au détail devrait doubler dans les 10 prochaines années par rapport aux niveaux pré-Covid en Europe.
- Lors des confinements et la fermeture des magasins physiques pendant la pandémie, les consommateurs se sont reportés sur l'achat en ligne en 2020 et 2021.
- Le retour des clients en magasins en 2022 après la pandémie a vu la proportion des ventes en lignes se stabiliser en Europe, voire baisser au Royaume-Uni.
- À terme, les ventes en ligne devraient augmenter et leur part atteindre plus de 25% des ventes totales en moyenne en Europe.
- Cette tendance devrait soutenir la demande croissante en surface d'entrepôts logistiques à terme, indépendamment de la situation économique.

Taux souverains européens (% annuel, moyenne de 20 pays)



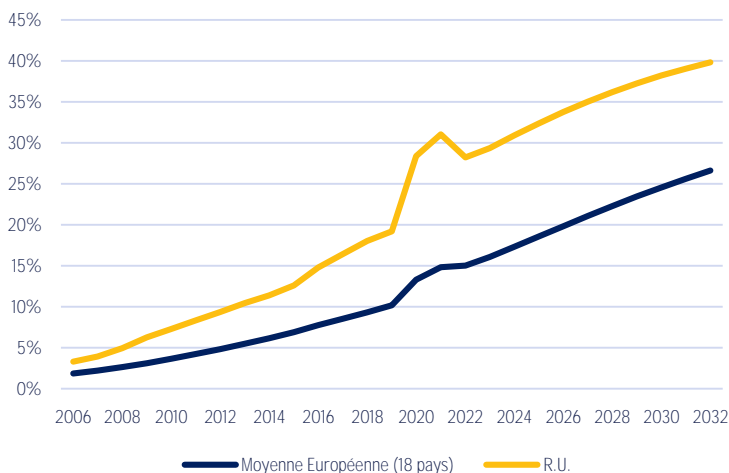
Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie

Inflation & indice du coût de la construction



Sources : Eurostat, Oxford Economics, AEW Recherche & Stratégie

Part des ventes en ligne en % des ventes au détail totales



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie

## INDICATEURS INDUSTRIELS ET LOGISTIQUES

### LA SUPPLY CHAIN SE NORMALISE

- Avec la levée de la plupart des restrictions liées à la Covid-19, les tensions sur la *supply chain* s'atténuent. Ainsi, l'indice de tension de la chaîne d'approvisionnement mondiale (GSCCPI) revient vers la moyenne historique.
- Malgré cette amélioration plus favorable aux échanges en termes de capacité et de prix, le trafic de conteneurs a baissé de 10% annuellement au 1T 2023 du fait de la baisse de la demande mondiale en biens.
- L'industrie maritime est également concernée par la décarbonisation, puisque seulement 55% de la flotte mondiale respecte les nouveaux objectifs 2023 de l'Organisation maritime internationale (OMI) en matière d'émissions de gaz toxiques.
- En attendant la modernisation progressive de la flotte de navires conteneurs, les capacités et les tarifs d'acheminement pourraient être impactés.
- Dans ce contexte de commerce mondial affecté par des changements conjoncturels et structurels, nous analysons de manière plus précise les mouvements des marchandises au sein de l'Europe à l'aide des données de Kania Advisors.

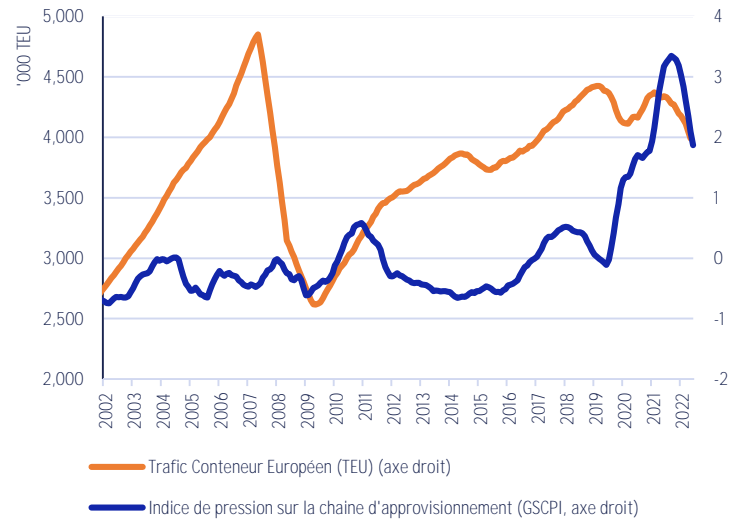
### LES PORTS RESTENT DES CENTRES LOGISTIQUES

- Le diagramme de dispersion illustre les données trimestrielles de Kania Advisors, comparant les volumes de marchandises (y compris les marchandises en vrac) et le trafic de conteneurs exprimés en EVP (équivalent 20 pieds), de 2010 à 2022. Globalement, les données montrent une forte corrélation de 0,9 (chaque point représente des données trimestrielles pour chacun des 17 ports européens couverts).
- Cette forte corrélation confirme que les ports européens à conteneurs restent des centres logistiques stratégiques et des points d'entrée pour le commerce mondial.
- Les ports de Rotterdam et d'Anvers-Bruges, qui se situent en haut à droite de la carte, ont enregistré des volumes élevés de marchandises et de conteneurs.
- Avec Hambourg, ces ports sont situés à proximité les uns des autres et couvrent une vaste zone densément peuplée, renforçant leur position de nœud logistique.
- En revanche, Barcelone et Dublin enregistrent des volumes de fret et de conteneurs plus faibles car ils couvrent une zone de distribution relativement moins dense.

