

# Publication mensuelle

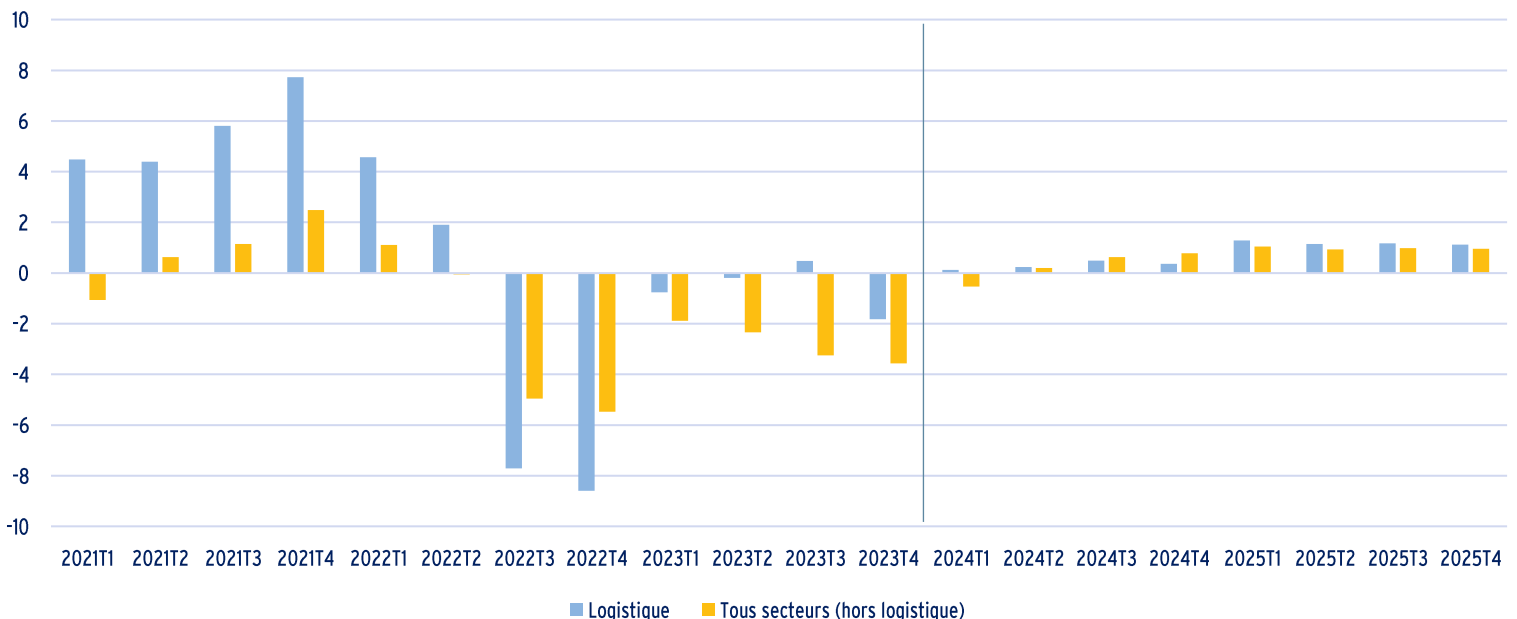
MAI 2024

MAI 2024

## LA LOGISTIQUE RESTE PRIVILÉGIÉE ALORS QUE LA DEMANDE ET LES VALEURS DEVRAIENT SE REDRESSER

- Les perspectives macroéconomiques européennes se sont améliorées au premier semestre 2024, avec une reprise des ventes au détail et de la production industrielle. En conjonction avec la normalisation des chaînes d'approvisionnement mondiales et la croissance continue des ventes en ligne, la demande en logistique devrait se redresser malgré le ralentissement temporaire récent.
- Grâce à la croissance des revenus des prestataires logistiques (3PL), de la distribution et des plateformes de e-commerce, l'abordabilité des loyers par rapport aux revenus s'est améliorée pour la plupart des utilisateurs logistiques, même si les loyers ne représentent qu'une part minoritaire des coûts totaux.
- La demande placée en logistique a ralenti en 2023 et au premier trimestre 2024 par rapport aux niveaux record atteints pendant la pandémie en 2021-2022. Les taux de vacance ont augmenté mais sont restés à 4% en moyenne sur les marchés européens couverts et devraient baisser à nouveau.
- Par conséquent, nos prévisions de croissance annuelle des loyers prime en logistique entre 2024 à 2028 s'est améliorée à 2,7% par an par rapport à septembre 2023. Les marchés du sud de l'Europe et d'Allemagne devraient afficher la plus forte croissance des loyers, à 3% par an.
- À l'instar des autres secteurs immobiliers en Europe, les volumes d'investissement en logistique ont diminué de moitié en 2023, les taux d'intérêt restant élevés et les divergences de prix entre vendeurs et acquéreurs persistant. Cependant, nous prévoyons un rebond des transactions et des valeurs en capital en logistique après une baisse cumulée de 19% au cours des deux dernières années, comme le montre le tableau ci-dessous.
- Les valeurs en logistique en Europe se sont déjà stabilisées et devraient rebondir plus rapidement que dans d'autres secteurs. Sans surprise, le sentiment des investisseurs à l'égard de la logistique s'améliore également plus rapidement, confirmant que la logistique reste le secteur privilégié des investisseurs européens.
- Compte tenu de nos prévisions d'inflation et de rendements obligataires dans notre scénario central, nous prévoyons un resserrement des taux de rendement prime, après le réajustement à la hausse de 2022-23. Ce resserrement prévu des taux de rendement suit la tendance des autres secteurs couverts en Europe.
- En conclusion, nos prévisions de croissance annuelle du rendement global en logistique entre 2024 à 2028 s'est améliorée à 9,3% par an par rapport à septembre 2023. Les marchés du sud de l'Europe et d'Europe centrale devraient produire les rendements globaux les plus élevés, à 10,3% par an et 9,9% par an, respectivement.

