

**IQEQ**

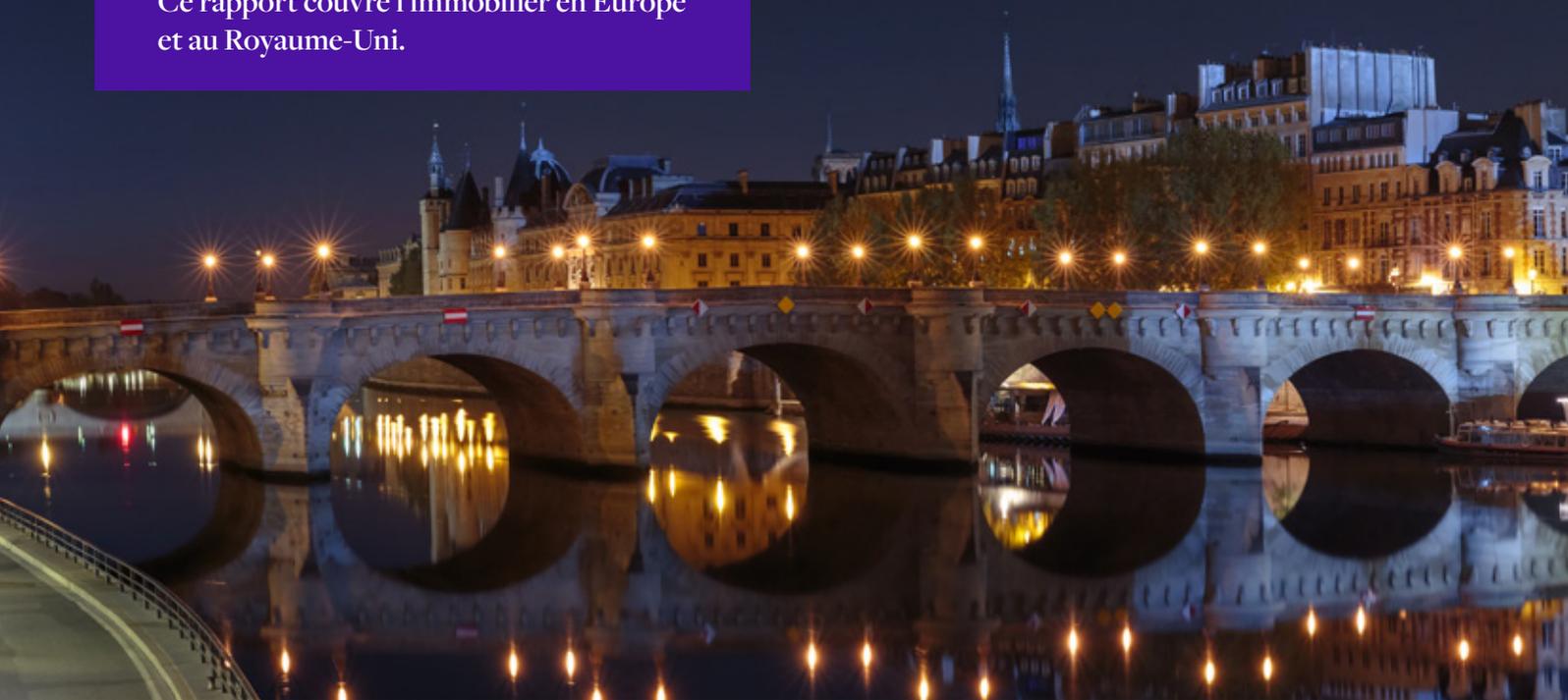


# Immobilier en Europe et au Royaume-Uni

Perspectives pour 2024-2025



Ce rapport couvre l'immobilier en Europe et au Royaume-Uni.



# Introduction

L'année passée a été marquée par des événements macroéconomiques sans précédent, avec des taux d'inflation records et des politiques monétaires rigoureuses dans les économies avancées.

Ces facteurs ont entraîné une récession mondiale et une incertitude accrue sur les marchés. Bien que les marchés privés aient été sous pression, certaines stratégies et régions ont résisté à ces défis.