### LA DENSITÉ DE POPULATION ET LES RÉSEAUX DE TRANSPORT SONT CLÉS

- L'analyse, également réalisée par Kania Advisors, montre une corrélation historiquement élevée de 0,8 entre les volumes de fret (moyenne sur 5 ans) et la population (à date) dans les zones urbaines fonctionnelles (FUA) de l'OCDE. L'analyse par FUA tient également compte de critères supplémentaires, tels que la densité et l'état du réseau de transport.
- Les volumes de fret dans les FUA telles que Londres, Paris, Milan et Madrid devraient augmenter. La densité du réseau routier et de la population dans ces zones nécessite plusieurs plates-formes logistiques dédiées pour faciliter la distribution urbaine et régionale.
- Les villes régionales du Royaume-Uni, telles que Leeds, Newcastle et Glasgow, devraient également connaître une augmentation des volumes de fret.

### Indice de pression de la chaîne d'approvisionnement mondiale (GSCCPI) et trafic de conteneurs en Europe continentale ('000 EVP, moyenne mensuelle)



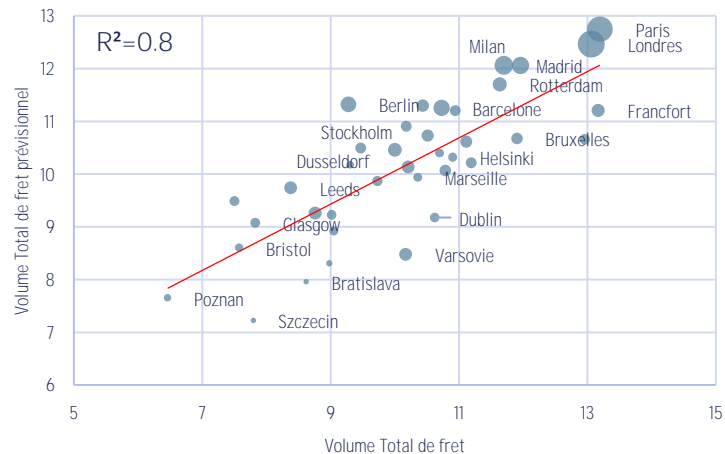
Sources : ISL, Federal Reserve Bank of NY, AEW Recherche & Stratégie

### Corrélation entre le trafic de conteneurs et les volumes de fret dans 17 ports européens



Sources : Kania Advisors, AEW Recherche & Stratégie

### Corrélation des volumes de fret avec la population dans 48 UAE européennes (taille proportionnelle à la population)



Sources : Kania Advisors, AEW Recherche & Stratégie

## MARCHÉ DES UTILISATEURS EN LOGISTIQUE

### LA DEMANDE PLACÉE EN LOGISTIQUE RALENTIT

- Les premiers signes de ralentissement observés au cours des deux derniers trimestres de 2022 se sont confirmés au premier trimestre de 2023.
- La demande placée en logistique en Europe a atteint près de 27 millions de m<sup>2</sup> en 2022, en baisse par rapport au record de 29,6 millions de m<sup>2</sup> en 2021.
- Le premier trimestre de 2023 a enregistré une baisse de 44 % d'une année sur l'autre, en net ralentissement par rapport à l'activité soutenue pendant la pandémie. La comparaison avec le 1T 2022 qui avait enregistré un record de demande placée est défavorable, mais ramenée à la moyenne décennale, la baisse est atténuée à seulement -6%.
- Des transactions sont toujours recensées mais les négociations sont plus longues avec des utilisateurs plus attentifs aux coûts et à la rentabilité. Ce changement d'approche a réduit la demande pour les très grands entrepôts qui requièrent typiquement davantage de capex pour l'aménagement. En conséquence, les utilisateurs optent pour un maintien dans leurs surfaces au lieu de s'étendre.