### Valeurs en capital en logistique en Europe par rapport aux autres secteurs, % par trimestre



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

## LE CONTEXTE MACRO-ÉCONOMIQUE OFFRE UN SOUTIEN FAVORABLE À LA LOGISTIQUE

### REBOND DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE ET DES VENTES AU DÉTAIL

- Oxford Economics a revu à la hausse la prévision de croissance du PIB de la zone euro pour 2024 à 0,6 % et prévoit une inflation moyenne d'environ 2 % cette année.
- Bien que le PIB ait stagné en 2023, les prévisions confirment des signes d'amélioration de l'activité. Les indicateurs avancés suggèrent un tournant dans le cycle et des vents structurels porteurs. Ainsi, la croissance de la production industrielle devrait s'accroître en 2024.
- Les projections des ventes au détail suggèrent que les dépenses à la consommation vont progressivement se redresser au second semestre de 2024, à mesure que la croissance des revenus réels s'accroîtra plus significativement au cours de cette année.
- À terme, la production industrielle et les ventes au détail devraient croître à un rythme comparable à celui de la période pré-pandémique, soutenant les moteurs fondamentaux de la demande en logistique.

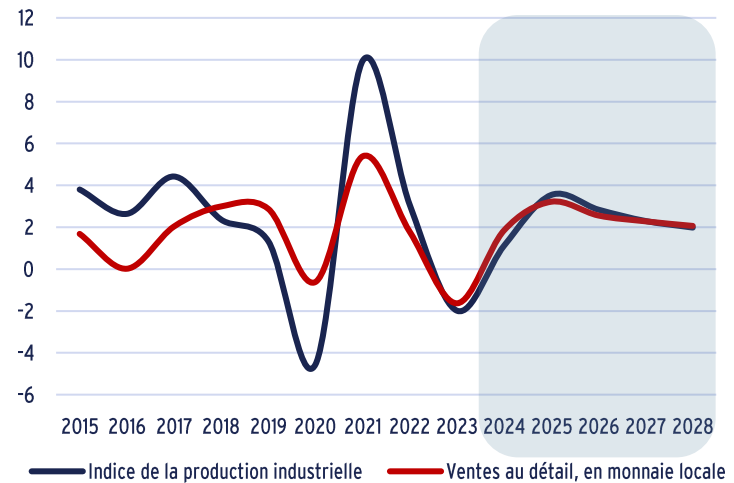
### LES CHAÎNES D'APPROVISIONNEMENT SE NORMALISENT APRÈS LES RÉCENTES PERTURBATIONS

- L'Indice mondial de pression sur la chaîne d'approvisionnement (GSCPI) intègre les données sur les coûts de transport et sur la production pour mesurer les conditions de la chaîne d'approvisionnement mondiale.
- Le GSCPI montre que les pressions sont remontées au début de 2024. Cependant, il est resté bien en deçà des niveaux pandémiques, suggérant que l'impact des perturbations en mer Rouge sur l'économie de la zone euro devrait rester limité.
- D'autres données ont également été plus positives que prévu, les tarifs de transport maritime ayant baissé d'environ 40 % par rapport au pic de fin janvier.
- Cette normalisation est confirmée par les données américaines sur le ratio inventaire/ventes, qui était tombé à un niveau record de 1,1 au plus fort de la pandémie. Ce ratio s'est depuis amélioré progressivement pour atteindre 1,30, bien qu'il reste nettement inférieur aux niveaux d'avant la Covid.
- Alors que les pressions sur la supply chain s'atténuent, la résilience de l'approvisionnement encourage le nearshoring.
- À court terme, l'efficacité opérationnelle du modèle « just-in-case » s'imposera chez les utilisateurs logistiques.

### LE E-COMMERCE RESTE UN MOTEUR DE LA DEMANDE

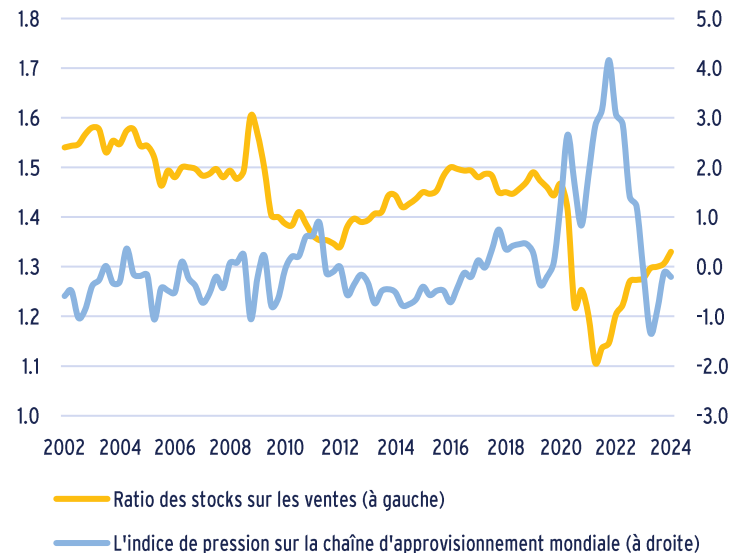
- La part des ventes en ligne en Europe par rapport aux ventes au détail totales devrait doubler pour atteindre 25 % au cours des dix prochaines années, jusqu'en 2032.
- Avec la fermeture des magasins physiques pendant la série de confinements durant la pandémie, les consommateurs se sont reportés sur les achats en ligne en 2020 et 2021.
- L'augmentation des ventes en ligne a entraîné une demande record de surfaces logistiques en 2021 et 2022.
- À mesure que les clients sont retournés dans les magasins physiques après la pandémie, la croissance de la part des ventes en ligne s'est stabilisée en 2022 en Europe continentale et a même diminué au Royaume-Uni.
- Il y a eu un impact décalé sur la demande logistique amplifiée par le ralentissement de la consommation, mentionné précédemment, du fait de la forte hausse temporaire de l'inflation.
- Cependant, pour 2024 et les années suivantes, nous prévoyons que les ventes en ligne reprendront la tendance de croissance à long terme, soutenant la demande en entrepôts logistiques, quelles que soient les conditions macroéconomiques.

Indice de la production industrielle et croissance des ventes au détail



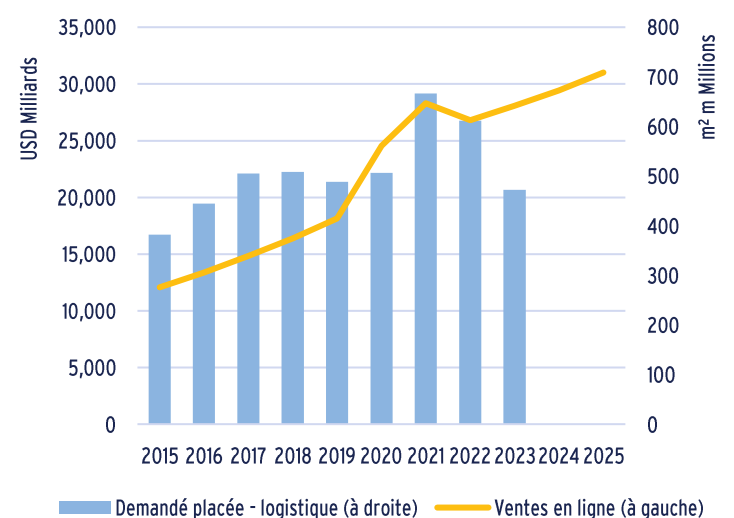
Sources : Oxford Economics, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Indice de la pression sur la chaîne d'approvisionnement mondiale et Ratio des inventaires rapportés aux ventes aux États-Unis



Sources : Federal Reserve Bank of New York, Federal Reserve Bank of Saint-Louis, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Ventes en ligne et demande placée en logistique en Europe



Sources : Euromonitor, CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

## MARCHÉ DES UTILISATEURS : LES LOYERS RESTENT ABORDABLES ET LA DEMANDE PLACÉE DEVRAIT REBONDIR

### L'ABORDABILITÉ SOUTENUE PAR LA CROISSANCE DES REVENUS

- Selon CBRE, les revenus des utilisateurs logistiques ont augmenté depuis la crise financière mondiale, mais à des rythmes différents.
- Les revenus des ventes en ligne et des ventes en magasin ont augmenté à un rythme équivalent jusqu'en 2016. Mais les ventes en magasin ont été impactées par les confinements liés à la Covid-19, tandis que les ventes en ligne ont stimulé les revenus des e-commerçants, sur fond d'inflation croissante.
- Les ventes en ligne en Europe ont atteint un plateau en 2022 après la levée des confinements, mais devraient reprendre leur croissance d'ici 2024, car de nombreux marchés, en Europe du Sud et en Europe centrale, n'ont pas encore atteint le niveau de maturité en termes de pénétration en ligne.
- Sur la période de 15 ans analysée, de 2008 à 2022, les revenus des principaux e-commerçants étudiés ont été multipliés par plus de quatre, tandis que les revenus d'une enseigne traditionnelle typique ont augmenté de 200 %. Au cours de la même période, les loyers prime en logistique ont augmenté en moyenne de 38 % depuis 2008 dans 39 marchés européens.
- En résumé, l'abordabilité, c'est-à-dire le ratio loyers sur revenus, s'est améliorée au cours des 15 dernières années pour un locataire logistique.

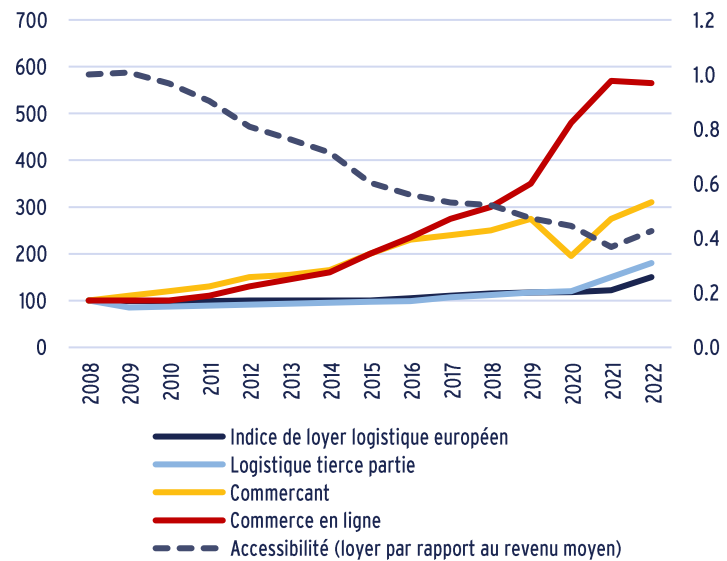
### LES LOYERS REPRÉSENTENT 3% À 15% DES COÛTS LOGISTIQUES TOTAUX

- Selon les estimations de CBRE, les loyers représentent environ 3 % à 6 % des coûts d'exploitation moyens dans une chaîne d'approvisionnement logistique.
- Cependant, d'autres sources, comme Savills et Hatmills, estiment que, dans le cas des enseignes traditionnelles, les loyers peuvent atteindre jusqu'à 10 à 15 % des coûts d'exploitation totaux, car les loyers des magasins physiques sont également pris en compte.
- La fourchette peut varier selon le type d'utilisateur entre un prestataire (3PL), un e-commerçant ou une enseigne traditionnelle en magasin physique.
- La part relativement plus faible des loyers dans les coûts d'exploitation soutient le potentiel de croissance des loyers prime dans des emplacements stratégiques, permettant aux opérateurs logistiques d'optimiser les coûts globaux de la chaîne d'approvisionnement.

### LES CAPEX LES MOINS ÉLEVÉS SONT EN LOGISTIQUE

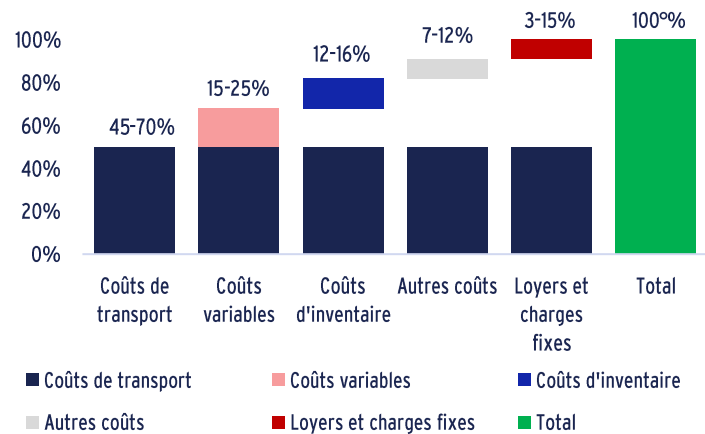
- Un autre soutien pérenne de croissance des loyers logistiques est le ratio moins élevé des dépenses en capital (capex) en logistique par rapport à d'autres types d'actifs immobiliers tels que le résidentiel et les bureaux.
- Les données de l'INREV au niveau des actifs ont estimé les capex en pourcentage du revenu locatif brut (GRI) pour les actifs stabilisés dans les principaux secteurs immobiliers.
- Selon l'INREV, les capx dans le portefeuille des investisseurs institutionnels sont les plus élevées en pourcentage du GRI dans les bureaux et le résidentiel, à 21 % et 12 % respectivement.
- Cela pourrait s'expliquer par l'âge moyen des bâtiments dans ces deux catégories d'actifs, nécessitant davantage d'investissements pour éviter l'obsolescence et respecter les réglementations environnementales.
- En revanche, le parc logistique est de construction relativement plus récente, techniquement standardisé et nécessiterait donc logiquement de moins de capex, comme le montre le graphique.

Indice européen des loyers en logistique par rapport à la croissance du revenu des utilisateurs logistiques (2008=100) et ratio d'abordabilité



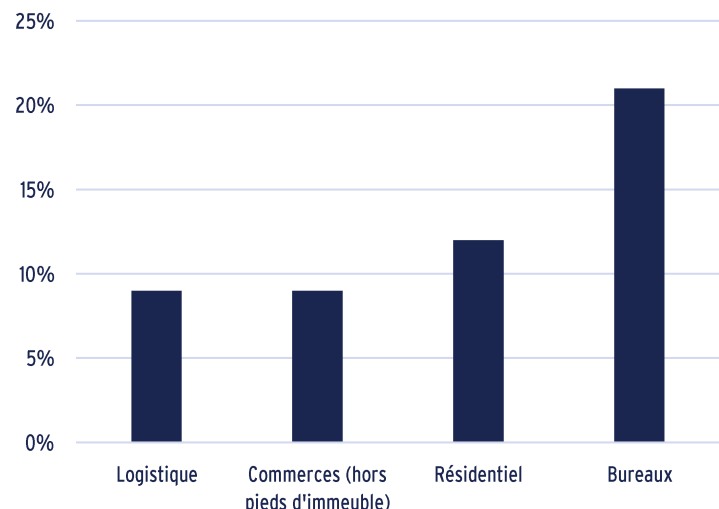
Sources : CBRE, companies reports, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Détail des coûts moyens pour la logistique



Sources : CBRE Supply Chain Consulting, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Capex en % du revenu locatif brut par secteur (actifs stabilisés uniquement) - FR, AL, NL



Sources : INREV Asset Level Index, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

## LA DEMANDE PLACÉE EN LOGISTIQUE RALENTIT APRÈS LES NIVEAUX RECORDS PENDANT LA COVID

- La demande placée en logistique en 2023 est revenue à des niveaux plus proches de ceux pré-Covid, à environ 20 millions de m<sup>2</sup>, après avoir atteint 30 millions de m<sup>2</sup> en 2021 et 25 millions de m<sup>2</sup> en 2022 en Europe continentale.
- Comme mentionné précédemment, la demande placée en 2021-22 a été stimulée par le bond du e-commerce pendant la pandémie.
- Si la dynamique s'est maintenue pendant la majeure partie de l'année 2023, le T4 2023 et le T1 2024 ont connu un ralentissement notable, avec les plus bas niveaux de demande placée trimestrielle enregistrés depuis 2015/2016.
- Compte tenu de l'augmentation de l'offre et de la baisse de la demande, le taux de vacance moyen en logistique en Europe est passé de 2,5% en 2022 à 4% en 2023 mais devrait diminuer progressivement pour atteindre 3,2% d'ici 2028.
- Ces taux de vacance relativement bas continuent néanmoins de refléter une situation de sous-offre qui freine l'absorption logistique.

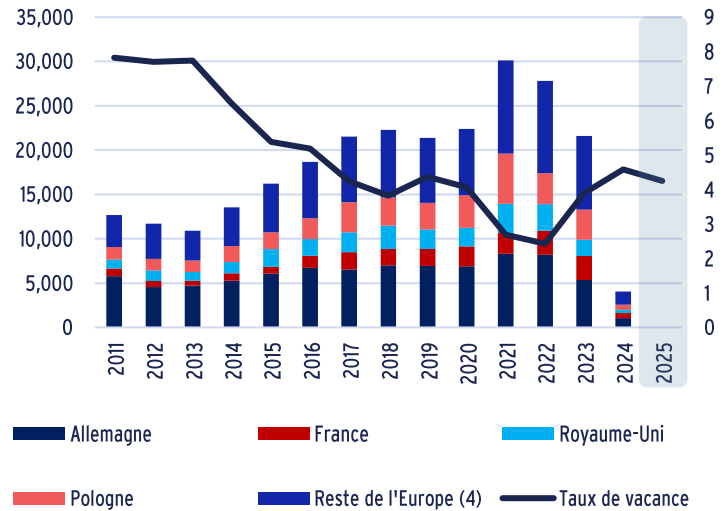
## DES TAUX DE VACANCE NATIONAUX COMPRIS ENTRE 2% ET 8%

- En réaction à la forte demande en 2021-2022, l'offre neuve s'est développée et en 2023, lesancements en blanc ont représenté près de la moitié des constructions en logistique.
- Cependant, la rentabilité de nombreux promoteurs logistiques en 2022-2023 a été impactée par l'augmentation des coûts de construction, de main-d'œuvre et de financement tandis que les valeurs en capital logistique diminuaient.
- Avec des livraisons d'offre neuve en baisse en 2024, l'absorption nette devrait faire baisser les taux de vacance dans la plupart des marchés européens couverts.
- Les marchés présentant les taux de vacance les plus élevés, tels que la Pologne et l'Espagne, devraient également bénéficier d'une demande soutenue pour compenser.

## DES PREVISIONS AMÉLIORÉES DE CROISSANCE DES LOYERS SUR LA PLUPART DES MARCHÉS

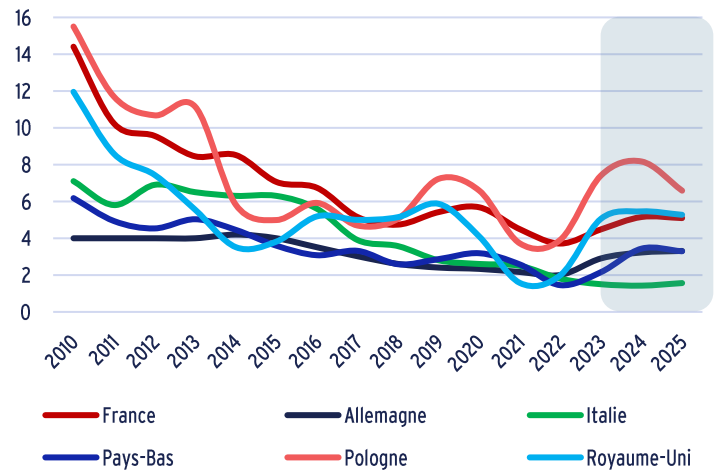
- À la suite de la révision à la hausse des prévisions des indicateurs macroéconomiques, nos projections de croissance annuelle des loyers pour les marchés logistiques pour 2024-28 s'est améliorée à 2,7% par an par rapport à septembre 2023 dans le scénario central.
- Sur les 37 marchés couverts, les résultats sont mitigés. Les marchés d'Europe du Sud et l'Allemagne affichent des chiffres plus résistants en termes de croissance des loyers, notamment dus à des prévisions de PIB plus élevées.
- Cela s'explique également par des facteurs sous-jacents solides tels que le secteur manufacturier et le transport maritime, ainsi que par la forte pénétration du e-commerce.
- La plus forte amélioration de la croissance des loyers est observée dans les marchés d'Europe du Nord, passant de 2,2% par an à 2,8% par an, ce qui en fait la troisième région la plus attractive pour la croissance des loyers.
- Les marchés de l'Europe centrale se classent en dernière position avec une légère baisse de la croissance des loyers à 2,4% par an, le marché semblant avoir acté le fort rebond de la région au cours des derniers trimestres.

Demande placée logistique en Europe ('000 m<sup>2</sup>)



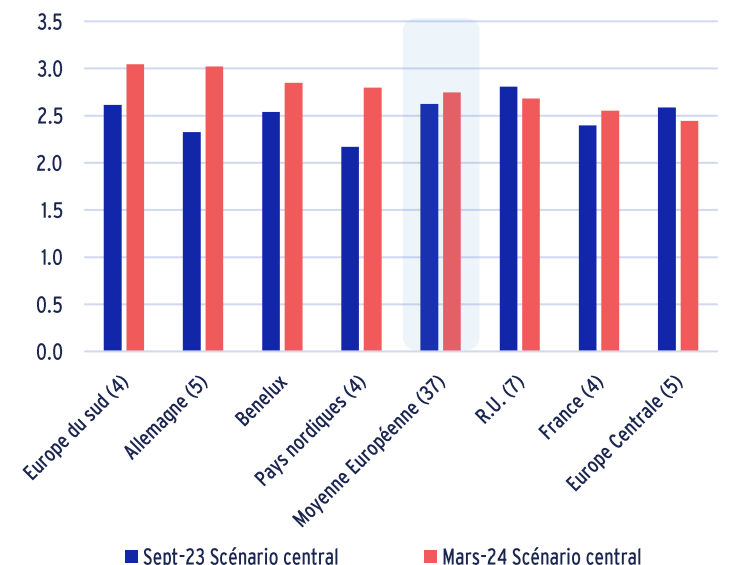
Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Taux de vacance logistique en Europe (%)



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Croissance des loyers prime en Europe sur les 5 prochaines années (2024-28, % par an)



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

## MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT : LES VALEURS EN CAPITAL DEVRAIENT BÉNÉFICIER DE LA COMPRESSION DES TAUX DE RENDEMENT

### L'INVESTISSEMENT BAISSÉ DE MOITIÉ AVEC LA DIVERGENCE D'ATTENTES ENTRE VENDEURS ET ACQUÉREURS

- Les volumes d'investissement en immobilier d'entreprise ont atteint 150 milliards d'euros en 2023, soit un peu plus de la moitié des volumes de 2022, mais dépassant notre estimation de novembre 2023 de 140 milliards d'euros. Pour 2024, nous estimons des volumes d'investissement de 160 milliards d'euros, la logistique conservant une part supérieure à 20 % des investissements totaux.
- Les divergences d'attentes entre vendeurs et acquéreurs persistent, en particulier pour les bureaux, malgré un réajustement plus prononcé et plus rapide que prévu.
- De nombreuses transactions se concluent à des prix inférieurs aux prix de réserve initiaux de la plupart des vendeurs, les prêteurs poussant à des refinancements et les gestionnaires de fonds cherchant à financer les demandes de rachat des investisseurs.
- Étant donné que 2023 a été relativement performante pour les actions et les obligations par rapport à l'immobilier, nous prévoyons un renversement de l'effet dénominateur, car la part de l'immobilier dans les allocations a probablement chuté en dessous des objectifs de la plupart des investisseurs. Cela pourrait inciter les investisseurs à augmenter leurs investissements immobiliers et à relancer leurs acquisitions pour atteindre ces allocations cibles.

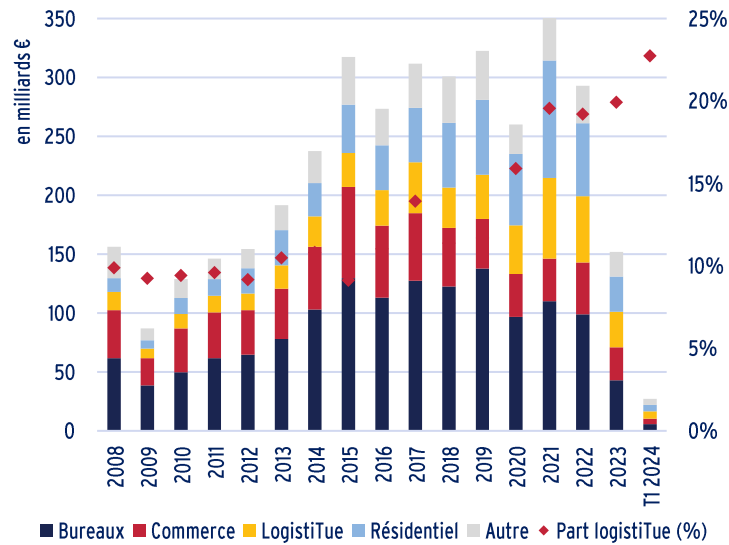
### LES VALEURS EN LOGISTIQUE DEVRAIENT SE REDRESSER APRÈS LE FORT RÉAJUSTEMENT DE PRIX

- Nous replaçons la baisse des investissements dans le contexte d'évolution des valeurs en capital en logistique par rapport aux autres classes d'actifs sur les trois dernières années et les deux prochaines.
- Les baisses cumulées de valeur en capital sur cette période devraient atteindre 19% pour la logistique par rapport à 22% pour les autres typologies en moyenne. Le secteur de la logistique a réagi plus fortement aux hausses des taux d'intérêt au T2 et T3 2022, après une période de fortes plus-values au cours des années précédentes.
- De nombreux investisseurs constatent toujours des dépréciations dans les expertises et ne s'attendent pas à un rebond en 2024. Nos projections dans le scénario central indiquent un rebond légèrement plus accentué pour la logistique en 2025.
- Le timing précis du cycle reste incertain car les attentes entre acheteurs et vendeurs restent divergentes malgré l'amélioration du sentiment des investisseurs à l'égard de la logistique.

### LES PRIX EN LOGISTIQUE SE SONT STABILISÉS ET LE REBOND DEVRAIT ÊTRE LE PLUS RAPIDE

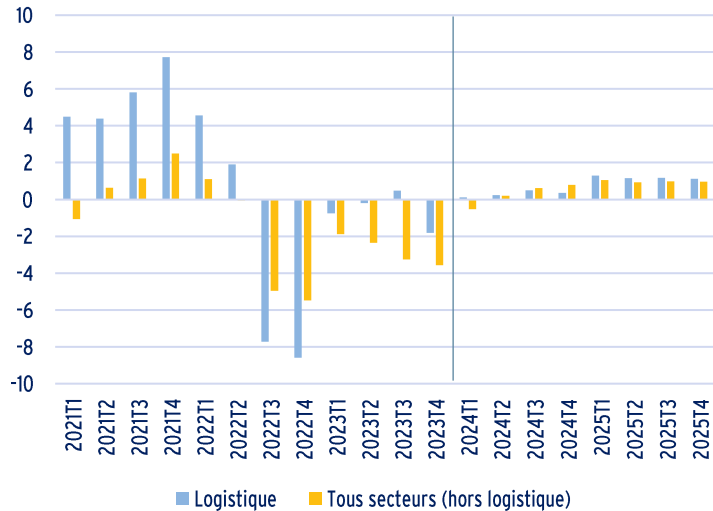
- Les prix immobiliers en Europe ont fortement baissé depuis les hausses des taux d'intérêt au T2 2022. La vitesse et l'ampleur de ces baisses variant largement d'un secteur à l'autre, comme le montrent les dernières données de Green Street.
- Les actifs industriels (y compris la logistique) et résidentiel ont enregistré une baisse de plus de 20% entre le T1 2022 et le T1 2023, mais les deux secteurs se sont stabilisés depuis et devraient connaître un rebond à partir de 2025.
- Les bureaux devraient connaître une baisse des prix plus importante de plus de 45% entre le pic et le creux selon Green Street.
- Les valeurs en commerces ont baissé de 13% depuis le T1 2023. En revanche, depuis le T1 2016, la baisse a atteint plus de 45% en cumulé. La concurrence des ventes en lignes et les fermetures pendant la pandémie ont affecté les sites physiques.

Volumes d'investissement annuels en Europe (milliards d'euros)



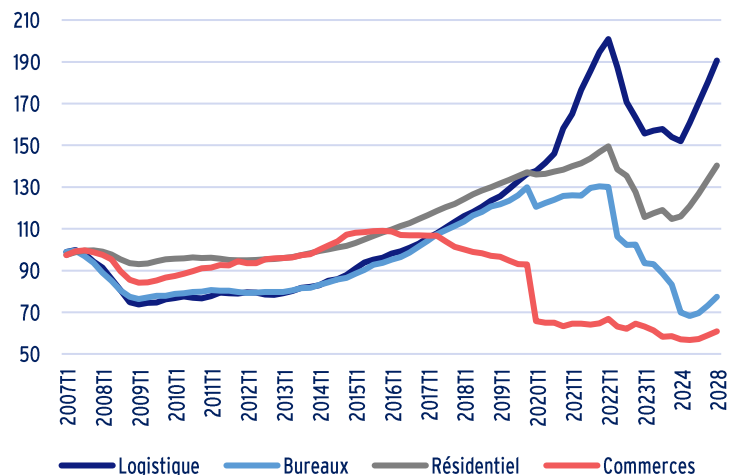
Sources : RCA, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Valeurs en capital en logistique en Europe par rapport aux autres secteurs, % par trimestre



Source : CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

Indice des prix de l'immobilier d'entreprise par Green Street (CPPI)

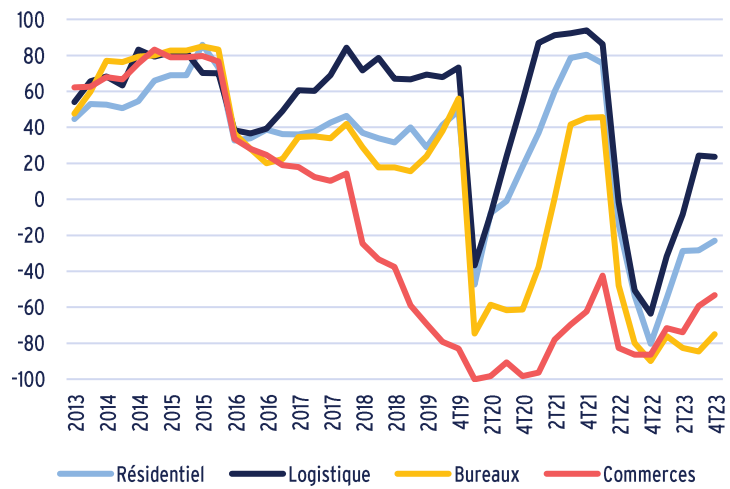


Sources : CBRE, RCA, INREV, OE, OECD, CRREM, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

### LE SENTIMENT EN LOGISTIQUE S'AMÉLIORE PLUS RAPIDEMENT

- Pour illustrer l'évolution de sentiment des gestionnaires immobiliers, nous présentons les résultats de l'enquête trimestrielle d'IPE Real Assets Expectations Indicator.
- Le pourcentage net (%) indiqué calcule la différence entre la proportion des gestionnaires qui estiment que les prix augmenteraient au cours des 12 prochains mois et ceux qui penchent pour une baisse.
- Sur cette base, une valeur de 0 indique un sentiment neutre sur la performance du secteur au cours des 12 prochains mois.
- Les données confirment l'incidence négative des mesures de confinement liées à la COVID-19 au début de 2020 et de la reprise qui a suivi, ainsi que l'incidence des hausses de taux après le premier trimestre de 2022.
- Le sentiment des investisseurs à l'égard de la logistique s'est progressivement amélioré depuis le T4 2022 et le secteur est le seul où une majorité de gestionnaires s'attendent à une hausse des prix en 2024.
- La récente stabilisation des prix et des taux de rendement en logistique a probablement rassuré le marché.

Sentiment par rapport aux attentes de variation de la valeur en capital par typologies d'actifs (% net, Royaume-Uni, France, Allemagne)

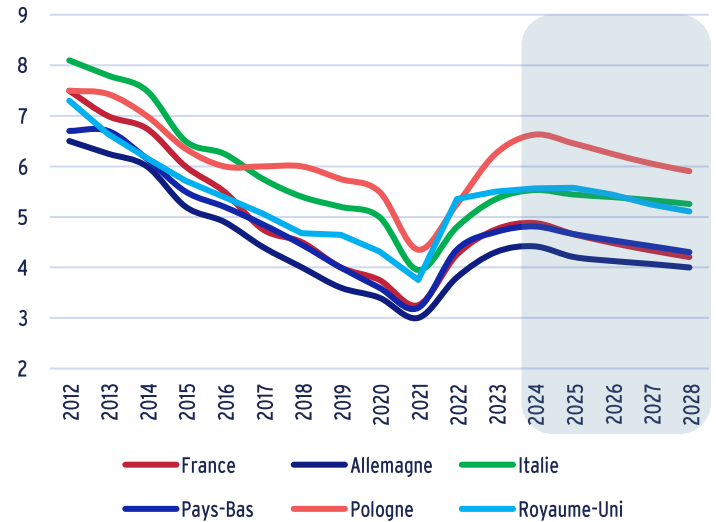


Sources : INREV, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

### LES TAUX DE RENDEMENT PRIME DEVRAIENT SE RECOMPRESSER

- Après la période de forte inflation et la hausse des taux d'intérêt en 2022 et au premier semestre 2023, les taux de financement ont commencé à baisser avec un pic attendu en 2024. Les taux souverains devraient suivre la baisse de l'inflation, avec deux ou trois baisses des taux d'intérêt attendues en 2024.
- En 2022 et 2023, les taux de rendement prime logistiques ont fortement augmenté, mais commencent à se stabiliser et devraient revenir à leurs niveaux de 2018 en 2026.
- En Pologne, les taux de rendement logistiques ont été les plus élevés au cours des dernières années et devraient culminer à 6,6 % en 2024.
- Entre 2018 et 2023, le taux de rendement prime logistique moyen était d'environ 4,0 % pour la France et de 3,7 % en Allemagne et devrait culminer à respectivement 4,9 % et 4,4 % avant de se normaliser à nouveau.
- La logistique reste un secteur à risque modéré pour les investisseurs institutionnels, car le e-commerce et d'autres moteurs fondamentaux continuent de soutenir la demande des utilisateurs.

Taux de rendement prime logistique en Europe (%)

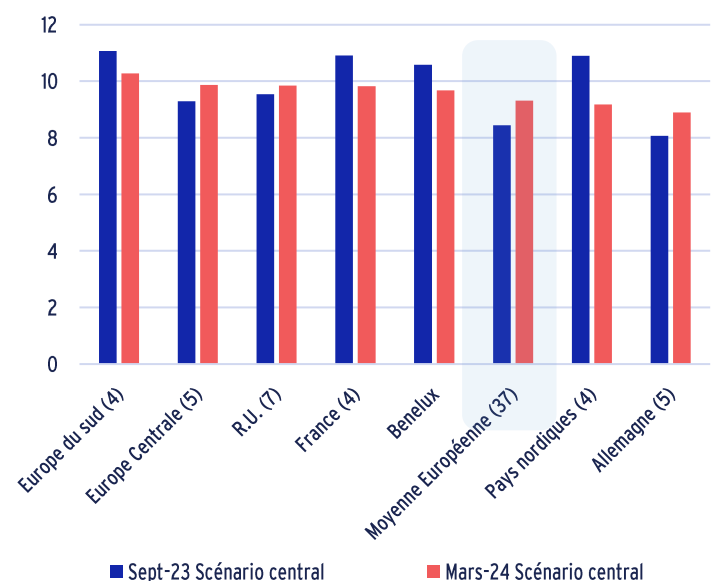


Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

### LES RENDEMENTS GLOBAUX FUTURS S'AMÉLIORERAIENT À 9,3% PAR AN

- Les rendements globaux en logistique en Europe sont estimés à 9,3% par an sur les cinq prochaines années, selon notre scénario central de mars 2024., soit une amélioration de 90 pdb par rapport à notre scénario central de septembre 2023, car les loyers s'améliorent et les taux de rendement devraient se resserrer, bien que de manière plus modérée.
- Les marchés d'Europe du Sud et d'Europe centrale devraient afficher les rendements globaux les plus élevés, soit 10,3% par an et 9,9% par an respectivement.
- L'amélioration n'est pas uniforme : l'Allemagne, le Royaume-Uni et les pays de l'Europe centrale voient leurs perspectives s'améliorer, tandis que la France, le Benelux et les pays de l'Europe du Nord voient leurs perspectives se dégrader légèrement.
- L'ajustement des valeurs plus rapide en 2022-2023 change la base de nos projections et expliquent en grande partie l'amélioration des perspectives, conjointement à la croissance des loyers.
- En définitive, les taux de rendement dans tous les marchés logistiques couverts devraient se resserrer entre 2024 et 2028, suivant la trajectoire baissière des taux souverains après le premier semestre 2024.

Rendements globaux prime en Europe par (2024-28, % par an)



Sources : CBRE, AEW Recherche & Stratégie au T1 2024

## À PROPOS D'AEW

Le groupe AEW<sup>1</sup> est l'un des leaders mondiaux du conseil\* en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 78,8 Mds€ d'actifs sous gestion au 31 mars 2024. Le groupe AEW compte plus de 910 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'investissement management immobiliers de Natixis Investment Managers, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 31 mars 2024, AEW gère en Europe 37,2 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 22 SCPI et 2 OPCI grand public en France représentant plus de 10,1 Mds€, qui classent AEW<sup>3</sup> parmi les cinq plus grands acteurs<sup>4</sup> de l'épargne immobilière intermédiée en France. AEW en Europe compte plus de 515 collaborateurs répartis dans 11 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 18,5 Mds€ en Europe.

## CONTACTS - RECHERCHE & STRATÉGIE



**HANS VRENSEN CFA<sup>®2</sup>, 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<sup>®2</sup>**  
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 - RELATIONS INVESTISSEURS



**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  
Level 42, 8 Bishopgate  
London, EC2N 4BQ  
UK

### PARIS

AEW  
43 Avenue Pierre-Mendès France  
75013 Paris  
FRANCE

### DÜSSELDORF

AEW  
Steinstraße, 1-3  
D-40212 Düsseldorf  
GERMANY

This publication is intended to provide information to assist investors in making their own investment decisions, not to provide investment advice to any specific investor. Investments discussed and recommendations herein may not be suitable for all investors; readers must exercise their own independent judgment as to the suitability of such investments and recommendations in light of their own investment objectives, experience, taxation status and financial position. This publication is derived from selected sources we believe to be reliable, but no representation or warranty is made regarding the accuracy of completeness of, or otherwise with respect to, the information presented herein. Opinions expressed herein reflect the current judgment of the author; they do not necessarily reflect the opinions of AEW or any subsidiary or affiliate of the AEW's Group and may change without notice. While AEW uses reasonable efforts to include accurate and up-to-date information in this publication, errors or omissions sometimes occur. AEW expressly disclaims any liability, whether in contract, tort, strict liability or otherwise, for any direct, indirect, incidental, consequential, punitive or special damages arising out of or in any way connected with the use of this publication. This report may not be copied, transmitted or distributed to any other party without the express written permission of AEW. AEW includes AEW Capital Management, L.P. in North America and its wholly owned subsidiaries, AEW Global Advisors (Europe) Ltd. and AEW Asia Pte. Ltd, as well as the affiliated company AEW SA and its subsidiaries. There is no assurance that any prediction, projections or forecast will be realized.

<sup>1</sup>Source: Institutional Real Estate Inc., Global Investment Managers 2023 Special Report

<sup>2</sup>CFA<sup>®</sup> and Chartered Financial Analyst<sup>®</sup> are registered trademarks owned by the CFA Institute

As of March 31, 2024, AEW includes (i) AEW Capital Management, L.P. and its subsidiaries and (ii) affiliated company AEW Europe SA and its subsidiaries. AEW Europe SA and AEW Capital Management, L.P. are commonly owned by Natixis Investment Managers and operate independently from each other. Total AEW AUM of €78.8 billion includes €36.4 billion in assets managed by AEW Europe SA and its affiliates, €3.9 billion in regulatory assets under management of AEW Capital Management, L.P., and €38.5 billion in assets for which AEW Capital Management, L.P. and its affiliates provide (i) investment management services to a fund or other vehicle that is not primarily investing in securities (e.g., real estate), (ii) non-discretionary investment advisory services (e.g., model portfolios) or (iii) fund management services that do not include providing investment advice.

Photo credit: FourParx