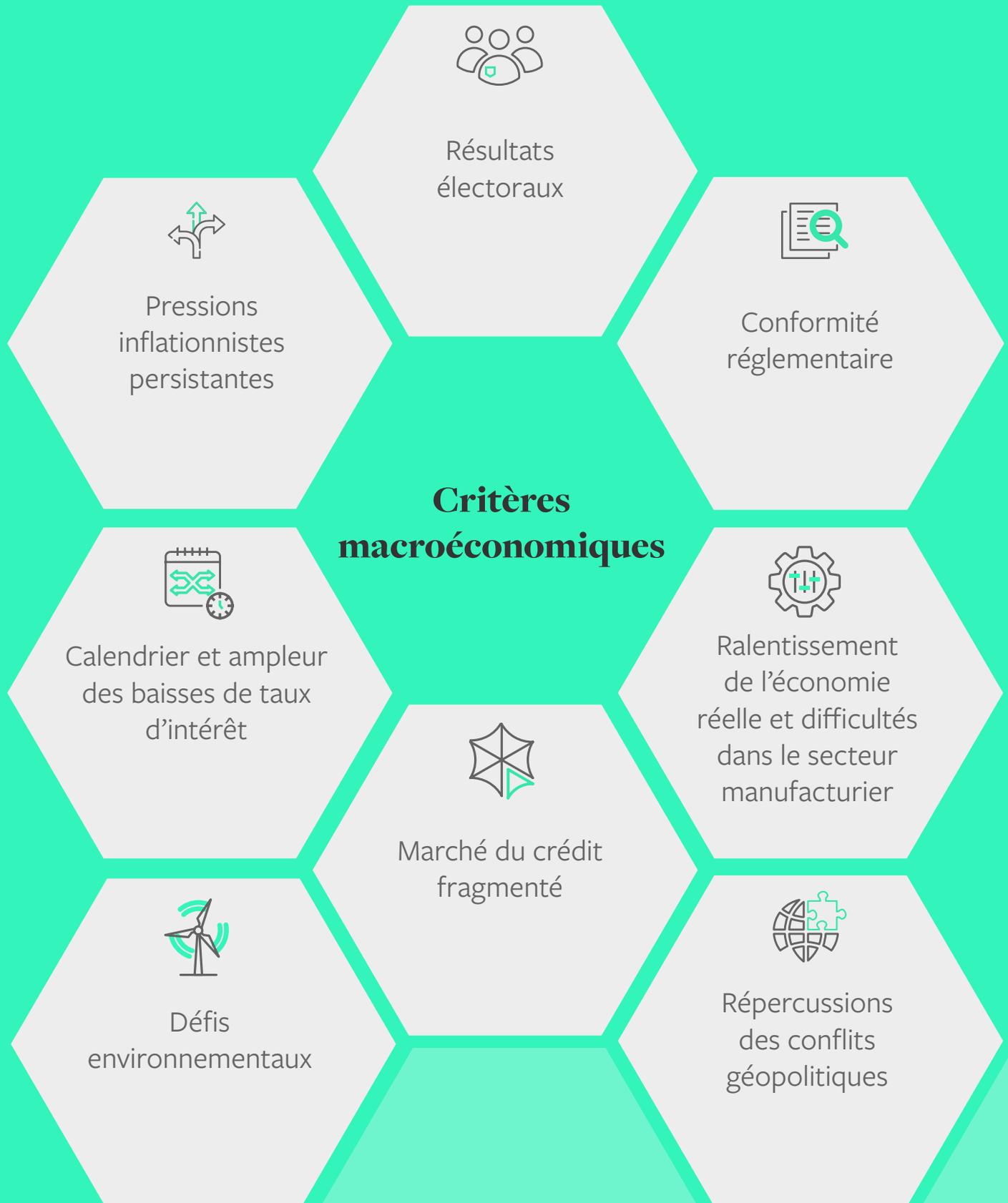
À l'approche du deuxième semestre 2024 et du début de 2025, les perspectives sont plus optimistes. Les principales économies montrent des signes de désinflation, ce qui pourrait conduire à une baisse des taux d'intérêt. Certaines banques centrales, notamment la Banque du Canada, la Banque Centrale Européenne (BCE) et la Banque d'Angleterre (BoE), ont déjà assoupli leur politique monétaire.