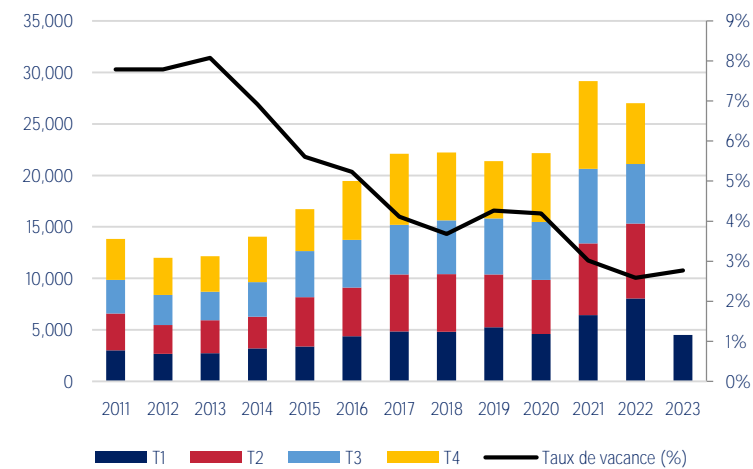
### LA VACANCE RESTE PROCHE DE NIVEAUX BAS RECORDS

- Le taux de vacance moyen, en baisse progressive ces dernières années, est passé de 2,6 % à 2,8 % au 1T 2023, avec la combinaison d'un ralentissement de la demande et la livraison décalée de projets initiés quand l'activité battait des records.
- D'autre part, des utilisateurs se sont retrouvés avec des surfaces excédentaires par rapport à leurs besoins et ont cherché à les sous-louer, contribuant à réduire la demande sur des nouvelles surfaces.
- La pression à la hausse sur le taux de vacance devrait perdurer au second trimestre 2023 jusqu'à ce que le ralentissement des constructions se traduise par une diminution des livraisons plus tard dans l'année.

### AMÉLIORATION DES PERSPECTIVES DE CROISSANCE DES LOYERS

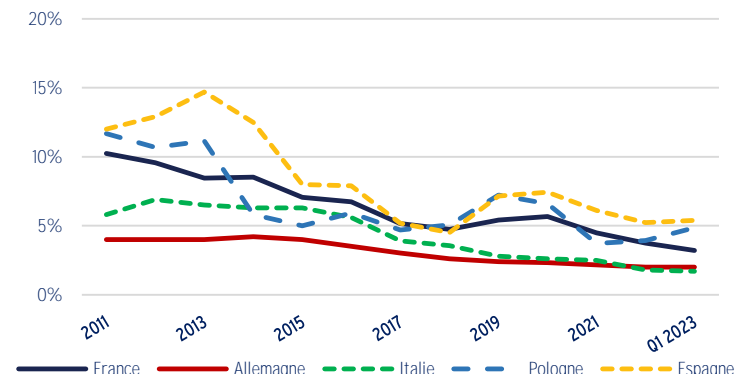
- À mesure que les risques de récession se sont atténués, nos perspectives macroéconomiques se sont améliorées, avec notamment une croissance plus forte du PIB prévue.
- Cela s'est traduit par une révision à la hausse de nos prévisions de croissance des loyers logistiques (2023-2027), passant de 2,5 % par an dans le scénario central de septembre 2022 à 3,0 % par an dans le nouveau scénario central de mars 2022.
- Cela s'appuie sur la solidité à terme des facteurs sous-jacents de la demande logistique : le rebond de la production et des transports ainsi que la croissance du commerce en ligne.
- La logistique reste le secteur le plus attractif en termes de perspectives de croissance des loyers sur 2023-2027, avec une moyenne de 3,0 % par an, contre 2,1 % par an en moyenne sur tous les secteurs immobiliers.
- Au final, les livraisons d'offres neuves ne devraient que marginalement excéder l'absorption nette, contribuant à maintenir les taux de vacance proche des niveaux bas records.
- La concurrence déjà forte pour le foncier à usage industriel devrait s'accroître et pousser les loyers logistiques à la hausse.
- C'est en Europe centrale qu'on observe la plus forte amélioration de la croissance des loyers, passant de 2,8 % à 4,3 % par an, rendant la région attractive à ce niveau.
- Les marchés du Benelux arrivent en deuxième position avec une légère amélioration de la croissance locative à 3,3% par an. L'Allemagne est le seul marché à avoir enregistré une baisse de la croissance des loyers en raison de la révision à la baisse des prévisions d'inflation.

Demande placée en logistique en Europe, 8 pays (milliers de m<sup>2</sup>)



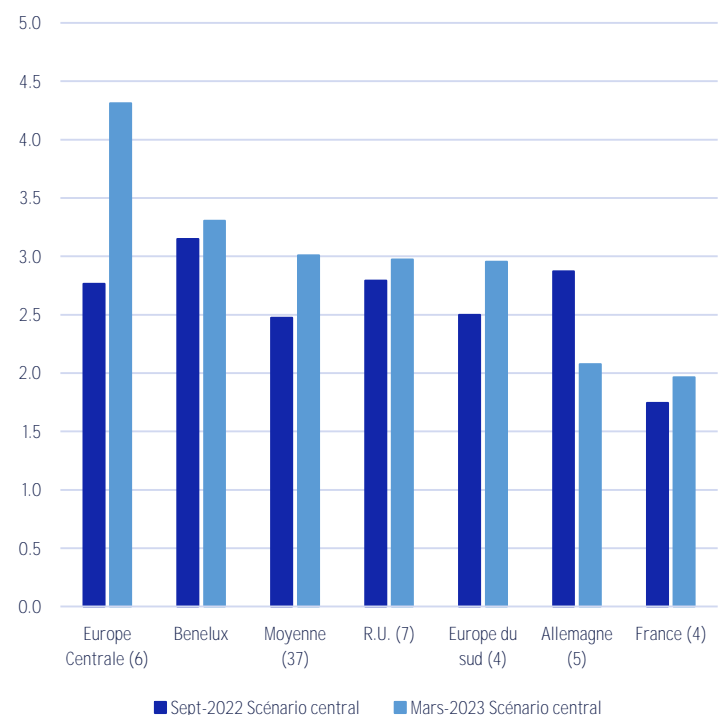
Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie

Taux de vacance en logistique en Europe



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie

Croissance annuelle des loyers prime dans le scénario central (2023-27, pa %)



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie



## MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT LOGISTIQUE

### BAISSE SIGNIFICATIVE DES INVESTISSEMENTS

- Le ralentissement des investissements en logistique en Europe constaté en fin d'année 2022 s'est accentué au 1T 2023, avec pratiquement un arrêt comparé au niveau des années précédentes.
- Les volumes d'investissement en logistique ont atteint €5,1Mrd au 1T, le plus faible trimestre depuis la crise financière mondiale et 57% de moins que la moyenne des cinq dernières années.
- Une cause principale à cette décélération est le resserrement des politiques monétaires, avec la hausse des taux directeurs des banques centrales qui ont induit des coûts de financement plus élevés et par répercussion ont rendu le sentiment des investisseurs plus négatifs.
- Si tous les secteurs immobiliers sont touchés, la logistique et l'industriel ont connu la plus forte correction, traduite par la baisse en part du volume total des investissements.

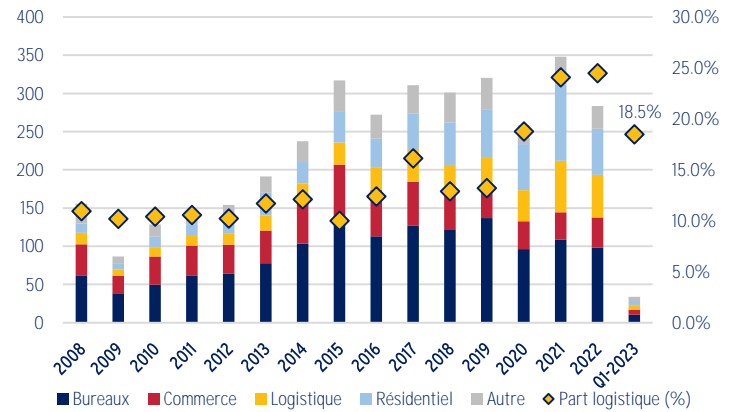
### LE SPREAD DEVRAIT SE RE-ÉLARGIR APRÈS LA CORRECTION DE 2022-2023

- Dans ce contexte de forte inflation et de hausse des taux, les taux souverains ont augmenté depuis 2022 et jusqu'au premier semestre 2023, réduisant l'écart avec les taux de rendement prime logistiques.
- Les taux de rendement prime logistiques se sont ajustés avec un décalage à la réduction d'écart avec les taux souverains, amenant à une correction des prix significatives en 2022 et 2023.
- L'écart entre taux souverains et taux de rendement logistiques devrait se normaliser à partir de 2024. Néanmoins, nos projections indiquent un écart moins large que celui dont les investisseurs ont pu bénéficier pendant les cinq années précédant la correction.
- En 2027-2021, ce spread était d'environ 4,0% tandis qu'on attend une stabilisation à 2,3% d'ici 2027.
- Ce changement confirme que le secteur logistique est considéré à faible risque par les investisseurs institutionnels, confortés par des fondamentaux comme le e-commerce qui alimente la demande logistique.
- Les taux de rendement prime en logistique devraient atteindre un point haut moyen à 5,1% en 2024 et se compresser progressivement à 4,7% d'ici 2027

### LES FUTURS RENDEMENTS GLOBAUX EN AMÉLIORATION

- Avec les perspectives de croissance des loyers et de compression des taux de rendement, les rendements globaux en logistique en Europe devraient s'améliorer sensiblement pour atteindre 8,2% par an sur les cinq prochaines années selon notre scénario central de mars 2023. L'amélioration représente 290 pdb de plus par rapport aux prévisions de septembre 2022.
- Les marchés d'Europe centrale et du Royaume-Uni affichent les meilleurs rendements globaux à 10,2% et 9,5% par an respectivement.
- L'amélioration est généralisée sur tous les pays et régions et en grande partie due à la hausse plus rapide des taux de rendement au premier semestre 2022.
- Cette correction recalibre les valeurs en capital de départ dans nos calculs. L'amélioration de la croissance des loyers joue également au niveau du revenu locatif et de la croissance en capital, sauf en Allemagne.
- Les taux de rendement prime dans tous les marchés logistiques couverts devraient se compresser au cours des cinq prochaines années, suivant la courbe des taux souverains, qui culminerait en fin d'année et amorcerait une baisse progressive par la suite.
- En Allemagne, les meilleurs rendements globaux que prévus sont expliqués par la compression des taux de rendement qui compense la dégradation des prévisions de croissance des loyers, même s'ils restent en dessous des autres régions.