Le 18 septembre 2024, la banque centrale américaine a effectué sa première baisse de taux d'intérêt en plus de quatre ans, avec une réduction plus importante qu'à l'accoutumée. Le taux directeur a ainsi été abaissé de 0,5 points de pourcentage, pour atteindre une fourchette cible de 4,75 % à 5 %. Cette mesure a de quoi nourrir l'espoir d'un environnement de crédit plus favorable, susceptible de stimuler la reprise des activités sur les marchés privés.

Cependant, l'incertitude liée aux tensions géopolitiques, aux élections de 2024 et aux défis macroéconomiques persistants continuera d'influencer les perspectives économiques.

Dans ce contexte complexe, ce rapport nous montre comment ces conditions affecteront le marché immobilier en Europe et au Royaume-Uni pour la seconde moitié de 2024 et 2025. Nous analyserons en détail les perspectives du secteur immobilier, en explorant les opportunités et les défis pour les investisseurs.

# Vue d'ensemble macroéconomique



En Europe et au Royaume-Uni, l'inflation a montré des signes de ralentissement au premier semestre 2024, bien que cette évolution soit accompagnée de pressions internes persistantes sur les prix, comme en témoignent les hausses continues des prix des services.

Malgré cela, la BCE et la BoE ont choisi de réduire les taux d'intérêt ces derniers mois. La BCE a procédé à sa première baisse de taux en près de cinq ans en juin, cherchant à stimuler l'activité économique dans la zone euro. Au Royaume-Uni, l'inflation a atteint l'objectif de 2 % de la BoE en mai pour la première fois en trois ans, incitant également à une réduction des taux.

Contrairement aux États-Unis, l'Europe et le Royaume-Uni n'ont pas connu une croissance économique résiliente dans un contexte de conditions monétaires strictes. En 2023, le Royaume-Uni est entré en récession technique, bien que des signes d'amélioration aient été observés au premier trimestre 2024, avec une légère croissance dans les deux économies. Le Centre for Economics and Business Research (Cebr) prévoit

que l'économie britannique croîtra de 1,2 % en 2024, tandis que la zone euro devrait croître de 0,8 %, bien que ces chiffres restent modestes.

Même avec les récentes baisses de taux, les taux d'intérêt devraient rester au-dessus des niveaux d'avant la pandémie en 2024 et 2025. Les banquiers centraux devraient maintenir des taux élevés pour gérer les pressions inflationnistes, ce qui pourrait révéler des vulnérabilités financières pour les emprunteurs confrontés à des coûts de financement plus élevés.

De plus, 2024 a été marquée par des changements politiques majeurs, notamment un nouveau gouvernement au Royaume-Uni et des bouleversements dans des États clés de l'Union européenne, comme la France. Ces évolutions ajoutent de l'incertitude aux cadres politiques, réglementaires et fiscaux. Les tensions géopolitiques persistantes, notamment le conflit en Ukraine et les conflits au Moyen-Orient, continuent de poser des défis à l'économie mondiale.



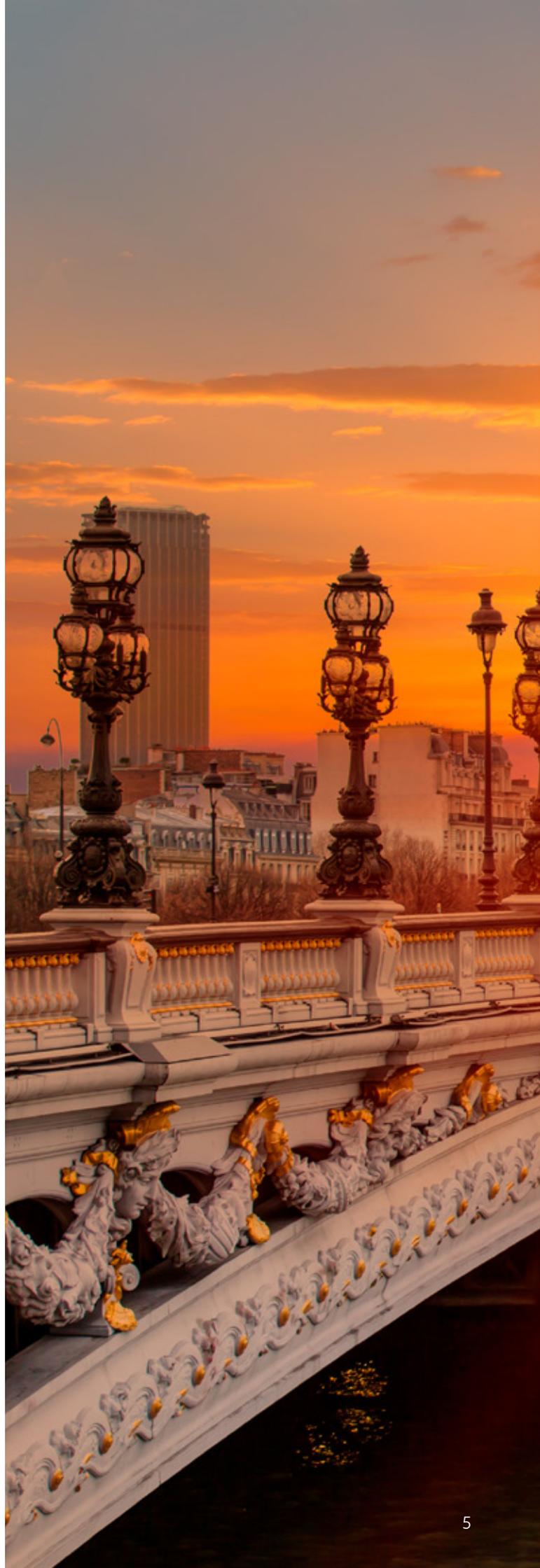
# Vue d'ensemble du marché immobilier mondial

En 2023, la collecte de fonds dans le secteur immobilier est restée modérée en raison des taux d'intérêt élevés, qui ont augmenté les coûts d'emprunt et réduit la disponibilité du financement.

Cette tendance s'est poursuivie au premier semestre 2024, exacerbant les difficultés des acteurs du secteur. Associés à des incertitudes de valorisation, ces facteurs ont entraîné une baisse significative des transactions mondiales qui ont atteint leur plus bas niveau en dix ans, soit 645 milliards de dollars en 2023<sup>1</sup>. La collecte de fonds pour les fonds fermés a également diminué de 34 %, s'établissant à 125 milliards de dollars en 2023 par rapport à 2022<sup>2</sup>. Globalement, la collecte de fonds mondiale pour l'immobilier a baissé de 26 % en 2023<sup>3</sup>, avec seulement 19,8 milliards de dollars levés au premier trimestre 2024, marquant le plus bas niveau trimestriel depuis 2011<sup>4</sup>.

En 2023, chaque stratégie d'investissement immobilier a subi un déclin. Les stratégies « core » et « core-plus », réputées pour leur faible risque mais des rendements stables, ont vu leur collecte de fonds chuter de 51 %<sup>5</sup>. Ce changement reflète la préférence des investisseurs pour la liquidité face aux opportunités de sortie limitées en raison d'écart importants entre les offres d'achat et les prix demandés. Par conséquent, le capital est immobilisé pendant des périodes plus longues avec des rendements différés. Les stratégies opportunistes, en revanche, ont enregistré une baisse plus modeste de 18 %, bénéficiant du déplacement des investissements traditionnels « core » et « core-plus »<sup>6</sup>.

Au premier trimestre 2024, cette tendance s'est poursuivie, les stratégies « core » et « core-plus » ne représentant que 3 % et 9 % des fonds levés<sup>7</sup>, respectivement. La préférence des investisseurs pour des rendements plus élevés reste évidente, avec une forte demande pour les stratégies à valeur ajoutée, qui ont capté 71 % des fonds levés au premier trimestre 2024<sup>8</sup>.