Volumes d'Investment en Europe (€ milliard)



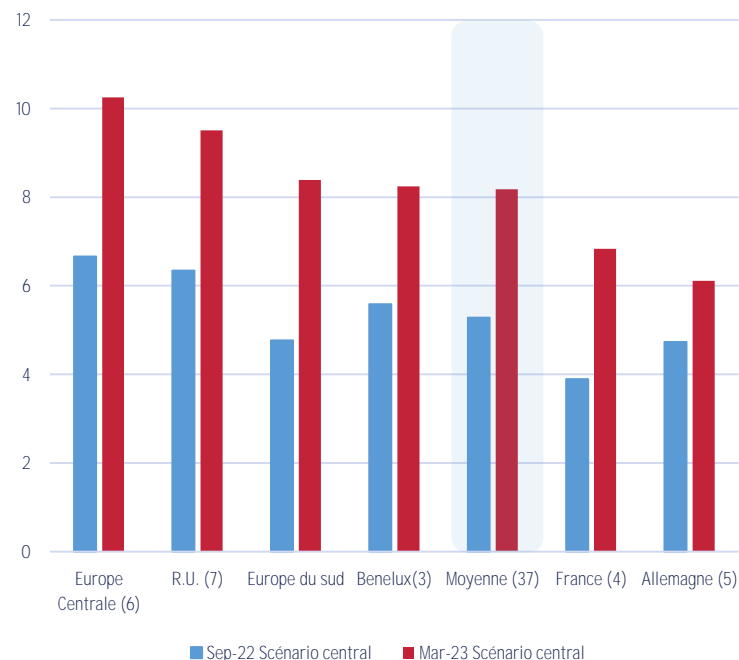
Sources: RCA, AEW Recherche & Stratégie

Taux de rendement prime logistique vs taux souverains en Europe (%)



Sources: CBRE, AEW Recherche & Stratégie

Rendements globaux prime en logistique par pays (2023-27%)



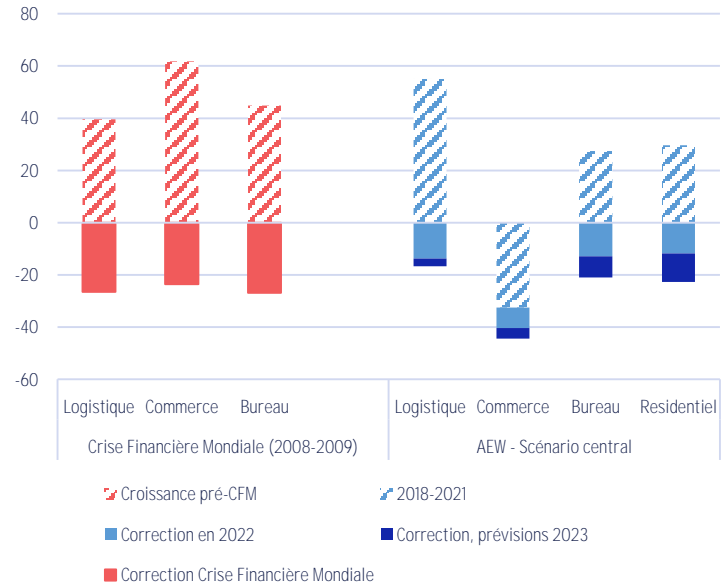
Sources: CBRE, AEW Recherche & Stratégie

## PERSPECTIVES – LE REFINANCEMENT DEVIENT PROBLÉMATIQUE

### LA CORRECTION RESTANTE EN 2023 EST MOINDRE EN LOGISTIQUE

- Nos dernières prévisions de rendements globaux intègrent un rebond des valeurs en capital après 2024, impliquant une baisse supplémentaire des valeurs en 2023.
- Nous comparons dans le graphique ci-contre les dépréciations en valeur cumulées par secteurs entre le cycle actuel de 2022-2023 et l'historique de la crise financière mondiale.
- Tous secteurs confondus, la correction des prix en 2022-2023 serait de moindre ampleur comparé à la crise financière mondiale.
- En 2022, la logistique avait été le secteur avec la correction la plus rapide, avec une dépréciation moyenne de 13,8% sur les marchés logistiques européens.
- Pour les investisseurs historiques, cette perte a été compensée par la croissance record des valeurs, de 55%, la plus forte de tous les secteurs, sur les quatre années précédant la correction.
- Selon nos prévisions, les valeurs en capital en logistique sont proches de leur point bas avec seulement 2,9% de baisse supplémentaire en 2023, soit la correction la plus marginale de tous les secteurs.
- Veillez noter que nous ne disposons pas de données pour estimer les variations de valeurs lors de la crise financière mondiale.

Baisse de valeur en capital cumulée (% , Crise financière mondiale & prévisions du 1T 2023 au 4T 2023)