En 2023, la collecte de fonds pour les fonds fermés et ouverts a également diminué. Pour les fonds fermés, cela reflète une préférence des investisseurs pour des fonds plus grands et établis, une tendance similaire à celle observée dans le capital-investissement. Les fonds de plus d'un milliard de dollars ont représenté plus de 64 % de la collecte de fonds globale, contre 51 % en 2022<sup>9</sup>. Les rendements du secteur ont été faibles, avec un taux de rendement interne (TRI) de -3,5 % sur les trois premiers trimestres de l'année, enregistrant la première performance négative depuis la crise financière mondiale. Les fonds ouverts ont également enregistré une baisse significative, les fonds NFI-OE<sup>10</sup> affichant un rendement net de -12,2 %, marquant là aussi la première baisse annuelle depuis la crise financière mondiale<sup>11</sup>.

## Le secteur immobilier est confronté à l'impact combiné des conditions monétaires plus strictes et des changements comportementaux post-pandémie, tels que la baisse de l'occupation des bureaux et les tendances migratoires urbaines.

Ces changements ont grandement affecté certains types de propriétés, notamment les bureaux et les espaces commerciaux. En 2023, le secteur des bureaux a subi la plus forte baisse de rendement annuel parmi tous les secteurs immobiliers, avec une chute de 17,6 %. La collecte de fonds pour les espaces de bureaux a poursuivi sa tendance à la baisse, aucun capital n'ayant été levé au premier trimestre 2024, contrastant fortement avec les 8 % de capital levés en 2019<sup>12</sup>. En revanche, le secteur de l'hôtellerie a montré des améliorations notables, représentant 15 % de la collecte de fonds totale au premier trimestre 2024, soulignant un changement dans les préférences des investisseurs.

Malgré une collecte de fonds plus faible, la classe d'actifs immobiliers a accumulé du capital en 2023. Les fonds disponibles dans les fonds immobiliers fermés ont augmenté de 19 % au cours des six premiers mois de 2023. Cette tendance reflète un pool de capital prêt à être investi, même dans un contexte de collecte de fonds réduite<sup>13</sup>.

À l'approche de la seconde moitié de 2024 et de 2025, des signes indiquent que le marché pourrait avoir atteint son point bas au premier semestre de l'année, ouvrant la voie à une normalisation progressive du secteur immobilier, s'alignant avec les tendances post-pandémie et dans un contexte de politique monétaire stricte. Cependant, les investisseurs devront naviguer entre des préférences évolutives, des changements macroéconomiques, et des dynamiques redéfinies par la pandémie.

# Stratégies de collecte et de sortie de fonds en Europe et au Royaume-Uni dans le contexte actuel

En Europe et au Royaume-Uni, l'activité transactionnelle et la collecte de fonds ont été modérées en raison de conditions monétaires plus strictes. La collecte de fonds pour les fonds fermés européens a chuté à 22 milliards de dollars en 2023, soit une baisse de 14 % par rapport à 2022<sup>14</sup>. Globalement, en 2023, la collecte de fonds immobilière en Europe et au Royaume-Uni a diminué de 6 %, passant de 28 milliards de dollars en 2022 à 26 milliards de dollars<sup>15</sup>.

## Cette tendance modérée s'est poursuivie en 2024, avec seulement 1 milliard de dollars levés au premier trimestre en Europe, permettant à la région Asie-Pacifique de dépasser l'Europe en tant que deuxième destination la plus attractive pour le capital<sup>16</sup>.

Contrairement aux États-Unis, la région a néanmoins vu une diminution du capital disponible en 2023 par rapport à 2022. Cependant, 66 milliards de dollars restent disponibles, ce qui suggère un potentiel d'investissement important pour saisir les opportunités à venir<sup>17</sup>. En ligne avec une tendance mondiale, les investisseurs se détournent des stratégies « core » et « core-plus » traditionnelles pour des investissements plus liquides. Actuellement, seulement 21 % du capital est destiné aux stratégies « core » et « core-plus », tandis qu'une majorité de 63 % cible les stratégies à valeur ajoutée et opportunistes<sup>18</sup>. Ce déplacement pourrait stimuler l'innovation et revitaliser des propriétés sous-utilisées, offrant de nouvelles opportunités sur les marchés européens au cours de la seconde moitié de 2024 et en 2025.

Le secteur immobilier en Europe bénéficie de sa position géographique stratégique, reliant les États-Unis et l'Asie, offrant des avantages distincts en matière d'investissement, de développement et de transport. Les villes européennes varient en attractivité pour les investisseurs, certaines offrant de meilleures opportunités en raison de leur liquidité et stabilité, surtout en période d'incertitude économique. Londres demeure une destination de choix pour l'investissement immobilier en raison de sa capacité à préserver la richesse et à générer des revenus. Pendant ce temps, des villes comme Milan, Lisbonne et Bruxelles gagnent en popularité. Cette attractivité spécifique suggère un afflux continu de capitaux, offrant des perspectives optimistes pour la croissance du secteur en 2025 et au-delà.

De plus, l'Europe est confrontée à des défis géopolitiques et macroéconomiques uniques qui impactent son marché

immobilier, notamment en raison des flux migratoires continus. Ces migrations exacerbent les pénuries de logements existantes, augmentant la demande pour des investissements résidentiels. Les villes luttent pour répondre à ces besoins croissants, ce qui pourrait diriger davantage de capital vers le développement de logements, stimulant ainsi les économies locales. Les récents changements politiques, notamment au Royaume-Uni, pourraient aussi remodeler la dynamique du marché. Par exemple, le manifeste du Parti travailliste, avec ses plans pour construire davantage de logements abordables, pourrait avoir un impact durable en atténuant les pressions actuelles.

Le changement de comportement post-pandémie devrait également transformer le secteur immobilier, notamment dans l'utilisation des espaces de bureaux. Avec le maintien des modèles de travail à distance et hybrides, la demande pour les bureaux traditionnels a diminué, augmentant les taux de vacance dans des quartiers comme Canary Wharf à Londres<sup>19</sup>. Les entreprises réduisent leurs surfaces de bureaux ou recherchent des baux plus flexibles pour s'adapter à une main-d'œuvre moins présente. Cette tendance pousse à une réévaluation des stratégies immobilières commerciales, avec un accent accru sur la conversion des bureaux en propriétés résidentielles ou à usage mixte. Cette dynamique devrait se poursuivre, offrant de nouvelles opportunités pour les investisseurs, notamment avec les projets en cours à Canary Wharf.

L'intérêt croissant pour les bureaux satellites en zones suburbaines pourrait également bénéficier de la décentralisation des lieux de travail. Ce changement pourrait revitaliser les économies locales en dehors des centres-villes majeurs et modifier les schémas d'investissement immobilier, stabilisant potentiellement le marché à mesure qu'il s'adapte aux nouvelles réalités du travail et à l'essor des nomades numériques.

À l'horizon de la seconde moitié de 2024 et de 2025, une éventuelle baisse des taux d'intérêt pourrait réduire les écarts entre les offres d'achat et les prix demandés, facilitant ainsi les stratégies de sortie pour les investisseurs. Les marchés anticipent une stabilisation des évaluations immobilières à mesure que tous s'adaptent à un environnement de taux d'intérêt élevés. Cet assouplissement prospectif pourrait injecter de la liquidité dans le marché, offrant un environnement plus propice aux transactions en 2025.

## References

1 [McKinsey \(2024\), Private markets: A slower era](#)

2 Ibid

3 Ibid

4 [PERE \(2024\), Q1 2024 fundraising remains at a 12-year low](#)

5 [McKinsey \(2024\), Private markets: A slower era](#)

6 Ibid

7 [PERE \(2024\), Q1 2024 fundraising remains at a 12-year low](#)

8 Ibid

9 [McKinsey \(2024\), Private markets: A slower era](#)

10 Les fonds NFI-OE (National Council of Real Estate Investment Fiduciaries Open-End) sont des fonds immobiliers ouverts, utilisés comme indicateurs de performance pour l'immobilier commercial aux États-Unis.

11 [McKinsey \(2024\), Private markets: A slower era](#)

12 [PERE \(2024\), Q1 2024 fundraising remains at a 12-year low](#)

13 [McKinsey \(2024\), Private markets: A slower era](#)

14 [McKinsey \(2024\), Private markets: A slower era](#)

15 Prequin

16 [PERE \(2024\), Q1 2024 fundraising remains at a 12-year low](#)

17 [CBRE \(2024\), European Real Estate Market Outlook 2024](#)

18 Ibid

19 [CityAM \(2024\), London office vacancy rates to rise in City, Wharf and West End amid Wework trouble](#)

# Nouveaux fonds et tendances émergentes en Europe et au Royaume-Uni : baromètre d'opportunité

Niveau d'opportunité pour les marchés immobiliers en fonction des conditions macroéconomiques

Développement	Niveau d'opportunité pour la classe d'actifs		
<b>Réductions de taux d'intérêt attendues</b>			
<p>La BCE et la BoE ont toutes deux procédé à leurs premières baisses de taux d'intérêt. Ces réductions diminuent le coût du financement des acquisitions, permettant ainsi aux investisseurs de mieux tirer parti de leurs transactions immobilières. Toutefois, il est peu probable que les taux d'intérêt reviennent à leurs niveaux d'avant la pandémie, ce qui signifie qu'il n'y aura probablement qu'une légère réduction des écarts entre les prix d'achat et de vente. Bien que cela devrait favoriser une augmentation des transactions et des activités de levée de fonds, celle-ci restera probablement en deçà de ce que l'on a pu observer avant la pandémie.</p>	✓ ÉLEVÉ	MOYEN	BAS
<b>Investissement dans l'immobilier résidentiel et le logement</b>			
<p>Investir dans l'immobilier résidentiel et de logement en Europe et au Royaume-Uni offre une opportunité attrayante pour les investisseurs. Le secteur est actuellement confronté à un déséquilibre persistant entre l'offre et la demande. Des facteurs tels que la réduction des projets de développement, les contraintes de financement, la hausse des coûts de construction et l'incertitude des valorisations à la sortie ont contribué à cette pénurie d'offre. Malgré ces défis, la rareté de l'offre face à une demande croissante devrait entraîner une augmentation des valeurs immobilières, offrant ainsi aux investisseurs la perspective d'une appréciation du capital lors de la sortie. De plus, les investisseurs peuvent bénéficier d'un revenu stable grâce à l'augmentation des loyers. En effet, les taux hypothécaires élevés ont rendu la location plus abordable que l'achat pour beaucoup, ce qui oriente la demande vers les biens locatifs. Par ailleurs, l'afflux de migrations nettes dans la région alimente encore davantage la demande de logements. Des groupes tels que les réfugiés ukrainiens, les citoyens hongkongais cherchant à s'établir au Royaume-Uni, et les migrants sud-américains s'installant en Espagne contribuent à la croissance démographique, renforçant ainsi le besoin en logements.</p> <p>La combinaison de la pénurie d'offre, de la demande croissante et des changements démographiques souligne l'attrait d'investir dans l'immobilier résidentiel et de logement en Europe et au Royaume-Uni.</p>	✓ ÉLEVÉ	MOYEN	BAS
<b>Investissement dans le commerce et le tourisme</b>			
<p>L'investissement dans l'immobilier commercial et touristique représente également une opportunité lucrative pour les investisseurs en Europe et au Royaume-Uni en 2025 et au-delà. Le ralentissement de l'inflation, combiné à une forte croissance des salaires nominaux, devrait renforcer la confiance des consommateurs, avec un impact positif sur les ventes au détail. Le commerce en ligne devrait continuer à croître, ce qui pourrait augmenter les opportunités dans les secteurs de l'entrepôt et du stockage, bien que de manière plus modérée. Parallèlement, les détaillants orientent de plus en plus leur stratégie vers des formats de magasins phares, situés dans des emplacements stratégiques de premier choix, offrant ainsi une alternative intéressante pour les nouveaux investisseurs.</p> <p>De plus, le secteur hôtelier et touristique en Europe est prêt pour une croissance supplémentaire, stimulée par une augmentation des voyages de loisirs domestiques et de courte distance, qui restent les principaux moteurs de la demande hôtelière. Un coup de pouce supplémentaire est attendu avec la reprise des voyages internationaux de longue distance, notamment en provenance des marchés asiatiques.</p>	✓ ÉLEVÉ	MOYEN	BAS

**Pressions croissantes sur la conformité ESG**

La conformité ESG (Environnementale, Sociale et de Gouvernance) devient de plus en plus cruciale pour les investisseurs immobiliers. La Directive sur la performance énergétique des bâtiments de la Commission européenne fixe des objectifs de durabilité clairs et des échéances précises. Cependant, de nombreux bâtiments existants dans l'UE présentent des cotes d'efficacité énergétique faibles, et leur construction traditionnelle rend leur rénovation pour satisfaire ces normes difficiles.

La Directive exige que les logements de l'UE atteignent une certification de performance énergétique (EPC) minimale de classe E d'ici 2030 et de classe D d'ici 2033. Pour atteindre ces objectifs, il est nécessaire d'investir massivement dans la rénovation des bâtiments existants pour améliorer leur efficacité énergétique et réduire leurs émissions de carbone. Alors que la pression pour se conformer aux critères ESG s'accroît, les investisseurs immobiliers doivent intégrer ces facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs stratégies, ce qui ouvre des opportunités mais pose également des défis.

ÉLEVÉ

MOYEN

BAS



## Interlocuteurs clés



**Justin Partington**  
GROUP HEAD OF FUNDS  
AND ASSET MANAGERS

E Justin.Partington@iqeq.com



**Tamas Mark**  
GLOBAL HEAD  
OF REAL ASSETS

E Tamas.Mark@iqeq.com



**Romain Mifsud**  
CHIEF COMMERCIAL OFFICER,  
FRANCE AND SWITZERLAND

E Romain.Mifsud@iqeq.com



**Bram Eijsbouts**  
CHIEF COMMERCIAL OFFICER,  
LUXEMBOURG & NETHERLANDS

E Bram.Eijsbouts@iqeq.com



**Mark Luijcks**  
HEAD OF REAL ESTATE,  
THE NETHERLANDS

E Mark.Luijcks@iqeq.com



**Mirek Gruna**  
REGIONAL CCO, UK, IRELAND  
AND CROWN DEPENDENCIES

E Mirek.Gruna@iqeq.com



**Stuart Pinnington**  
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS,  
JERSEY

E Stuart.Pinnington@iqeq.com

Note : Ce document est fourni à des fins d'information uniquement et ne constitue ni un conseil financier, ni une recommandation d'investissement. Les informations présentées ici ne sont pas destinées à être une source de conseils ou d'analyse de crédit, et ne constituent pas un conseil en investissement.

Cette publication a été émise par IQ-EQ Group Holdings SA au nom de certaines entreprises faisant partie du groupe IQ-EQ. La publication a été préparée pour une distribution générale aux clients et aux intermédiaires, sans tenir compte des circonstances ou des besoins spécifiques de toute personne susceptible de la lire. Rien dans cette publication ne constitue un conseil juridique, comptable, fiscal ou d'investissement.

Les informations contenues dans cette publication ont été compilées par Cebr et/ou ses affiliés à partir de sources réputées fiables. Toutefois, aucune déclaration ni garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur pertinence. Toutes les opinions et estimations présentées dans ce rapport reflètent les jugements à la date de publication et sont fournies de bonne foi, sans engager de responsabilité légale.

Pour plus d'informations sur le statut juridique et réglementaire de nos entreprises, veuillez consulter le site : [www.iqeq.com/legal-and-compliance](http://www.iqeq.com/legal-and-compliance)

Suivez-nous



Real Estate\_23092024\_3  
©IQ-EQ 2024