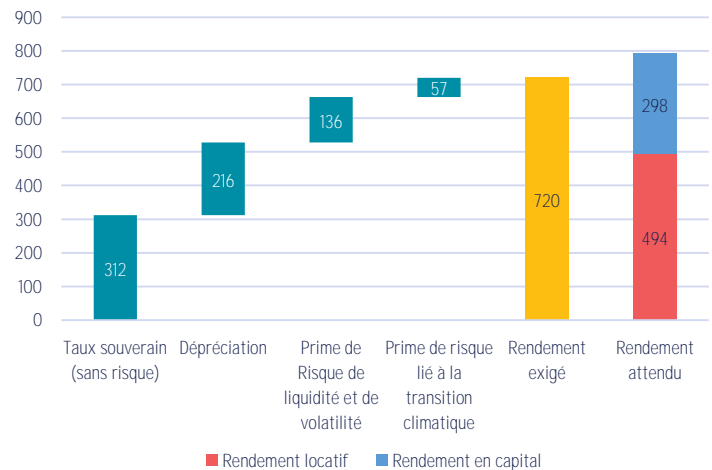


Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie

### LES RENDEMENTS ATTENDUS EN LOGISTIQUE DÉPASSENT LES RENDEMENTS EXIGÉS

- Pour rappel, notre analyse des rendements ajustés aux risques compare les rendements exigés aux rendements requis sur les cinq prochaines années.
- Le graphique ci-contre affiche un rendement exigé atteignant 720 pdb en moyenne pour les 33 marchés logistiques européens couverts contre un rendement moyen attendu de 494 pdb, soit un excédent de rendement attendu de 226 pdb contre le rendement exigé.
- Le taux souverain sans risque reste la composante la plus grande du rendement exigé (312 pdb), suivi de la dépréciation brute (216 pdb), de la prime de risque combinée de liquidité et de volatilité (136 pdb) et enfin du risque de transition climatique (57 pdb).
- Cette analyse conclut que les investisseurs sont compensés des risques en investissant sur les marchés logistiques en Europe.
- Dans le détail, nous classifions chaque marché comme attractif neutre ou moins attractif en fonction de l'écart entre rendement attendu et rendement exigé.

Rendement exigé vs rendement attendu – Moyenne en logistique (2023-27)

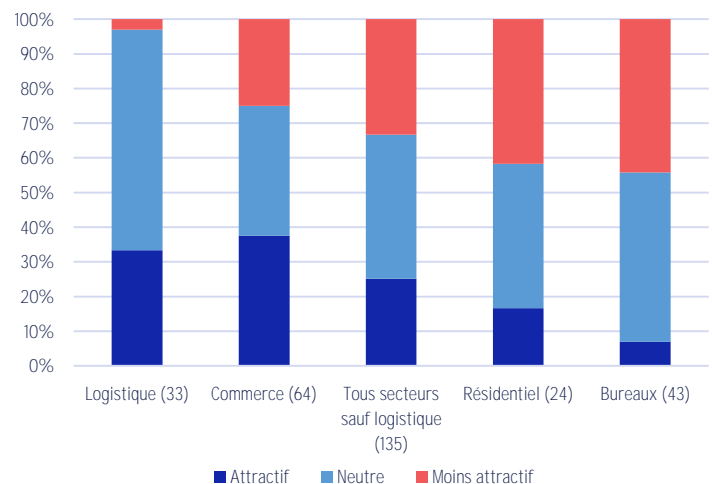


Sources : INREV, AEW Recherche & Stratégie

### LA LOGISTIQUE RESTE LE SECTEUR LE MIEUX POSITIONNÉ

- Dans notre analyse des rendements ajustés aux risques, les marchés dont le rendement attendu est nettement supérieur au rendement exigé sont considérés attractifs, tandis que les marchés où le rendement attendu est inférieur sont moins attractifs.
- Le secteur logistique se démarque avec la plus forte proportion de marchés attractifs ou neutres par rapport aux autres secteurs.
- 33% de marchés logistiques sont considérés attractifs, 64% neutres et seulement 3% moins attractifs dans notre scénario central.
- Le classement est meilleur comparé à la moyenne des autres secteurs (hors logistique) où 25% des marchés sont attractifs, 41% neutres et 34% moins attractifs.
- Le seul marché moins attractif en logistique est Budapest, en raison du taux sans risque de 8,4% qui pousse le rendement exigé à des niveaux supérieurs aux autres marchés européens.

% de marchés logistiques par attractivité et par secteur -Scénario central 2023-2027



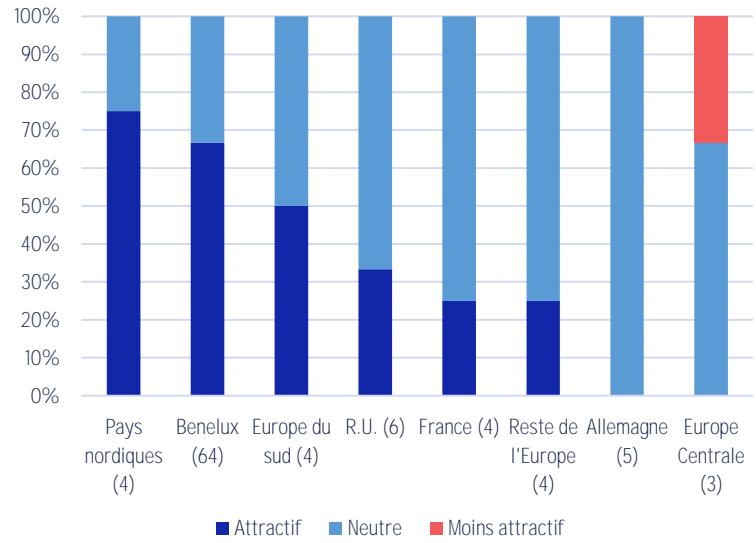
Sources : CBRE, RCA, INREV, OE, OECD, CRREM, AEW Recherche & Stratégie

## ANALYSE DES RENDEMENTS AJUSTÉS AUX RISQUES: DAVANTAGE D'OPPORTUNITÉS EN LOGISTIQUE

### LES MARCHÉS NORDIQUES ET DU BENELUX LES PLUS ATTRACTIFS

- Les pays du nord de l'Europe et le Benelux ont la plus forte proportion de marchés logistiques attractifs : 75% dans les pays nordiques et 66% au Bénélux, le reste étant constitués de marchés neutres.
- La moitié des marchés d'Europe du sud est classée comme attractive.
- Au Royaume-Uni, en France et dans le reste de l'Europe, la plupart des marchés est classée neutre, les autres étant attractifs.
- Au regard des conditions de marchés précédemment mentionnées, tous les marchés allemands sont classés comme neutres.
- Le seul marché classé comme moins attractif (Budapest) concerne la zone de l'Europe centrale. Le rendement global attendu relativement élevé de 9,7% par an pour de la logistique à Budapest ne suffit pas à compenser des risques, compte tenu de taux souverain hongrois à 8,4%.

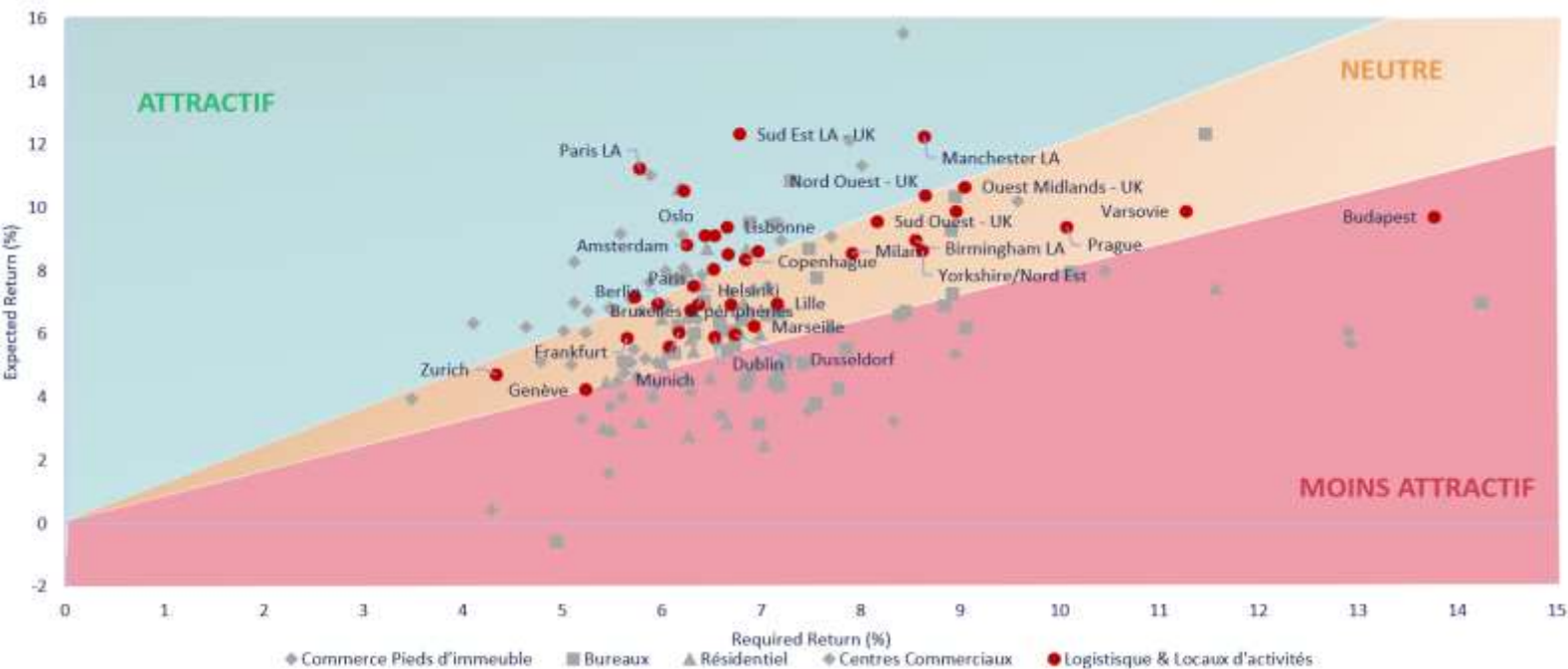
% de marchés par attractivité et par région - Scénario central 2023-2027



Sources : CBRE, RCA, INREV, OE, OECD, CRREM, AEW Recherche & Stratégie

- Le graphique en nuage de point se lit ainsi : le rendement global exigé est représenté sur l'axe des abscisses et le rendement global attendu au cours des cinq prochaines années est représenté sur l'axe des ordonnées.
- Les marchés dans la zone bleue affichent un rendement global attendu nettement supérieur au rendement global exigé et sont considérés comme attractifs. Les marchés dans la zone rouge sont moins attractifs car le rendement attendu n'atteint pas le rendement exigé.
- Les marchés situés dans la zone orange, ont une différence de 20% entre le rendement exigé et le rendement attendu. Ils sont considérés comme neutres, c'est-à-dire ni sous-évalués, ni surévalués.
- La majorité des marchés logistiques en Europe sont classés comme attractifs (12) ou neutres (22), avec Budapest qui se retrouve seul dans la catégorie moins attractif.
- Au niveau des villes, les marchés régionaux britanniques de la logistique et des parcs d'activités sont bien représentés dans la catégorie « Attractifs », suivis par les parcs d'activités en région parisienne et la logistique à Oslo et à Amsterdam. Dans les marchés neutres, dont le potentiel de gain est moins marqué entre rendements attendu et exigé, on retrouve les marchés allemands et français ainsi que d'autres marchés du nord et du sud de l'Europe. Ces derniers semblent être moins réactifs à l'amélioration économique attendue que sur les marchés les plus matures.

### SCÉNARIO CENTRAL 2023-27 - RENDEMENT EXIGÉ CONTRE RENDEMENT ATTENDU



## À PROPOS D'AEW

Le groupe AEW est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 84,3 Mds€ d'actifs sous gestion au 31 mars 2023. Le groupe AEW compte plus de 880 collaborateurs avec des bureaux notamment à Boston, Londres, Paris et Singapour. Le groupe 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. Le groupe AEW représente la plate-forme d'investment management immobiliers de Natixis Investment Managers, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 31 mars 2023, AEW gère en Europe 239,2 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 23 SCPI et 2 OPCI grand public en France représentant plus de 8,4 Mds€, qui classent AEW3 parmi les cinq plus grands acteurs4 de l'épargne immobilière intermédiaire en France. AEW en Europe compte plus de 480 collaborateurs répartis dans 10 bureaux et 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 opportuniste. Ces cinq dernières années, le groupe AEW a effectué des opérations immobilières d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de plus de 21,9 Mds€ en Europe.

## CONTACTS - RECHERCHE & STRATÉGIE



**HANS VRENSEN CFA, CRE**  
Head of Research & Strategy  
Tel +44 (0)20 7016 4753  
[hans.vrensen@eu.aew.com](mailto:hans.vrensen@eu.aew.com)



**IRÈNE FOSSÉ MSC**  
Director  
Tel +33 (0)1 78 40 95 07  
[irene.fosse@eu.aew.com](mailto:irene.fosse@eu.aew.com)



**ALEXEY ZHUKOVSKIY CFA**  
Associate  
Tel +44 (0)78 8783 3872  
[alexey.zhukovskiy@eu.aew.com](mailto:alexey.zhukovskiy@eu.aew.com)



**KEN BACCAM MSC**  
Director  
Tel +33 (0)1 78 40 92 66  
[ken.baccam@eu.aew.com](mailto:ken.baccam@eu.aew.com)



**RUSLANA GOLEMDJIEVA**  
Analyst  
Tel +44 (0)20 7016 4832  
[ruslana.golemdjieva@eu.aew.com](mailto:ruslana.golemdjieva@eu.aew.com)



**ISMAIL MEJRI**  
Data Analyst  
Tel +33 (0)1 78 40 39 81  
[ismail.mejri@eu.aew.com](mailto:ismail.mejri@eu.aew.com)

## CONTACTS - INVESTOR RELATIONS



**ALEX GRIFFITHS**  
Managing Director  
Tel. +44 (0)20 7016 4840  
[alex.griffiths@eu.aew.com](mailto:alex.griffiths@eu.aew.com)



**BIANCA KRAUS**  
Managing Director  
Tel. +49 893 090 80 710  
[bianca.kraus@eu.aew.com](mailto:bianca.kraus@eu.aew.com)



**MATILDA WILLIAMS**  
Director  
Tel. +44 (0)7795 374 668  
[matilda.williams@eu.aew.com](mailto:matilda.williams@eu.aew.com)



**EMMANUEL BRECHARD**  
Director  
Tel. +33 (0)1 78 40 95 53  
[emmanuel.brechard@eu.aew.com](mailto:emmanuel.brechard@eu.aew.com)

**LONDON**  
AEW  
33 Jermyn Street  
London, SW1Y 6DN  
UK

**PARIS**  
AEW  
43 Avenue Pierre-Mendès France  
75013 Paris  
FRANCE

**DÜSSELDORF**  
AEW  
Steinstraße. 1-3  
D-40212 Düsseldorf  
GERMANY

1 Le groupe AEW comprend (i) AEW Capital Management, L.P. en Amérique du Nord et ses filiales de la société AEW Europe SA en propriété exclusive, AEW Global Advisors (Europe) Ltd, AEW Asia Pte. Ltd. et AEW Asia Limited et (ii) la société affiliée AEW Europe SA et ses filiales. AEW Capital Management est la société soeur d'AEW Europe SA qui sont détenues par Natixis Investment Managers.

2 Le groupe AEW est présent en Europe au travers de ses filiales AEW Europe LLP, AEW Invest GmbH, AEW et AEW S.a.r.l.

3 AEW est la société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (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.

4 Classement ASPIM « Les fonds immobiliers grand public en 2022 » selon la capitalisation totale SCPI + OPCI grand public.



# Mentions légales

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents))

**En France:** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

**Au Luxembourg:** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En Belgique:** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

**En Suisse** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sarl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable