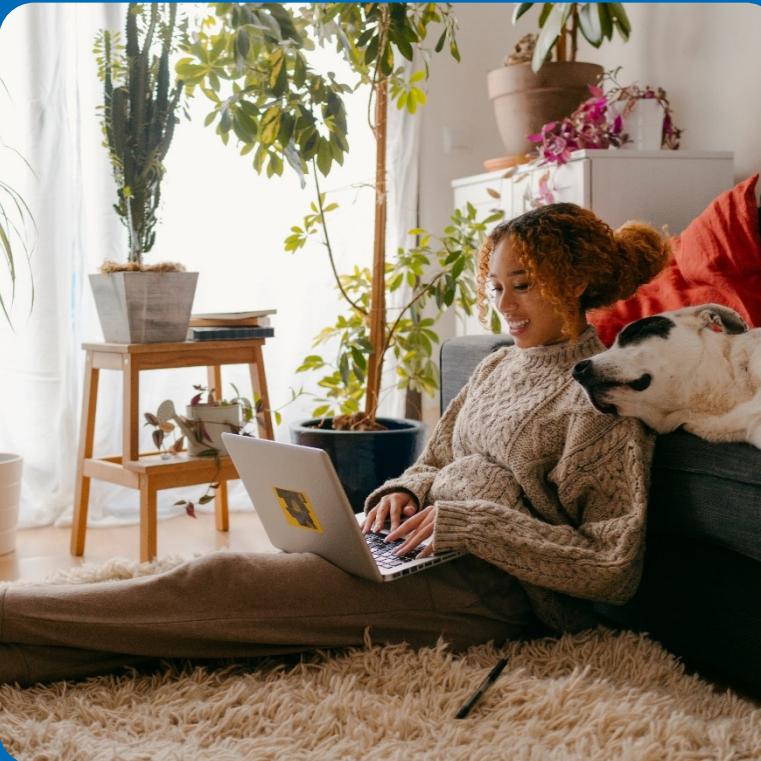


Le marché de l'investissement résidentiel

FRANCE | BILAN 2025 & PERSPECTIVES 2026



Sommaire

01	2025 en quelques chiffres	P.03
02	Le marché du logement	P.04
03	Volumes investis	P.09
04	Zoom sur le résidentiel classique	P.17
05	Zoom sur le résidentiel géré	P.28
06	Perspectives	P.33

2025 en quelques chiffres



4,2 milliards d'euros

ont été investis sur le marché résidentiel en France en 2025, soit une **hausse de 22 % sur un an** mais une **baisse de 21 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années.**



2,7 milliards d'euros

ont été investis sur le marché français du résidentiel classique en 2025, un volume en baisse de 6 % par rapport à 2024. L'activité s'est très largement concentrée en Ile-de-France (86 %), plus particulièrement à Paris (62 %).



L'Ile-de-France concentre

55 % des montants engagés

sur le marché résidentiel en France en 2025* contre 64 % en 2024. Cette diminution reflète le poids des portefeuilles nationaux, particulièrement important sur le segment des résidences étudiantes.



Les sommes investies sur le marché des résidences étudiantes totalisent

1,25 milliard d'euros

soit une hausse de près de **750 %** par rapport à 2024 et de **350 %** par rapport à la moyenne des cinq dernières années. En revanche, l'activité a été peu dynamique, voire atone, sur les autres segments du géré (résidences seniors, coliving).



Toutes classes d'actifs confondues

12 opérations
≥ 50 millions d'euros

ont été recensées en France en 2025. Celles-ci concentrent 47 % des investissements réalisés sur la période, une part gonflée par la cession de 5 portefeuilles > 100 millions d'euros.



733 millions d'euros

Montant des préemptions et acquisitions de logements privés par la Ville de Paris et les bailleurs sociaux en 2025 dans la capitale**. Ce montant porte à plus de 1,8 milliard d'euros l'ensemble des sommes engagées depuis 2023.

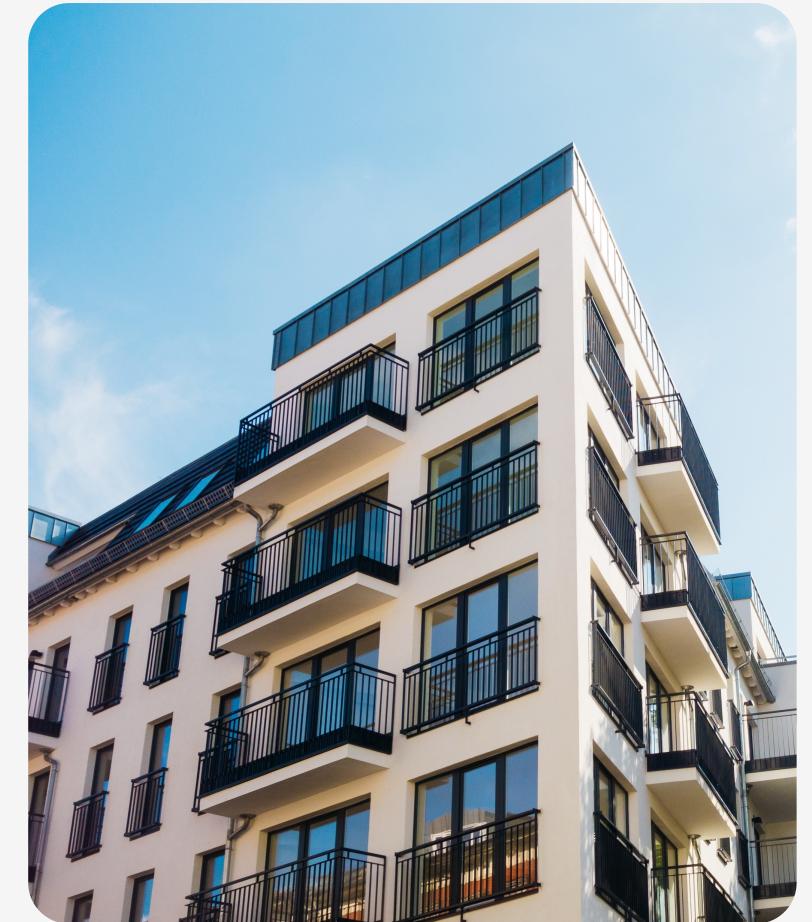
Le marché du logement



Chiffres clés

(données sur 12 mois glissants, sauf indication)

	2025 (p)	2024	Tendance
Financement			
Montant des crédits nouveaux à l'habitat*	145 mds €	116 mds €	▲
Taux moyen – Crédits aux particuliers*	3,10 %	3,51 %	▼
Développements			
Nombre de logements neufs autorisés**	378 806	329 876	▲
Nombre de logements neufs mis en chantier**	272 692	260 156	▲
Commercialisation – Ancien			
Nombre de ventes – Logements France***	921 000	845 000	▲
Nombre de ventes – Logements IDF***	121 790	109 809	▲
Commercialisation – Neuf			
Réservations - Logements neufs bloc - Institutionnels***	54 024	56 232	▼
<i>dont institutionnels autres que bailleurs sociaux***</i>	10 255	8 035	▲
Réservations – Appartements neufs – Particuliers***	62 630	65 669	▼
Mises en vente – Appartements neufs – Particuliers***	67 872	57 404	▲
Délai moyen écoulement – Appart. neufs (trimestres)****	7,4	6,6	▼



* Données sur 12 mois, arrêtées fin novembre 2025, hors renégociations

** Données sur 12 mois, arrêtées fin novembre 2025

*** Données sur 12 mois arrêtées fin septembre 2025

**** Données T3 2025 et T4 2024

Sources : ACPR, Banque de France, Notaires de France, Notaires du Grand Paris, SDES, ECLN, Sit@del2, Insee, Newmark

Reprise de la production de crédits

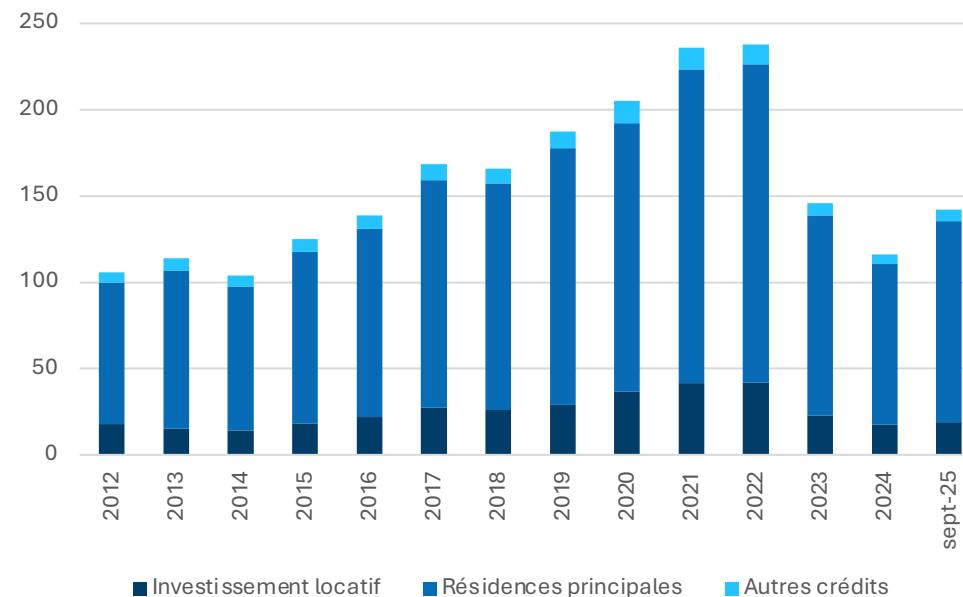
Après avoir atteint un pic à plus de 4,10 % au début de 2024, le **taux moyen des crédits immobiliers aux particuliers s'est réduit de 100 points de base**, se stabilisant autour de 3,10 % depuis le printemps 2025. Cette amélioration des conditions de financement a permis un rebond de la production de crédits à l'habitat, qui concerne toutefois essentiellement les résidences principales. Pour celles-ci, la production de crédit a retrouvé son niveau de 2023.

L'investissement locatif met plus de temps à redémarrer, sa part dans la production de crédit n'atteignant que 13 % contre 15 à 18 % lors des 10 dernières années. Plusieurs facteurs entravent l'investissement locatif : le nombre croissant de territoires instaurant l'encadrement des loyers, la forte hausse de la fiscalité immobilière, la disparition du dispositif Pinel fin 2024, ou encore l'interdiction de louer les « passoires énergétiques », même si la réforme du DPE rouvre la possibilité de louer des centaines de milliers de

biens depuis le 1^{er} janvier 2026. Enfin, il conviendra de suivre les effets de la **création du statut de bailleur privé** inclue dans le projet de loi de Finances 2026. Destiné à relancer l'investissement locatif, principalement dans le neuf, par des avantages fiscaux, il est **considéré comme minimalistes par une partie de la profession immobilière**.

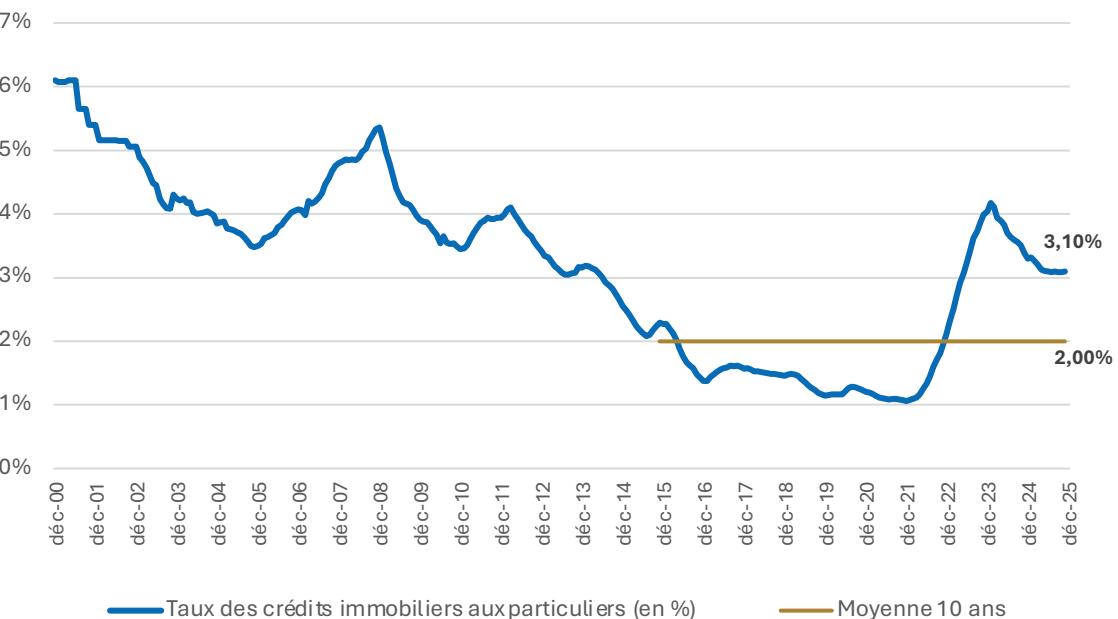
Production de crédits à l'habitat

En mds €, sur 12 mois glissants, hors renégociations



Taux moyen des crédits immobiliers aux particuliers

Hors renégociations



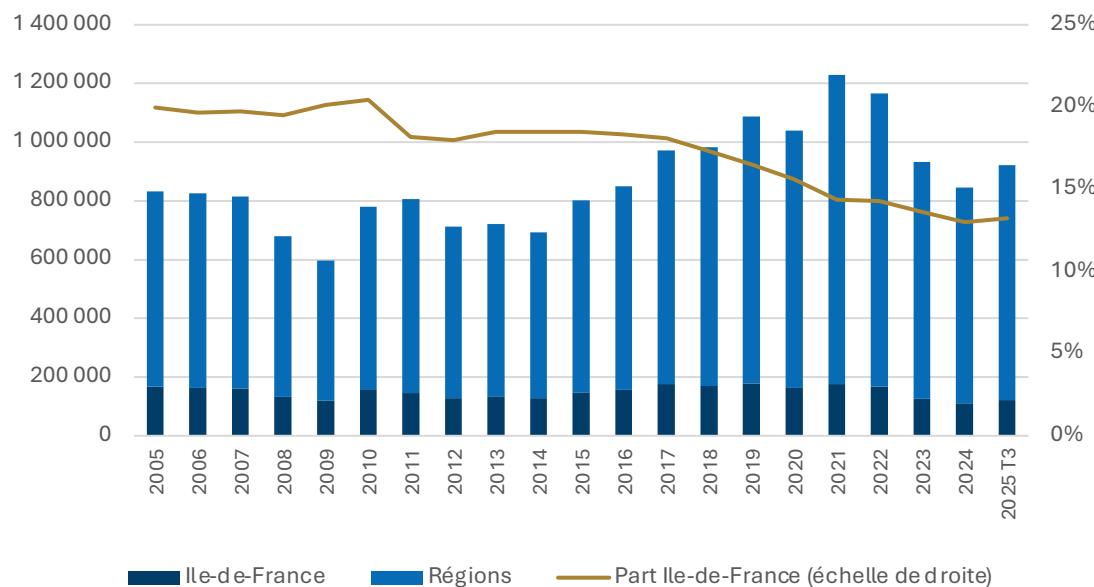
Ventes aux particuliers : le point bas est derrière nous

En France, le nombre de ventes de logements anciens aux particuliers a fondu d'un tiers entre le point haut de l'été 2021 (~1,25 million de transactions sur 12 mois à fin août) et le point bas de septembre 2024 (832 000). Depuis, le marché s'est progressivement redressé, favorisé par l'amélioration des conditions de financement. Avec 921 000 ventes sur 12 mois à fin 3T 2025 – et un atterrissage à 940 000 ventes projeté par la FNAIM en fin d'année – le volume reste en deçà des niveaux observés de 2017 à 2024 mais dépasse celui enregistré entre 2000 et 2016, époque où le parc de

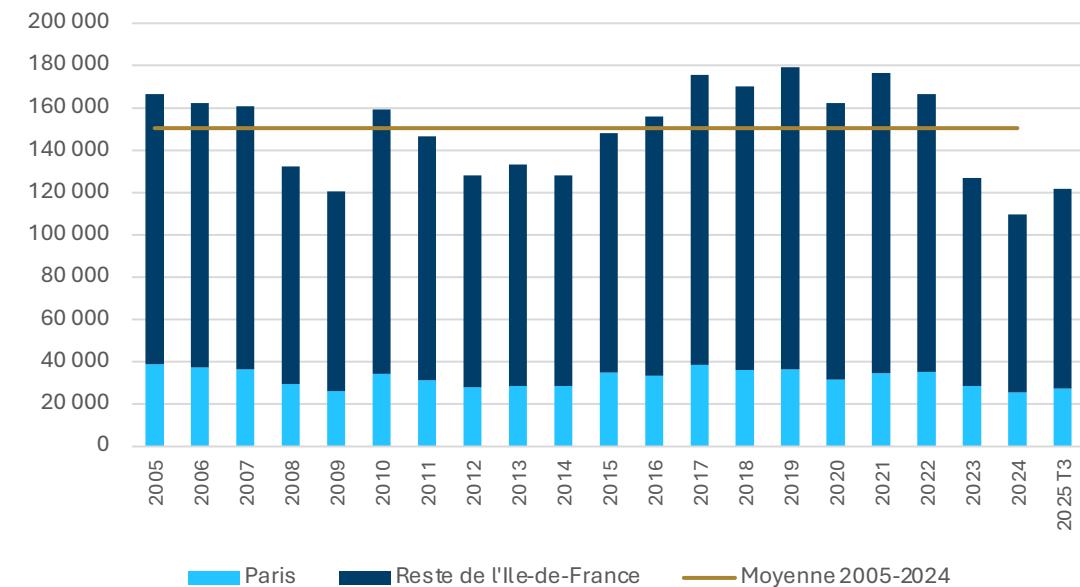
logements était toutefois de taille moindre (30 millions en 2000 contre un peu plus de 38 millions en 2024). Si l'activité transactionnelle a déjà retrouvé son niveau de 2017 en région, elle redémarre plus mollement en Ile-de-France (122 000 ventes dont 86 000 appartements sur 12 mois glissants) et demeure en-deçà de la moyenne des 20 dernières années (150 000 ventes dont 105 000 appartements). Ce phénomène s'inscrit dans un contexte de diminution quasi-constante de la part de l'Ile-de-France dans le nombre de ventes, celle-ci passant de 20 % en 2005 à 13 % en

2025. La démographie n'est pas en cause puisque la population francilienne a crû de 10 % au cours de cette période contre une hausse de 9 % à l'échelle nationale. La raison semble plutôt tenir à la plus forte dégradation du pouvoir d'achat immobilier des Franciliens, dans le contexte de flambée des prix des dernières années, tandis que la mise en place de l'encadrement des loyers a pu freiner l'investissement locatif dans Paris.

Ventes de logements anciens aux particuliers en France (12 mois glissants)



Ventes de logements anciens aux particuliers en Ile-de-France (12 mois glissants)



Léger rebond de la production neuve

En Ile-de-France, la production de logements neufs s'était, comme dans l'ensemble du pays, effondrée en 2023-2024, le nombre de mises en chantier atteignant même son niveau le plus faible depuis 25 ans.

Le point bas semble être derrière nous puisqu'une hausse des autorisations et, dans une moindre mesure, des mises en chantier a été enregistrée en 2025. **Cette reprise est encore timide**, le nombre de chantiers démarrés ces 12 derniers mois (à fin novembre 2025) demeurant inférieur de 17 % à la moyenne observée depuis 2000.

Les indicateurs du marché du neuf invitent toujours les promoteurs à la prudence avec, au niveau national, un nombre de réservations par les particuliers (62 600 sur 12 mois) et de ventes en bloc (54 000 dont 81% par des bailleurs sociaux) loin des niveaux de

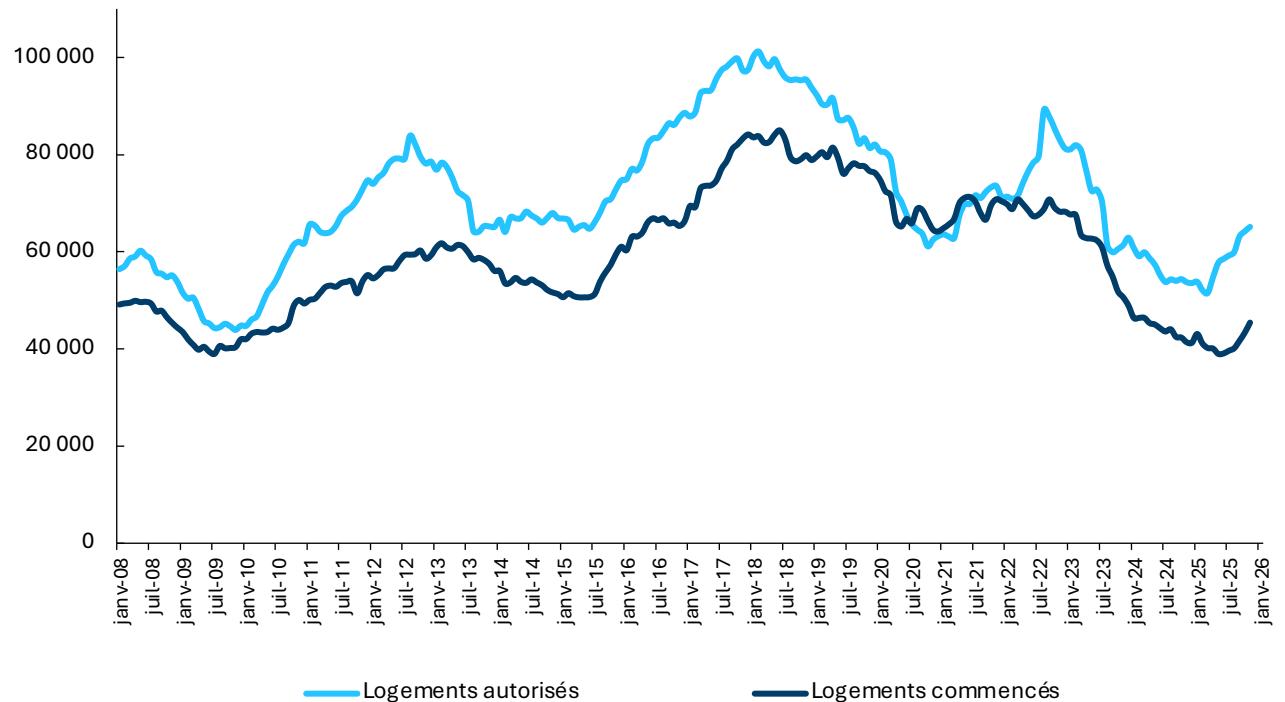
long terme. Le délai moyen d'écoulement des appartements neufs atteint quant à lui 7,4 trimestres contre 3,5 trimestres entre 2017 et 2022.

Toujours à l'échelle nationale, les 378 800 logements autorisés et les 272 700 logements mis en chantier ces 12 derniers mois (à fin novembre 2025) sont **loin de l'objectif des 400 000 à 450 000 logements à créer chaque année pour répondre aux besoins d'ici 2040**.

Le recul de la construction neuve ces dernières années était fortement lié à la dégradation du pouvoir d'achat immobilier, mais également à la forte hausse des coûts de construction (ICC en hausse de 23 % entre fin 2020 et mi-2024). Sur ce point, le contexte est un peu plus favorable, l'ICC ayant reculé de 8 % entre le début de 2024 et le 3T 2025.

Production de logements neufs en Île-de-France

Permis obtenus et mises en chantier (12 mois glissants)



Sources : SDES

Volumes investis



Chiffres clés – Résidentiel classique et géré



Investissements

Volumes investis en résidentiel en France	4,2 mds €
Nombre de transactions ≥ 50 M€	12
Part des transactions ≥ 50 M€	47 %
Part des portefeuilles	34 %
Part des investisseurs étrangers	33 %
Part des volumes investis en Ile-de-France	55 %
Part des volumes investis en résidentiel classique	65 %
Part des volumes investis en résidentiel géré	35 %

2025

2024

Tendance

4,2 mds €

3,5 mds €



12

12



26 %

13 %



33 %

11 %



78 %

84 %



11 %

16%



Source : Newmark

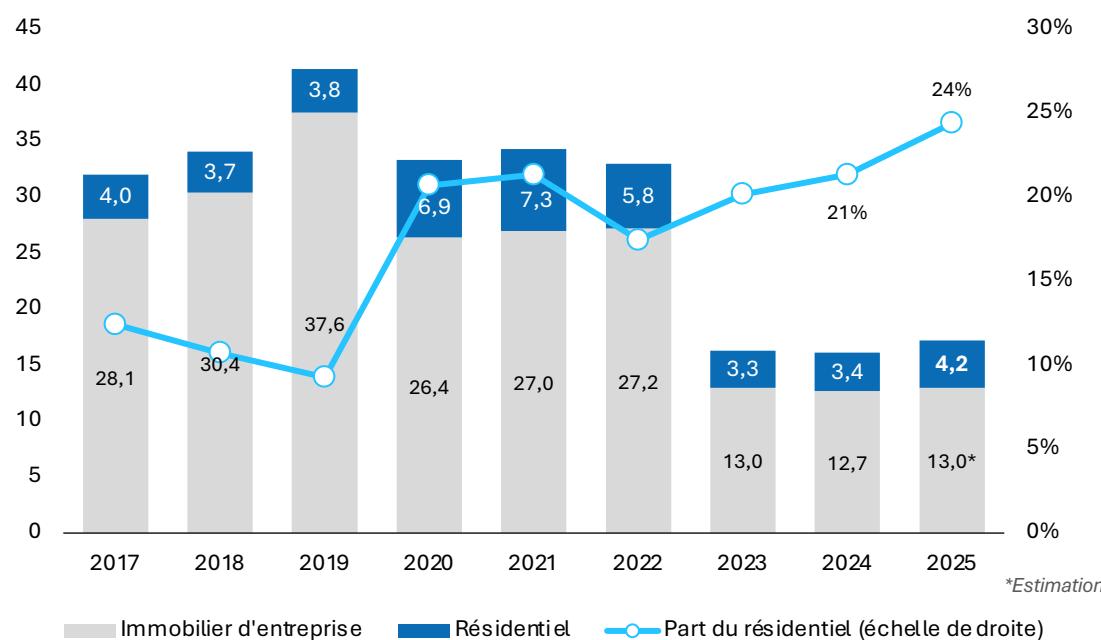
Rebond confirmé du marché résidentiel

Totalisant 4,2 milliards d'euros en France en 2025 contre 5,3 milliards d'euros en moyenne lors des cinq dernières années, les sommes investies sur le marché résidentiel (classique et géré) ont tout de même augmenté de 22 % par rapport à 2024. **La place du résidentiel dans l'allocation d'actifs immobiliers s'est ainsi renforcée.** Progressant pour la troisième année consécutive, sa part sur les investissements en France (hors hôtellerie et santé) a atteint **24 % soit un niveau record.**

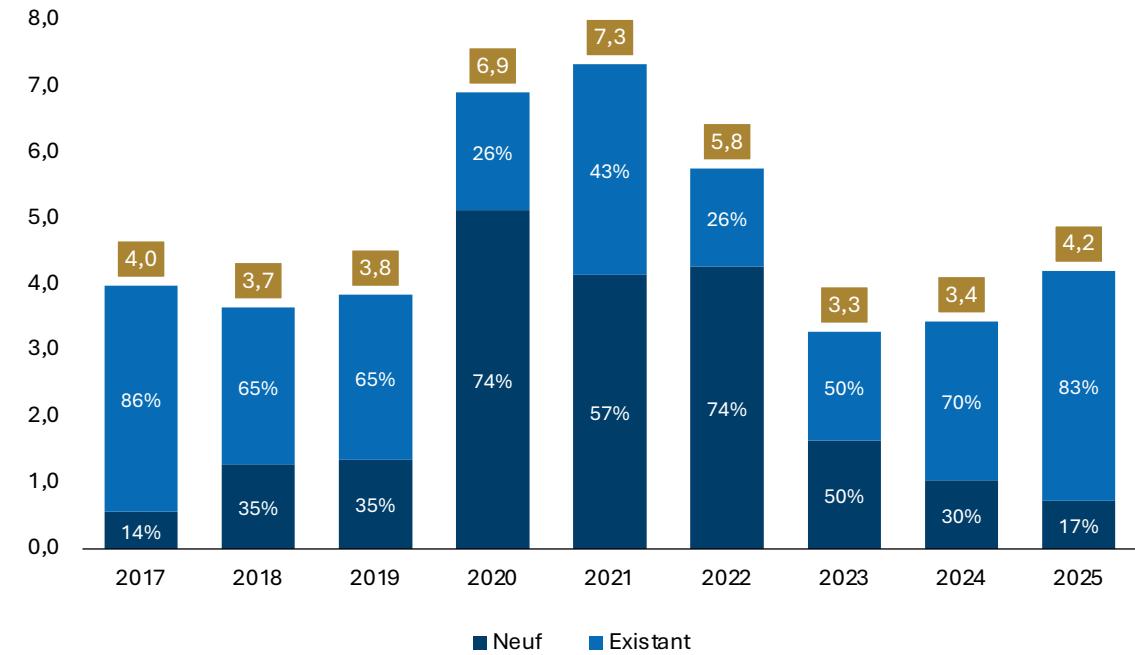
L'existant s'affirme comme la locomotive du marché résidentiel : avec 3,5 milliards d'euros investis en 2025, ce segment de marché affiche une hausse de 45 % sur un an et représente 83 % de l'ensemble des sommes engagées en résidentiel. À l'inverse, **l'investissement dans le neuf continue de se contracter**, ne totalisant que 730 millions d'euros en 2025 soit un point bas depuis 2017. L'activité dans le neuf a majoritairement porté sur des programmes de résidences gérées, et plus particulièrement de résidences étudiantes, qui

constituent l'un des rares segments offrant de la profondeur et une lisibilité opérationnelle. Depuis quelques années, le neuf s'inscrit dans un cycle de creux prolongé avec moins de lancements de nouveaux programmes, limitant l'offre investissable. Dans ce contexte, **une reprise rapide semble improbable, notamment avec l'impact supposé des élections municipales de 2026.**

Part du résidentiel dans les volumes investis en France, tous produits* en milliards €



Volumes investis en résidentiel en France selon l'état du bien, en milliards €



L'Île-de-France concentre plus de la moitié des sommes investies

La hausse des volumes en 2025 tient principalement au dynamisme des ventes de portefeuilles. Après deux années atones, ces derniers ont retrouvé leur rôle moteur, concentrant **34 % des sommes investies sur le marché résidentiel français** contre 4 % en 2023 et 13 % en 2024. Ces

portefeuilles concernent essentiellement le segment des résidences gérées, à l'exemple de la vente par Gecina à Nuveen du portefeuille "YouFirst Campus" pour 567 millions d'euros. Le marché résidentiel français a également profité du **regain d'activité en Île-de-France** qui, avec

2,3 milliards d'euros en 2025, a capté 55 % des sommes engagées dans l'Hexagone en 2025 (contre 46 % en moyenne lors des cinq dernières années). En revanche, **les régions ont marqué le pas**, avec des volumes d'investissement au plus bas depuis 2017.

Volumes investis en résidentiel, classique et géré
Répartition géographique en milliards €



Répartition géographique des volumes investis en résidentiel en France



Moins de transactions, mais davantage de très grandes opérations

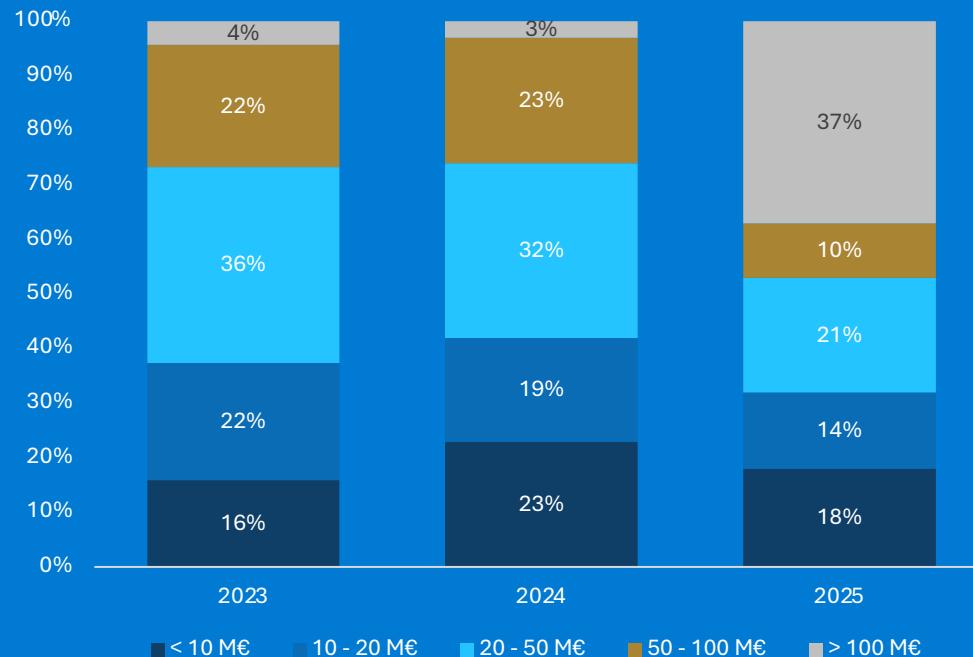
L'un des faits marquants de 2025 a été le dynamisme des très grandes transactions. **Six opérations supérieures à 100 millions d'euros ont ainsi été recensées l'an passé** contre une seule en 2023 et une seule en 2024. Outre l'« îlot Chirac » (anciennement « îlot Branly », Paris 7^e), ces opérations ont porté sur cinq portefeuilles nationaux (YouFirst Campus, Nexus, France Campus, Emeis et Camplus), **majoritairement sur le segment du résidentiel**

géré. Ces six opérations supérieures à 100 millions d'euros ont concentré 37 % des montants investis en 2025 et ont donc largement contribué au bon résultat d'ensemble du marché résidentiel l'an passé.

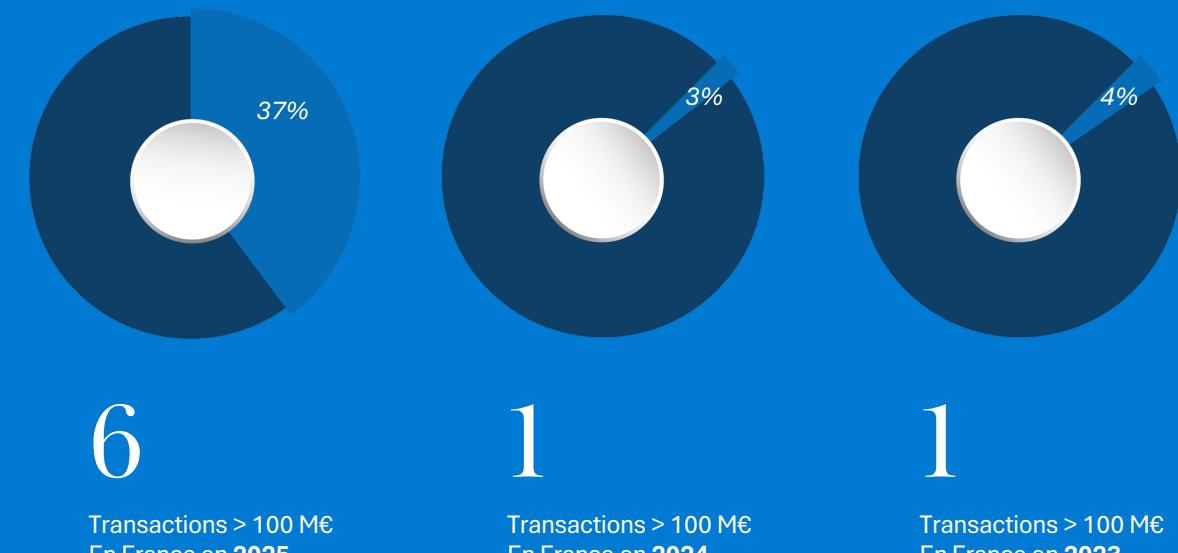
En revanche, le nombre total de transactions, toutes tailles confondues, a diminué de plus de 10 % (251 en 2025 après 282 en 2024). Cette baisse s'explique notamment par **une moins grande liquidité et une sélectivité**

accrue sur le segment des opérations de taille intermédiaire. Seules six ont ainsi été enregistrées sur le segment 50–100 millions d'euros, après 11 en 2024 et 10 en 2023. **Les transactions comprises entre 20 et 50 millions d'euros affichent également une baisse en nombre et en volume**, avec une trentaine de cessions totalisant près de 900 millions d'euros.

Volumes investis en France, répartition par tranche de montant



Part des transactions > 100 M€ sur le total des montants investis en France



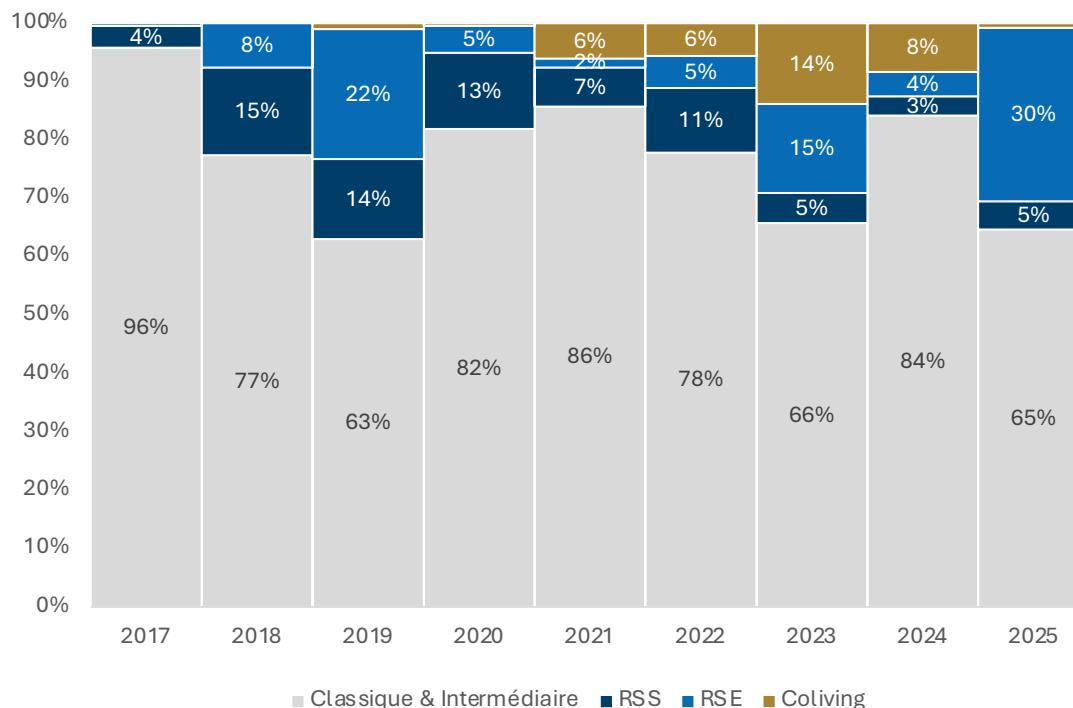
Année record pour le résidentiel géré

La **part des résidences gérées** dans l'investissement résidentiel en 2025 (35 %) est **au plus haut depuis 2019**. Cette performance est essentiellement due au succès des résidences services étudiantes (RSE), qui affichent un volume (1,25 milliard d'euros) et une part de marché (28 %) records grâce à la réalisation de 12 transactions dont quatre sous forme de portefeuilles.

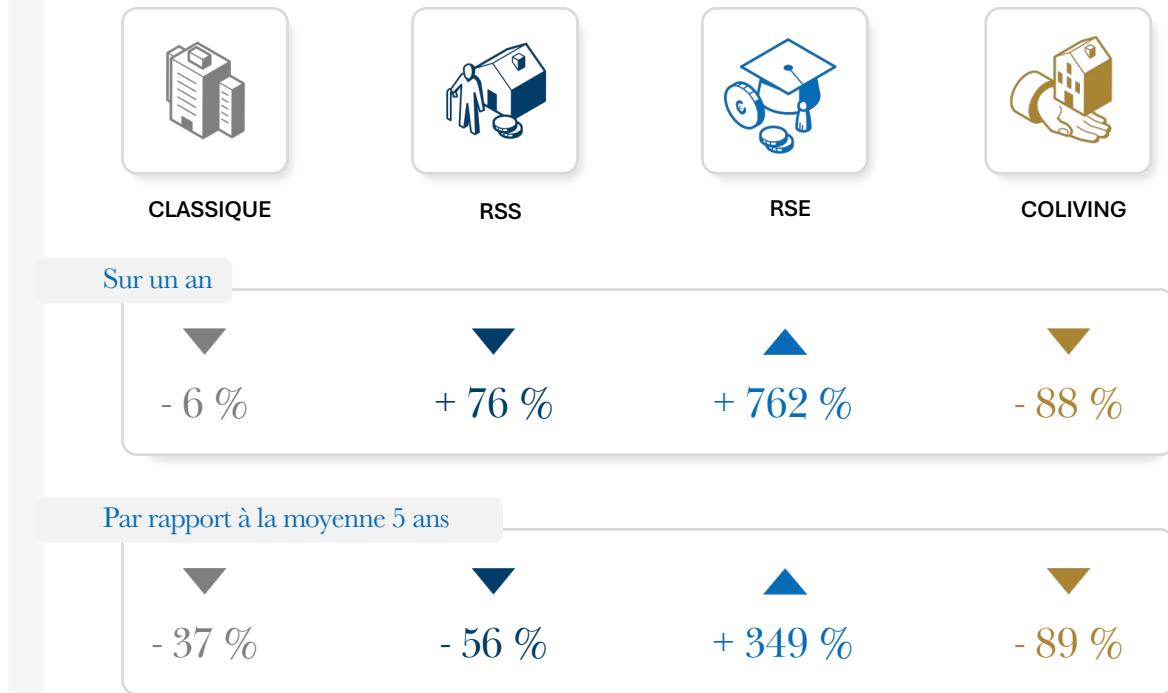
L'attrait pour les RSE contraste avec la faible activité observée sur les segments du coliving (34 millions d'euros) et des résidences services seniors (RSS / 202 millions d'euros), dont les fondamentaux paraissent aujourd'hui moins solides que ceux des résidences étudiantes. Au total, les volumes investis sur le marché français du résidentiel géré atteignent près de 1,5 milliard d'euros, dépassant légèrement le précédent record de 2019.

La tendance a été moins favorable sur le marché du résidentiel classique avec un peu plus de 2,7 milliards d'euros investis en 2025. Ce montant, légèrement inférieur de 6 % à celui 2024, est **en baisse de 37 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années**.

Volumes investis en France, répartition selon la typologie d'actifs



Volumes investis en France selon la typologie d'actifs



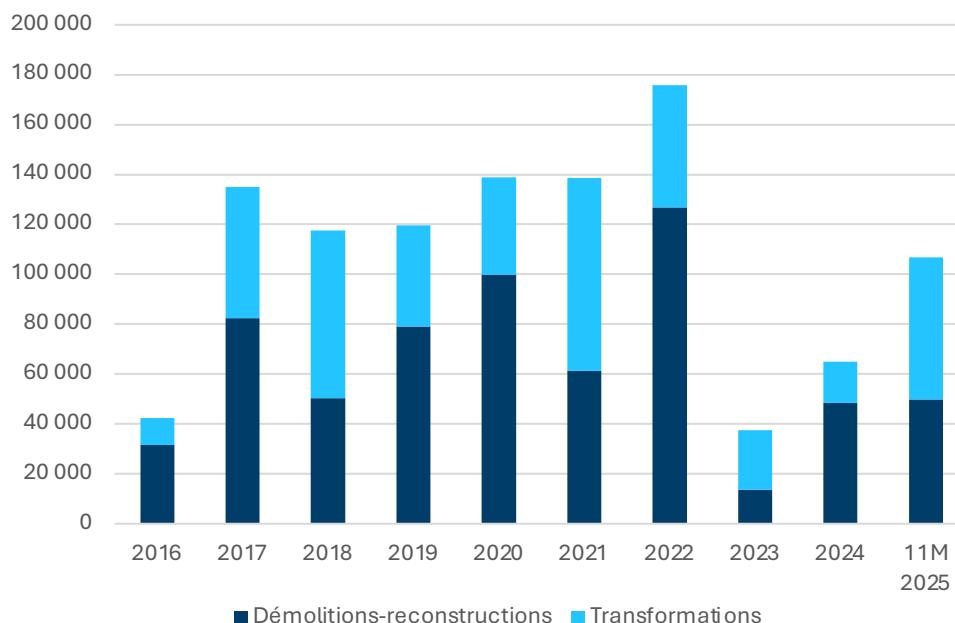
Rebond des transformations de bureaux en logements

Traditionnellement, pour des raisons techniques et financières, la mutation de bureaux en logements s'effectue moins par la transformation de l'existant que dans le cadre de démolitions-reconstructions. Cependant, la montée en puissance des enjeux écologiques semble avoir des effets concrets, avec une **nette hausse des lancements de chantiers de transformation en 2025** en Ile-de-France.

En prenant en compte l'ensemble des types de mutations de bureaux en logements (démolitions-reconstructions et transformations), les démarrages de chantiers ont connu une forte progression en 2025 par rapport à 2023-2024. Ces mutations restent toutefois **en deçà des niveaux observés entre 2020 et 2022**, où le contexte de marché était davantage favorable aux Vefa.

Parmi les lancements récents les plus significatifs citons **la transformation par Hines de l'immeuble Liberté 2 en résidence étudiante Aparts à Charenton**, celle par Icade d'une partie de City Park à Levallois en résidence étudiante, ou encore la transformation de l'ancien siège de Gefco par Kaufman & Broad à Courbevoie.

Surfaces de bureaux ($> 1 000 \text{ m}^2$) laissant place à des logements
Chantiers démarrés en Ile-de-France (en m^2)



Exemples d'immeubles de bureaux acquis pour être transformés en logements (classiques ou gérés) en Ile-de-France en 2025

IMMEUBLE / ADRESSE	VILLE	VENDEUR	ACQUEREUR	SURFACE m^2
Tour Beside	Puteaux (92)	Left Bank	ADIM	13 000 m^2
Newside	La Garenne-Colombes (92)	CNP Assurances	FTI	18 000 m^2
62 rue Louis Blériot	Boulogne-Billancourt (92)	OFI Invest	Mark / Eternam	4 900 m^2
Astrée	Montrouge (92)	BNP Paribas Reim	Bouygues Immobilier / CDC	4 500 m^2
20 rue des Pavillons	Puteaux (92)	Amundi	Mirabeau AM / LNC	7 800 m^2
14 av. des Olympiades	Fontenay-sous-Bois (94)	La Française Rem	FTI	4 500 m^2
36 rue de Vouillé	Paris 15	Pro BTP	Ville de Paris	4 100 m^2
59 rue Marius Aufan	Levallois-Perret (92)	TotalEnergies	Bouygues Immobilier / Sogelym	4 750 m^2
34 rue Baudin	Issy-les-Moulineaux (92)	Immobel	Bouygues Immobilier	3 400 m^2

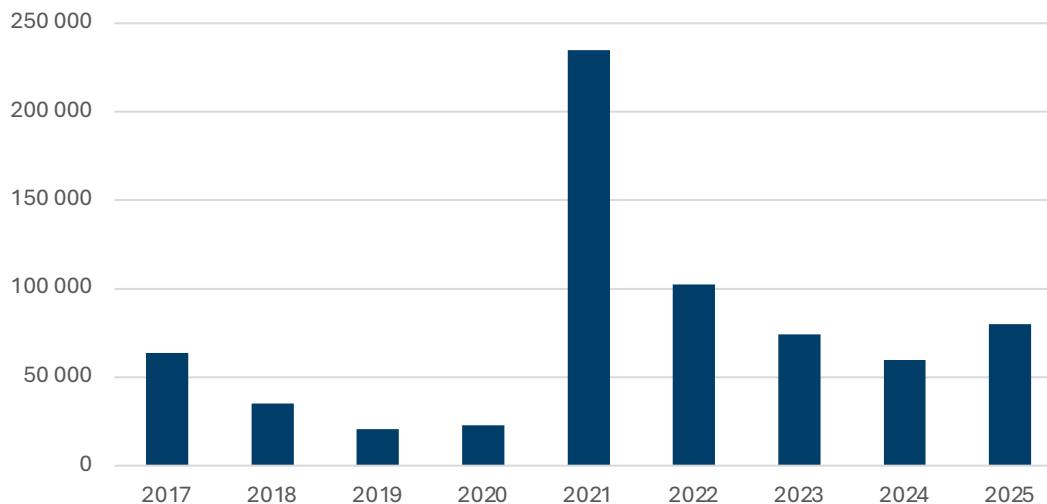
Des opérations concentrées dans le Croissant Ouest

En légère progression en 2025, les acquisitions de bureaux destinés à être remplacés par du logement concernent en premier lieu le Croissant Ouest. Ce secteur a ainsi **concentré trois quarts des volumes investis sur des actifs à transformer en logements en 2025, loin devant la 1^{ère} couronne**. Les communes de la Péri-Défense sont plus particulièrement ciblées : celles-ci présentent généralement une vacance importante des bureaux et des prix du logement relativement élevés, ce qui permet aux bilans promoteurs

d'atteindre plus aisément l'équilibre. **Le résidentiel géré (RSE et coliving principalement) est le format privilégié** dans le cadre d'opérations de transformation puisqu'il concerne, depuis 2020, 53 % des logements mis en chantier en Ile-de-France. Dans Paris, la transformation de bureaux en hébergement hôtelier était traditionnellement privilégiée. Toutefois, on observe un net ralentissement de ce phénomène depuis 2024, en phase avec les nouvelles restrictions du PLU bioclimatique. En revanche, **la tendance à**

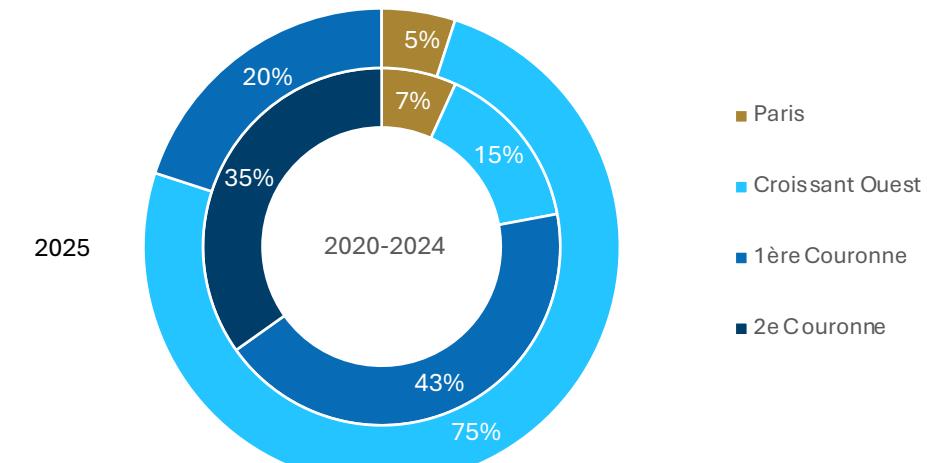
la transformation de locaux publics en logements sociaux (classiques ou étudiants) s'accélère. Parmi ces opérations, certaines portent sur des immeubles de bureaux libérés par l'administration, à l'exemple du projet de transformation en une cinquantaine de logements familiaux du 20-22 rue Geoffroy Saint- Hilaire (Paris 5^e).

Surfaces de bureaux acquises en vue d'une mutation en logements en Ile-de-France, en m²



Source : Newmark

Répartition géographique des volumes investis sur des bureaux à transformer en logements en Ile-de-France



Source : Newmark

Zoom sur le résidentiel classique en Ile-de-France



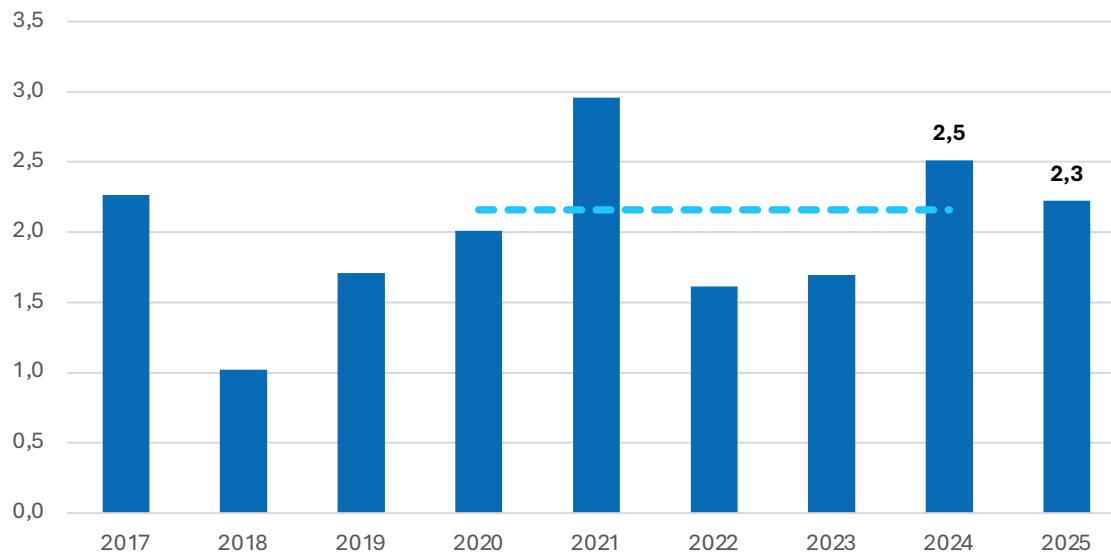
Paris concentre une très large part de l'activité

À l'échelle nationale, les sommes investies dans le résidentiel classique ont totalisé 2,7 milliards d'euros en 2025, un volume légèrement inférieur par rapport à 2024 (- 6%). Avec 2,3 milliards d'euros, **l'Ile-de-France concentre 86 % des montants engagés dans l'Hexagone**. L'activité a reculé de 7 % en un an mais reste supérieure de 8 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

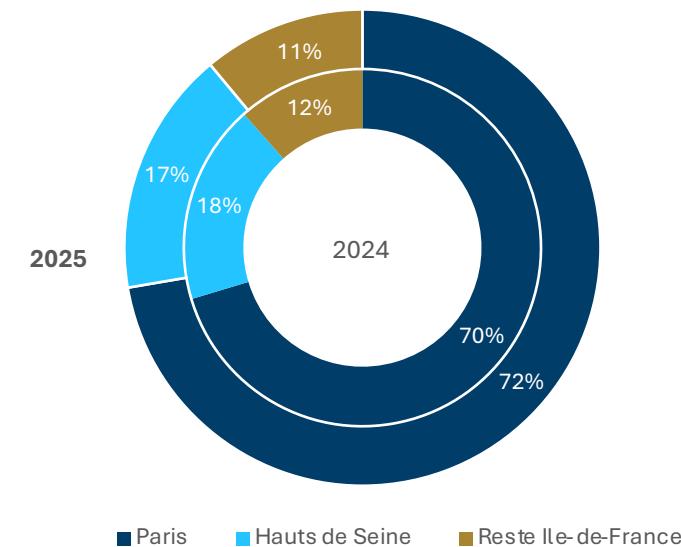
Sur le marché francilien, Paris domine très largement. **La capitale concentre en effet 72 % des sommes investies dans la région**, une part gonflée par les nombreuses acquisitions de la Ville et des bailleurs sociaux dans plusieurs arrondissements (12^e, 20^e, etc.). Le marché parisien a également été animé par plusieurs cessions > 20 millions d'euros à des investisseurs très majoritairement français (opérateurs à stratégie court terme, privés,

institutionnels) dans certains des quartiers les plus onéreux de la capitale (7^e, 8^e, 16^e, etc.). **L'ouest de l'Ile-de-France est également attractif**, avec plusieurs transactions significatives recensées dans les Hauts-de-Seine (22-24 boulevard d'Inkermann et 58 boulevard Victor Hugo à Neuilly-Sur-Seine, 60-72 avenue Paul Doumer à Rueil-Malmaison, etc.).

Volumes investis en résidentiel classique en Ile-de-France
En milliards d'euros



Répartition géographique des volumes investis en résidentiel classique en Ile-de-France



Top 5 à Paris et en Ile-de-France

Investissement résidentiel classique 2025 en IDF – Part de chaque commune / arrondissement sur le total des sommes investies

TOP 5 - PARIS



1	Paris 7	10 %
2	Paris 9	7 %
3	Paris 8	7 %
4	Paris 12	6 %
5	Paris 11	5 %

TOP 5 – HORS PARIS



1	Neuilly-sur-Seine (92)	4 %
2	Rueil-Malmaison (92)	3 %
3	Bois-Colombes (92)	2 %
4	Levallois-Perret (92)	1 %
5	Vanves (92)	1 %

Transactions significatives – Résidentiel classique en Île-de-France

Exemples en 2025

Immeuble / Adresse	Ville	Vendeur	Acquéreur	Surface Totale m ²	Montant
Portefeuille Nexus*	France	Ampère Gestion	Tikehau	78 000 m ²	
Ilot Chirac (ex-îlot Branly)	Paris 07	Privés	Eric Sitruk / Thomas Fabius	10 622 m ²	
24-26 rue Sibuet	Paris 12	Gecina	Mairie de Paris	10 700 m ²	
59 rue de l'Assomption	Paris 16	OFI Invest	CDC II	6 481 m ²	
42-52 & 58-60 rue de la Py	Paris 20	Gecina	Mairie de Paris	8 800 m ²	
14 Passage Sainte-Anne Popincourt	Paris 11	Generali	CDC 2I	6 200 m ²	
Square d'Orléans 80 rue Taitbout**	Paris 09	BNP (PFA)	Baumont / Picture AM	14 000 m ²	
72 avenue Paul Doumer	Rueil-Malmaison (92)	Gecina	ACM	5 500 m ²	
16-20 rue Quincampoix	Paris 04	Pimco	Kerria AM	4 186 m ²	
18-20 rue Sibuet	Paris 12	Gecina	Mairie de Paris	4 600 m ²	
58 boulevard Victor Hugo	Neuilly-sur-Seine (92)	Icade / Artbridge	AG2R La Mondiale	2 938 m ²	
35 avenue de Suffren	Paris 07	Axa	Barings	2 202 m ²	
51 rue de Monceau	Paris 08	Privés	Freo	1 800 m ²	
22-24 boulevard d'Inkermann	Neuilly-sur-Seine (92)	Privés	Herrmann	2 321 m ²	
24 boulevard Poissonnière	Paris 09	OFI Invest	RIVP	3 622 m ²	
84 rue Charles Laffitte	Neuilly-sur-Seine (92)	Privés	Abenex	2 794 m ²	
111-113 avenue de Fontainebleau	Le Kremlin-Bicêtre (94)	Ampère Gestion	Valophis	4 909 m ²	
45 rue de Lisbonne	Paris 08	OFI Invest	Agarim	1 815 m ²	
5 rue Edouard Fournier	Paris 16	Privés	Alvarium Osesam	1 828 m ²	
54 rue de Ponthieu	Paris 08	AG2R	Caso Patrimone	1 767 m ²	
24 rue de Surène	Paris 08	Privés	Hestia IM	1 396 m ²	

Source : Newmark

*Portefeuille national comprenant des actifs en région parisienne / **actif mixte (estimation du volume attribué aux logements)



Un marché dominé par les acteurs publics et les opérateurs à stratégie court terme

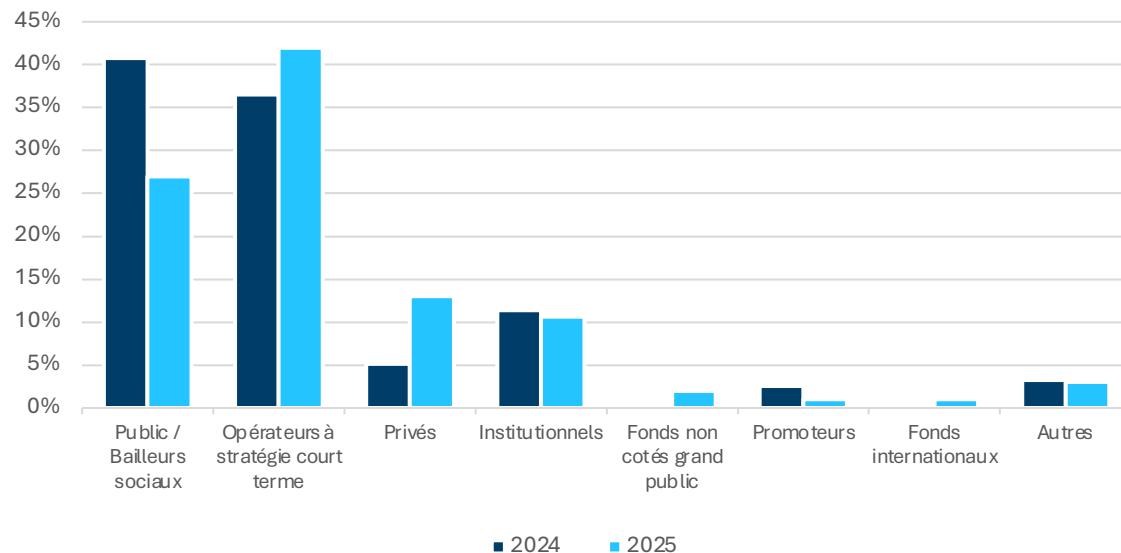
L'investissement dans le résidentiel classique francilien a été nettement dominé en 2025 par les acteurs domestiques, souvent capables de s'engager en fonds propres dans une optique de création de valeur (privés) ou sur le très long terme (Ville de Paris et bailleurs sociaux, institutionnels). **Les privés ont été actifs sur des opérations ne dépassant que très rarement les 20 millions d'euros.** L'acquisition de l'îlot Chirac, plus importante transaction de l'année portant sur du résidentiel classique, constitue une exception notable.

Les opérateurs à stratégie court terme, profitant de la décote entre prix en bloc et vente à la découpe, **ont très largement animé le marché**, représentant 42 % des montants investis en Ile-de-France. Les **institutionnels** ont pour leur part signé quelques transactions majeures (CDC II à Paris, ACM à Rueil-Malmaison, AG2R La Mondiale à Neuilly, etc.). Enfin, **les acteurs publics sont restés des intervenants importants du marché** avec une part de près de 30% (v. pp. 24-27).

Les incertitudes économiques et politiques semblent en revanche peser sur l'activité des **investisseurs étrangers, quasi absents à l'acquisition**. C'est aussi le cas des **fonds grand public** (SCPI, OPCI), qui privilégient les classes d'actifs offrant de meilleurs rendements ou d'autres pays européens. Côté **vendeurs**, trois typologies se dégagent : les privés (dont la part est gonflée par la vente de l'îlot Chirac), les institutionnels et les foncières cotées (notamment via les cessions réalisées par Gecina).

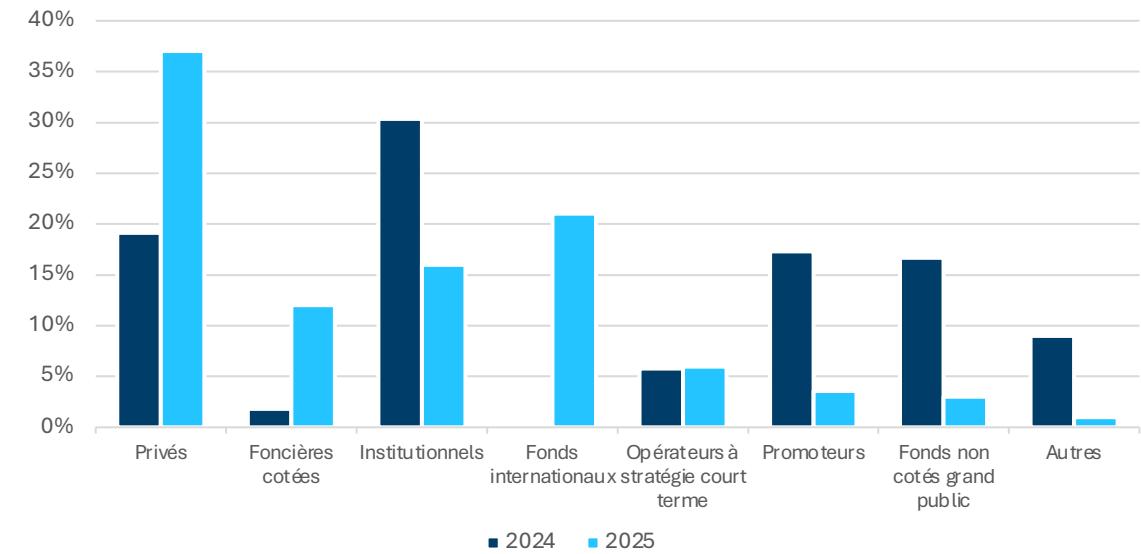
Volumes investis selon la typologie d'acquéreur

Part en %, résidentiel classique en Île-de-France (hors portefeuilles nationaux)



Volumes investis selon la typologie de vendeur

Part en %, résidentiel classique en Île-de-France (hors portefeuilles nationaux)



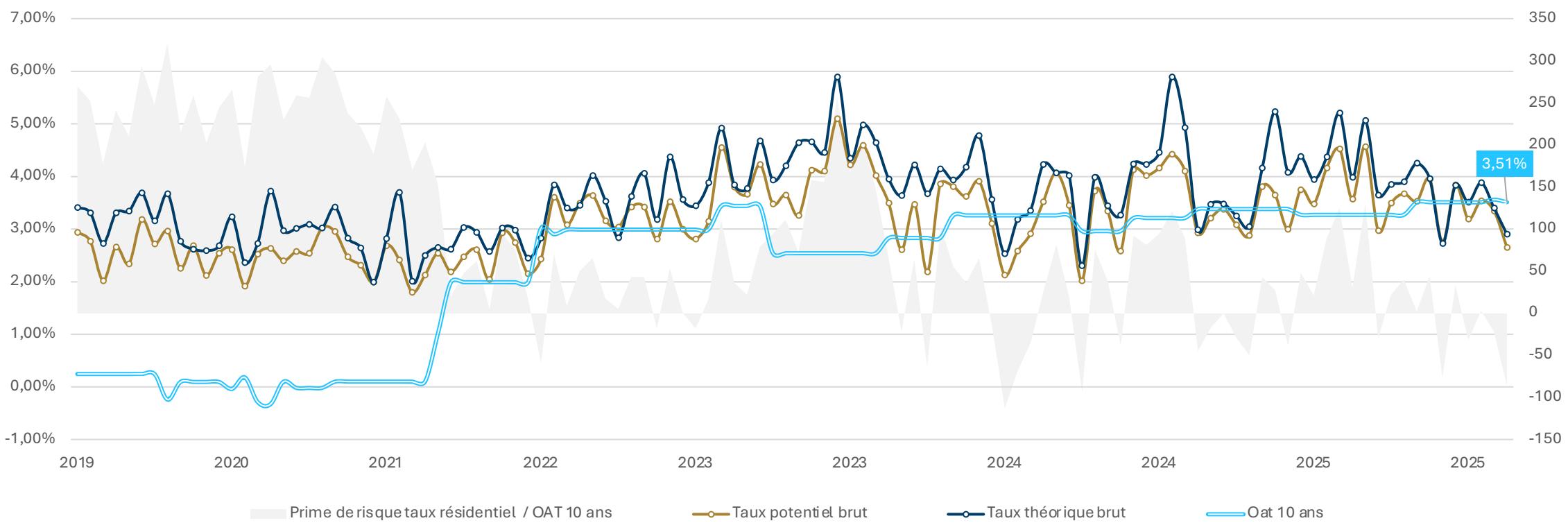
Une classe d'actifs presque décorrélée des OAT

Sur la période comprise entre 2019 et 2022, Newmark a analysé 37 opérations de cession d'actifs résidentiels parisiens représentant un volume total de 850 millions d'euros. Ces transactions font ressortir un taux potentiel brut moyen de 2,48 %.

Le même exercice a été réalisé sur la période 2023-2024 à partir d'un échantillon de 50 opérations totalisant un volume global d'1,5 milliard d'euros, faisant ressortir un taux moyen de 3,40 %. En 2025, alors que l'OAT est resté globalement stable proche des 3,50 %, l'analyse de 25 opérations

cumulant un montant de 466 millions d'euros fait ressortir un taux moyen de 3,50 %, soit une **hausse de près de 100 points de base par rapport à la période 2019-2022** et un niveau similaire par rapport à la période 2023-2024.

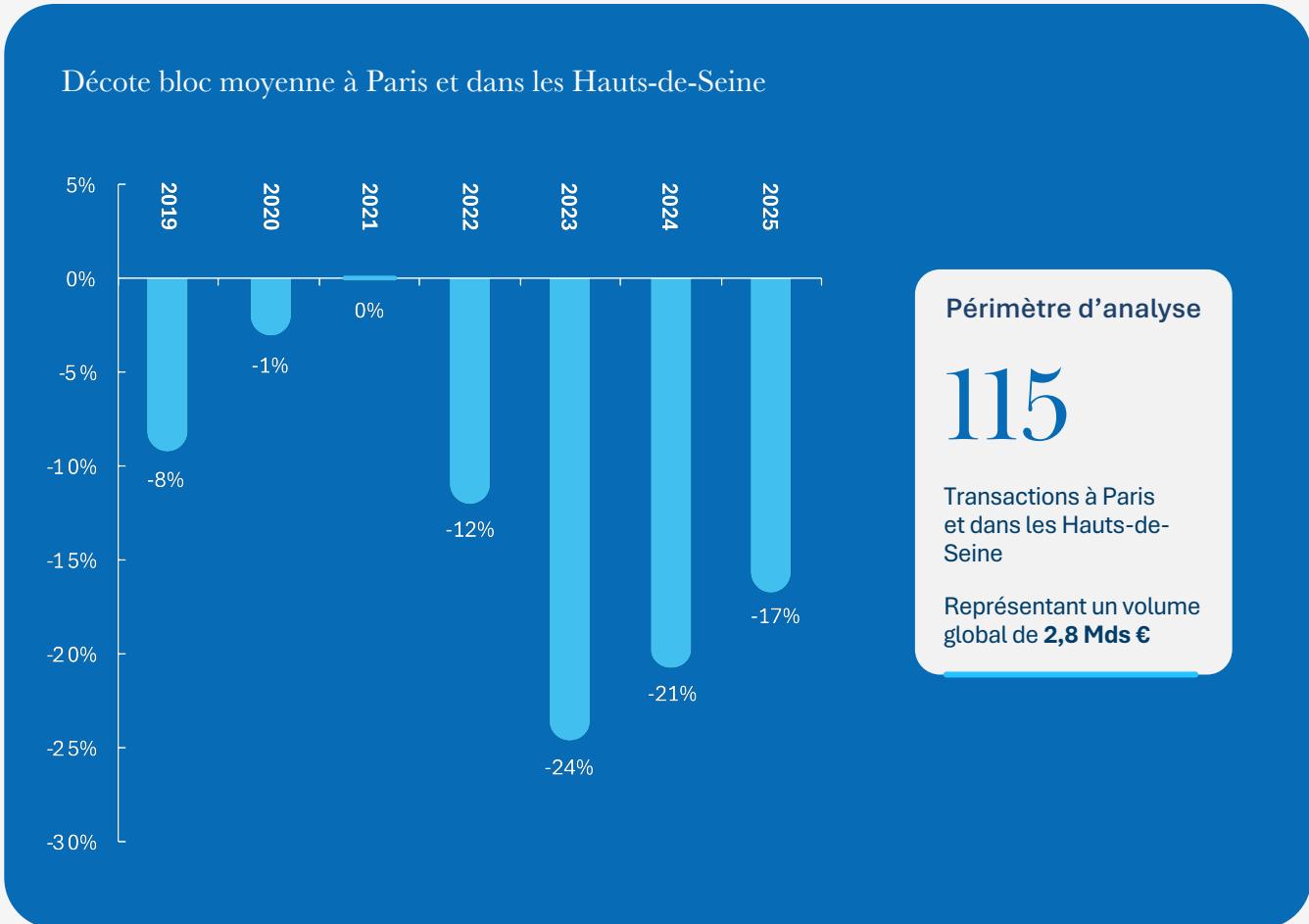
Évolution des taux de rendement prime (%)



Une décote bloc encore conséquente

Sur le marché immobilier parisien, le niveau des décotes a connu de fortes variations depuis 2019 : après une diminution progressive juste avant et au moment de l'épidémie de Covid-19 (où l'on avait même vu apparaître une « prime au bloc » sur certaines opérations), les années 2023 et 2024 ont marqué un net retour de la décote bloc. Toutefois, après avoir culminé à 24 % en 2023 puis s'être légèrement réduite en 2024 (21 %), **la décote bloc moyenne à Paris et dans les Hauts-de-Seine a de nouveau diminué en 2025 pour atteindre 17 %**. Parfois conséquente, elle peut être très disparate d'une opération à l'autre.

Les ventes en bloc d'immeubles résidentiels réalisées en 2025 à Paris et dans les Hauts-de-Seine font ressortir des prix métriques compris entre 5 000 €/m² et un peu plus de 15 000 €/m².



Plus de 1,8 milliard d'euros pour le logement public à Paris

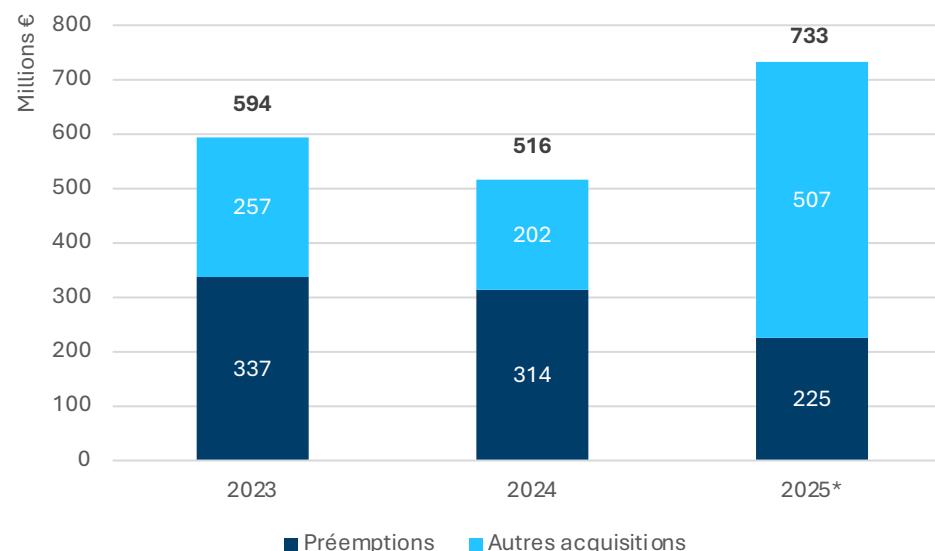
En 2025, les acteurs publics (Ville de Paris et bailleurs sociaux) sont restés **les premiers intervenants du marché des ventes en bloc dans la capitale**, avec plus de 730 millions d'euros engagés ou en cours d'acquisition (préemptions et acquisitions). **Ce volume porte à plus d'1,8 milliard d'euros l'ensemble des sommes engagées par la Ville et ses bailleurs depuis 2023** pour produire du logement social et abordable à Paris.

Alors que la construction neuve et le conventionnement de logements existant continuent de ralentir, **les acquisitions et préemptions au sein du parc privé resteront en 2026 le moyen privilégié** par la Ville pour se rapprocher de l'objectif de 40 % de logements publics d'ici 2035. Si cet objectif sera difficile à atteindre (il faudrait créer près de 6 000 logements sociaux par an contre moins de 2 700 en 2024), la Ville de Paris maintient ses lourds investissements dans le logement social avec 800 millions d'euros inscrits au budget primitif. Toutefois, la tenue

prochaine des élections municipales (15-22 mars 2026) rend le contexte plus incertain. **En cas d'alternance, la politique du logement pourrait en effet prendre une tout autre direction**, certains candidats annonçant vouloir s'en tenir aux 25 % de logements sociaux dans la capitale et donner la priorité au logement abordable plutôt qu'au logement social.

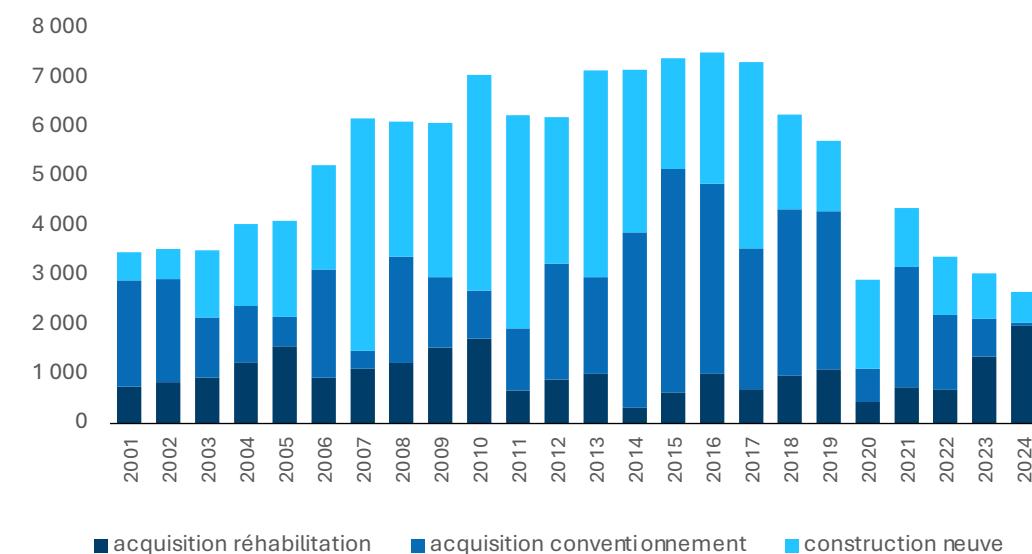
Montants engagés par la Ville et les bailleurs sociaux à Paris

*Acquisitions et préemptions**



Évolution du nombre de logements sociaux financés à Paris

Par an et selon la catégorie de financement



Exemples d'acquisitions et de préemptions de logements à Paris

Par la Ville de Paris et les bailleurs sociaux, en 2024 et 2025

Type	Adresse	Arrond.	Cédant	Acquéreur	Surface M ²	Montant € HD
Acquisition	25-31 avenue du Docteur Arnold Nettier	Paris 12	OFI Invest	RIVP	15 730	
Acquisition	24-26 rue Sibuet	Paris 12	Gecina	RIVP	9 845	
Acquisition	42-52 / 58-60 rue de la Py	Paris 20	Gecina	RIVP	8 570	
Acquisition	82-84 rue Balard	Paris 15	CNP	Paris Habitat	6 490	
Acquisition	18-20 rue Sibuet	Paris 12	Gecina	RIVP	4 635	
Préemption	38-40 avenue des Gobelins	Paris 13	Allianz	RIVP	4 380	
Préemption	24 boulevard Poissonnière	Paris 9	OFI Invest	RIVP	3 620	
Acquisition	29-33 rue de Buzenval	Paris 20	CNP	Paris Habitat	3 580	
Préemption	22 rue Jean Daudin / 40 rue Lecourbe	Paris 15	BMF	RIVP	2 400	
Préemption	155 boulevard Saint-Germain	Paris 6	Privés	Paris Habitat	1 290	
Préemption	127 rue du Faubourg Saint-Antoine	Paris 11	Privés	Ville de Paris	3 510	
Préemption	121-123 rue Didot	Paris 14	-	Paris Habitat	3 000	

Sources : Newmark / Ville de Paris

 50 - 100 M€

 20 - 50 M€

 < 20 M€

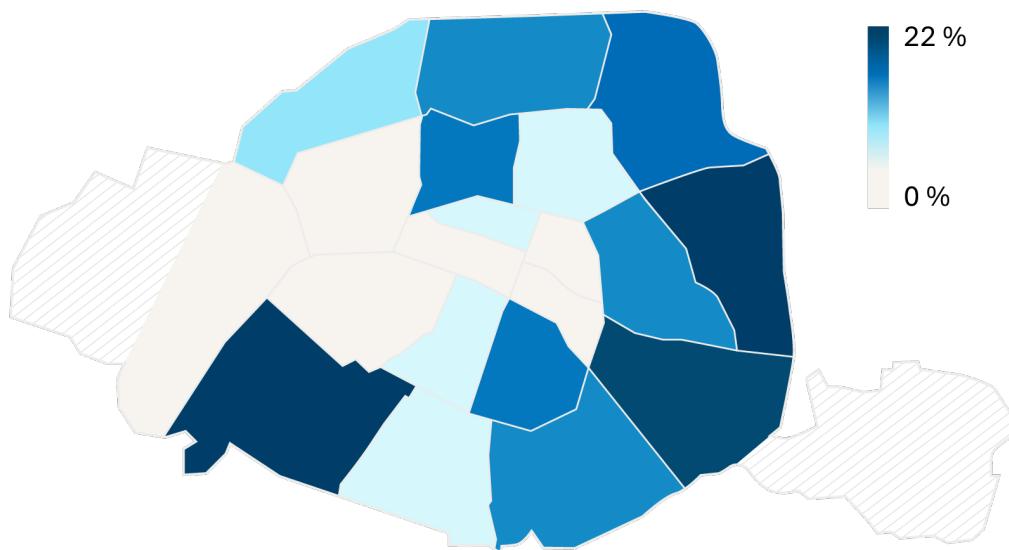
Des déséquilibres persistants

Depuis 2023, la Ville et ses bailleurs ont accéléré les préemptions et acquisitions dans certains arrondissements en situation de déficit de logements sociaux, tels les 10^e, 11^e ou 15^e. Cependant, leur répartition demeure très disparate. Le taux de logements sociaux varie ainsi de moins de 3 % dans le 7^e à plus de 40 % dans les 13^e, 19^e et 20^e, où la Ville n'en poursuit pas moins l'expansion du parc social. Le fait qu'il s'agisse des arrondissements où les valeurs métriques sont les moins élevées y facilite

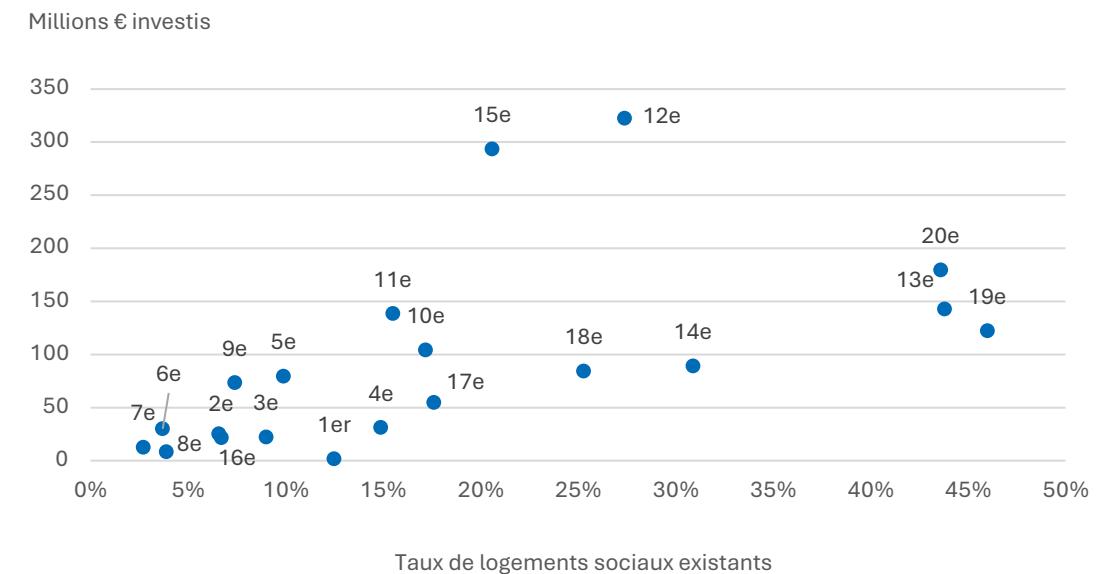
naturellement l'acquisition des immeubles, même si les travaux sont souvent conséquents. La Ville et ses bailleurs sont également restés très actifs dans des arrondissements arrivés à l'équilibre, comme le 12^e où ont été recensées certaines des opérations les plus importantes des dernières années. En revanche, le logement abordable demeure peu développé, quel que soit l'arrondissement, malgré les besoins de la population et les annonces de la Ville, qui ambitionne d'amener cette typologie à 10 % du parc

de la capitale d'ici 2035. C'est dans ce cadre qu'a été créée, à la fin de 2024, la Foncière du Logement Abordable. Son objectif est d'investir 120 millions par an, sans cibler d'arrondissements en particulier, les opérations dépendant des opportunités de marché. Les premières acquisitions ont été menées en 2025, à l'exemple du 31-33 rue Pajol dans le 18^e arrondissement.

Répartition par arrondissement des sommes investies (ou en cours d'investissement) par la Ville et les bailleurs sociaux à Paris en 2025



Sommes investies (ou en cours d'investissement) par la Ville et les bailleurs sociaux depuis 2023 et taux de logements sociaux existants par arrondissement



D'importantes cessions par les foncières et les institutionnels

La taille moyenne des acquisitions et préemptions recensées de 2023 à 2025 à Paris est assez modeste, puisque légèrement supérieure à 13 millions d'euros. **Sept transactions comprises entre 50 et 100 millions d'euros** ont toutefois été réalisées ou engagées depuis 2023, dont quatre en 2025. Ces opérations, qui permettent à la Ville d'atteindre plus rapidement ses objectifs en matière de création de logements publics, comprennent

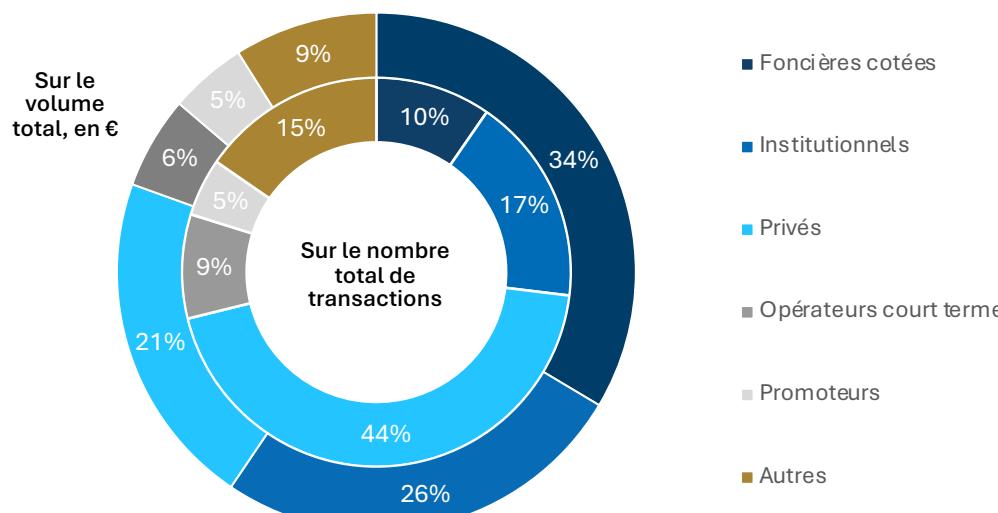
notamment le 25-27 avenue du Docteur Arnold Netter (Paris 12^e) ou les 42-52 et 58-60 rue de la Py (Paris 20^e), achetés par la RIVP.

Si les cédants sont **très largement des privés**, les immeubles qu'ils vendent sont le plus souvent de taille assez modeste, d'où une part importante sur le nombre total d'immeubles préemptés ou acquis par la Ville et les bailleurs

sociaux (44 % depuis 2023), mais une part moins élevée sur les montants engagés (21%). À l'inverse, la **part des institutionnels et des foncières sur le volume total est élevée**, les immeubles qu'ils cèdent étant souvent de grande taille, à l'exemple de ceux vendus par Gecina en 2024 et 2025 (24-26 rue Sibuet, 42-52 et 58-60 rue de la Py).

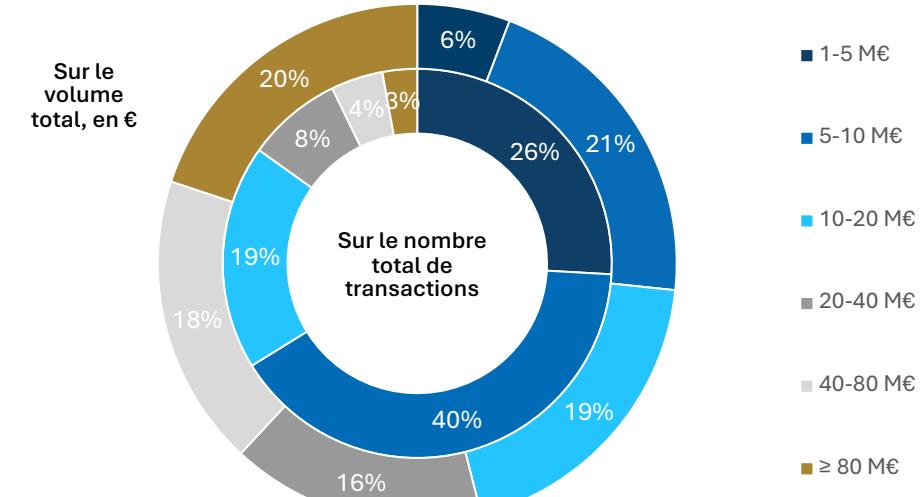
Répartition des sommes investies (ou en cours d'investissement) par la Ville et les bailleurs sociaux à Paris selon la typologie de vendeur, entre 2023 et 2025

Opérations > 1 million d'euros



Répartition des sommes investies (ou en cours d'investissement) par la Ville et les bailleurs sociaux à Paris selon la tranche de montant, entre 2023 et 2025

Opérations > 1 million d'euros



Zoom sur le résidentiel géré en France



Contexte et évolutions récentes

Résidences étudiantes



- Totalisant **3,04 millions** en 2025, les effectifs étudiants ont crû de 1,7 % par an en 10 ans.
- Les étrangers représentent 11 % des effectifs étudiants en France.** Leur nombre a crû de 3,3 % par an en 10 ans.
- Seuls **11 % des étudiants vivent en résidence étudiante** (contre 33 % vivant au domicile parental).
- 1 400 RSE** existantes en France pour **183 280 logements**. Depuis 2021, 62 RSE sont créées chaque année (pour 6 860 logements).
- S'ajoutent à cela **244 000 logements sociaux étudiants** en France, dont la production s'accélère (9 000 logements financés en 2025 contre 6 410 en moyenne entre 2014 et 2023).
- Loyer moyen** des RSE : **980 € à Paris / 810 € dans le reste de l'Ile-de-France / 595 € en région.**
- Principaux opérateurs** de résidences étudiantes privées : Les Estudines et Studéa.

Coliving



- Les jeunes actifs** rencontrent des **difficultés accrues pour accéder à un logement** dans le parc résidentiel classique (revenus insuffisants, contrats précaires, absence de garanties locatives, manque d'offres, etc.).
- Fort développement de l'offre de coliving** ces dernières années : de quelques centaines de lits en 2018 à **24 000 en 2025**.
- À l'instar des RSE, le coliving est souvent une destination envisagée sur les **opérations de transformation de bureaux**.
- Une **multitude de concepts** de tailles très variables (du pavillon transformé à des résidences de plus de 100 lits).
- Certains concepts ciblent des **publics spécifiques** : seniors, intergénérationnel, personnes précaires ou en situation de handicap, etc.

Résidences seniors



- 7,3 millions de + 75 ans** en France (+ 2 % par an en 10 ans / **11 % de la population**).
- 1 300 résidences seniors** pour un total de **104 000 places**, avec une **forte progression de l'offre** ces dernières années (~100 résidences créées / an).
- Âge moyen d'entrée : 80 ans / **Age médian des résidents : 86 ans**.
- Pension de retraite moyenne des résidents : 2 140 € (vs 1 540 € nets pour l'ensemble des retraités). **Les RSS s'adressent plutôt à la frange aisée des retraités**, la pension des résidents non mariés / pacsés étant supérieure de 13 % à celle des résidents d'EHPAD lucratifs et de 46 % à celle des EHPAD toutes catégories confondues.
- Au parc privé des RSS s'ajoutent **2 180 résidences autonomie à vocation sociale** et aux loyers modérés (112 000 places), souvent gérés par les communes, les CCAS et les bailleurs sociaux. Leur taux d'occupation tend à reculer (94 % fin 2011 à 84 % fin 2023).

L'année des résidences étudiantes

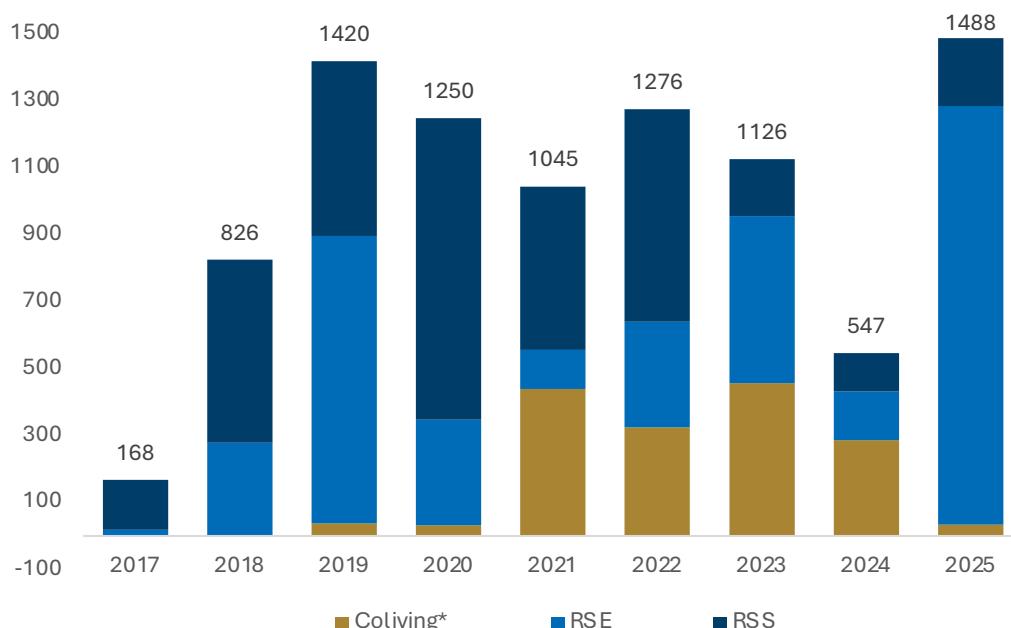
Les montants investis sur le marché français du résidentiel géré ont totalisé près de 1,5 milliard d'euros en 2025, soit un peu plus que le précédent record de 2019. **Cette performance exceptionnelle a essentiellement reposé sur l'appétit des investisseurs pour les résidences étudiantes**, avec 12 opérations totalisant plus de 1,2 milliard d'euros. Les cessions de quatre portefeuilles nationaux ont représenté **76 % de l'ensemble des sommes**

engagées sur ce segment de marché : YouFirst Campus (Nuveen et GSA), France Campus (JP Morgan et QuinSpark Investment Partners), Big (Greystar) et Camplus (Invesco et DEA Capital). Le contraste est saisissant **avec le marché du coliving, atone en 2025** (34 millions d'euros). Le modèle suscite en effet des interrogations, la multiplicité des concepts le rendant difficile à appréhender pour les investisseurs et les taux de remplissage n'étant pas

toujours à la hauteur des attentes. Certaines municipalités (Paris en tête) ont par ailleurs fait part de leur hostilité à l'égard du coliving, accusé de contourner les règles d'urbanisme et d'encadrement des loyers. Enfin, malgré une hausse par rapport à 2024, **l'investissement dans les résidences seniors est resté assez faible** par rapport à la période 2018-2022.

Volumes investis dans le résidentiel géré, en France

(Répartition par classe d'actifs gérés)



* Incluant les volumes de l'habitat « intergénérationnel »

Volumes investis en France

	Moyenne 5 ans	2025
Résidences étudiantes	279 M€	1 252 M€
Coliving	308 M€	34 M€
Résidences seniors	462 M€	203 M€

Sources : Immostat, RCA, Newmark

Transactions significatives – Résidentiel géré

Exemples en 2025 en France

Typologie	Immeuble / Adresse	Ville	Vendeur	Acquéreur	Opérateur	Surface m ²	Montant
Étudiant	Portefeuille YOUPIRST (18 actifs)	France	Gecina	Nuveen RE / GSA	Youfirst	c. 75 000 m ²	
Étudiant	Portefeuille France Campus (6 actifs)	France	CBRE IM	JP Morgan AM / QuinSpark Investment Partners	Greystar	c. 28 000m ²	
Senior	Portefeuille Emeis (16 actifs)	France	Emeis	TwentyTwo / Azora Capital	Emeis	83 000 m ²	
Étudiant	Portefeuille (4 actifs VEFA)	France	Divers promoteurs	Invesco / DeA Capital	Campus	22 360 m ²	
Étudiant	Résidence « Delage »	Courbevoie (92)	Interconstruction	Hines	Aparto	18 833 m ²	
Étudiant	Portefeuille « Big » (4 actifs)	France	Catella IM	Greystar	Greystar	25 800 m ²	
Étudiant	Rue Tarfaya	Toulouse (31)	Linkcity	Greystar	Greystar	11 648 m ²	
Étudiant	33 boulevard Victor Hugo	Saint-Ouen (93)	Novaxia	EQT Partners	Sergic (Twenty Campus)	4 625 m ²	
Étudiant	« The Place » 19-21 rue Emile Duclaux	Suresnes (92)	Cardinal Promotion	Aberdeen	Cardinal Campus	3 244 m ²	
Étudiant	3 rue Galilée	Ivry-sur-Seine (94)	Noe Reim	The Boost Society	The Boost Society	7 500 m ²	
Étudiant	2-6 rue Alexandre Dumas	Saint-Ouen (93)	Eiffage	Uxco	Uxco	3 000 m ²	
Étudiant	« Campus Arena » 7 rue de Madrid	Schiltigheim (67)	Nacarat	Valority Acquisition	Les Belles Années	8 450 m ²	

Source : Newmark

 > 100 M€  50-100 M€

 20-50 M€

 < 20 M€

Très large domination des acteurs internationaux

Le marché du résidentiel géré se distingue de celui des logements classiques par la présence importante des acteurs internationaux, dont les acquisitions en France s'inscrivent généralement dans le cadre du **développement de réseaux paneuropéens**.

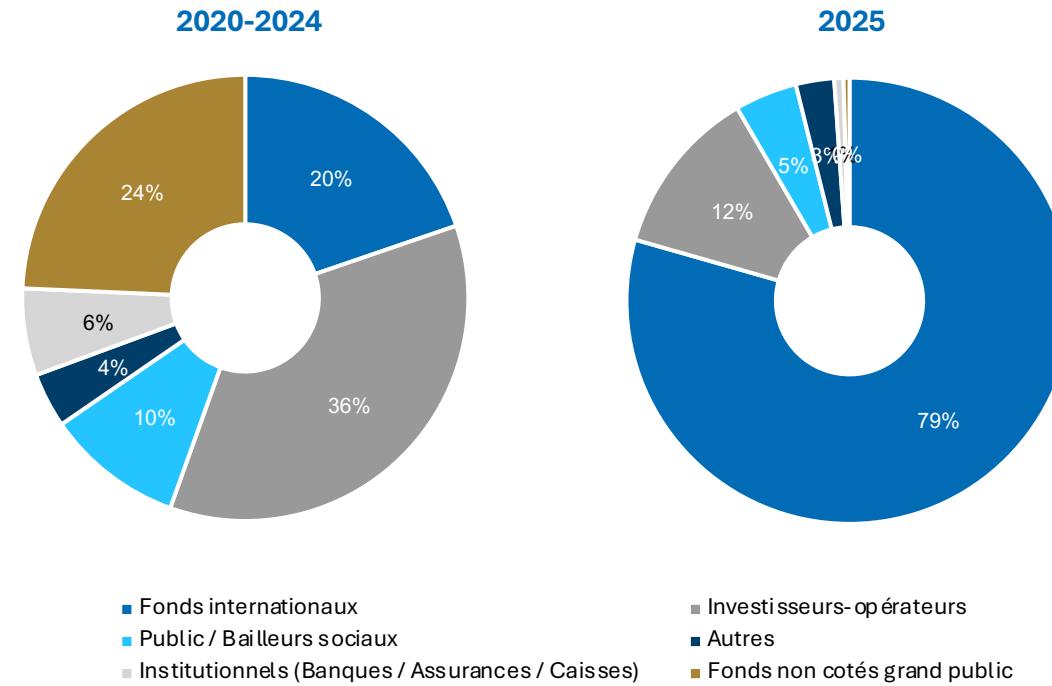
Principalement anglo-saxons (Nuveen, Global Student Accommodation, Hines, Greystar, etc.) ou à capitaux majoritairement nord-américains (Uxco Group), ils ont été **les principaux acteurs du marché résidentiel géré** – et plus particulièrement de celui des résidences étudiantes – **en 2025**.

Outre l'acquisition du portefeuille « YouFirst Campus » par Global Student Accommodation qui, associé à Nuveen, déployera à terme sa marque Yugo, **plusieurs investisseurs-opérateurs ont acquis des résidences afin d'y déployer leur propre marque** : Uxco Group (St-Ouen), Greystar (Canvas à Toulouse et portefeuille Big), The Boost Society (Kley à Ivry-sur-Seine), Hines (Aparto à Courbevoie), ainsi que la joint-venture entre Invesco, l'italien DEA Capital et la Banque des Territoires (portefeuille Camplus). D'autres investisseurs anglo-saxons se sont montrés actifs, à l'image de JP Morgan (portefeuille France Campus), Aberdeen (Suresnes) et TwentyTwo RE (portefeuille de résidences seniors, en association avec l'espagnol Azora Capital).

Les investisseurs français voient quant à eux leur part se réduire au fil des ans : ils représentaient près de 80 % des montants investis dans le résidentiel géré entre 2020 et 2024 et **seulement 21 % en 2025**.

Si l'investissement dans le résidentiel géré portait essentiellement sur des Vefa ces dernières années, **l'activité a été plus équilibrée en 2025** avec, outre des Vefa, des acquisitions de résidences existantes (portefeuilles YouFirst Campus, France Campus et Emeis notamment) ou récemment livrées (The Boost Society à Ivry).

Volumes investis sur le marché résidentiel géré selon la typologie d'acquéreur, en France



Sources : Newmark, RCA

Perspectives



Perspectives macroéconomiques, politiques et réglementaires

En 2026, la **situation économique de la France** restera contrastée. Le chômage progressera légèrement mais pourrait se replier en 2027 et 2028. Encore assez faible, la croissance du PIB se renforcera légèrement en 2026 et 2027 (+ 1 %, après + 0,9 % en 2025).

La **confiance des ménages** restera probablement inférieure à sa moyenne de long terme. Le taux d'épargne des Français devrait donc rester élevé. Ceci pourrait favoriser un retour plus franc des particuliers sur le marché immobilier si les conditions de marché poursuivent leur lent rétablissement.

Les **conditions de financement** ne devraient pas se dégrader en raison d'une inflation maîtrisée et d'une stabilité du taux de dépôt de la BCE (~2,00 % en 2026), voire d'une légère baisse en cas de ralentissement de l'activité économique. En revanche, la prime de risque de l'immobilier vis-à-vis de l'OAT 10 ans restera compressée par l'instabilité politique et le dérapage des finances publiques.

Cette **instabilité politique** est dommageable pour l'industrie immobilière. Elle alimente en effet l'incertitude dans de nombreux **domaines juridiques et fiscaux** (statut

du bailleur privé, hausse des droits de succession sur les gros patrimoines, transformation de l'IFI en impôt sur la fortune improductive, etc.). L'investissement des privés sur le marché résidentiel pourrait également être concerné par la réforme du dispositif 150-0 B ter, qui réduirait le potentiel de réinvestissement immobilier.

Le marché du logement devrait également être impacté par les **élections municipales** du mois de mars 2026. Les périodes électorales constituent traditionnellement des points bas en matière d'autorisations. Le cycle actuel présente toutefois la particularité d'avoir atteint un point bas début 2025 avant d'entamer une lente reprise.

Du résultat des urnes dépendra aussi la poursuite des **politiques d'encadrement des loyers**, qui concernent aujourd'hui 72 collectivités dont Paris. Plusieurs études récentes minimisent leur impact, voire en soulignent les effets négatifs pour le marché.

Concernant le marché locatif, la **réforme du mode de calcul du DPE** à partir du 1^{er} janvier 2026 permettrait de sortir 850 000 logements du statut de passoire thermique et pourrait donc contribuer à atténuer la tension locative observée dans les grandes villes.



Perspectives pour le marché de l'investissement résidentiel

Logement classique



Du fait de l'attentisme des vendeurs, pour partie lié à l'instabilité politique, les mises sur le marché d'immeubles ont été moins nombreuses au 2nd semestre 2025. Ceci devrait limiter les volumes d'investissement au 1^{er} semestre 2026.

À Paris, les sommes importantes allouées à la politique du logement par la Ville continueront de gonfler les montants investis. Toutefois, le résultat des élections municipales déterminera la poursuite de cette politique, ainsi que le maintien des dispositifs du PLU favorisant la conversion de bureaux en logements.

Quasi absents du marché du résidentiel classique en 2025, les investisseurs internationaux ne montrent, à ce stade et à quelques exceptions près, pas de signes d'intérêt plus importants en ce début d'année 2026.

La prime de risque du résidentiel classique devrait rester ténue, raison pour laquelle les investisseurs continueront de privilégier le value-add, profitant de la décote bloc. Les opérateurs à stratégie court-terme animeront ainsi toujours le marché.

Résidences étudiantes



Les résidences étudiantes continueront de profiter en 2026 de l'appétit des fonds et investisseurs-opérateurs étrangers dans une logique core/core+.

Cet appétit contribuera au dynamisme des nouveaux développements, avec une accélération attendue des ouvertures de RSE à horizon 2027 (115 nouvelles résidences pour 20 000 logements en rythme annuel).

À noter toutefois :

- que l'offre sociale / intermédiaire est aussi en train d'accélérer (création de 10 000 logements par an jusqu'en 2030 en France) ;
- le risque de réduction du pouvoir d'achat des étudiants lié au projet de loi de finances pour 2026 (gel / suppression des APL ou fin d'autres avantages pour certains étudiants) ;
- le ralentissement structurel des effectifs étudiants en France (+ 11 800 par an de 2026 à 2030 et stabilité de 2031 à 2033, contre + 46 800 entre 2016 et 2025).

Coliving



Alors que le coliving suscite la méfiance croissante des municipalités, les volumes resteront peu élevés en 2026.

Le Conseil de Paris a récemment voté une délibération affirmant son « refus des projets de coliving, jugés incompatibles avec sa politique du logement et de l'aménagement ». D'autres villes perçoivent également le coliving comme un produit réservé aux plus aisés et contournant l'encadrement des loyers.

Autre grief invoqué : la multiplicité des statuts juridiques et des montages contractuels (résidences-services, hébergement hôtelier, colocation meublée, bail civil, etc.) permettrait au coliving de s'affranchir des règles d'urbanisme.

L'emploi même du terme « coliving » pourrait s'estomper pour éviter les réticences des pouvoirs publics. L'acceptabilité des projets dans les grandes villes passera certainement de plus en plus par l'intégration de volets sociaux et sociétaux (concepts intergénérationnels, inclusifs, etc.).

Résidences seniors



En 2025, les seules opérations réalisées l'ont été dans le cadre de stratégies opportunistes (murs et fonds avec changement d'opérateur ou forte décompression du taux de rendement appliqué) expliquant que de nombreux marketings aient été infructueux.

Les volumes devraient rester peu élevés en 2026. Ceci limitera les ouvertures de résidences dans les années à venir malgré un potentiel démographique important (2,8 millions de seniors en perte d'autonomie en 2050 contre 2 millions en 2021).

Le modèle reste contraint par son caractère « entre deux » : les seniors et leurs familles privilégient généralement le maintien à domicile tant qu'une aide est possible. C'est aussi le cas de l'État pour des raisons budgétaires.

En revanche, l'EHPAD s'impose si les problématiques de santé deviennent trop importantes, même si ce secteur souffre de difficultés de recrutement importantes.

POUR PLUS
D'INFORMATIONS :

NEWMARK

11 rue de la Chaussée d'Antin
75009 Paris

nmrk.com

Capital Markets Living & Care



Guillaume ATTEN

Director of Living & Care
guillaume.atten@nmrk.com



Maroussia HAMAIDE

Director of Living & Care
maroussia.hamaide@nmrk.com



Victorien ASTORG

Associate of Living & Care
victorien.astorg@nmrk.com



Alexandre FRANÇOIS

Analyst
alexandre.francois@nmrk.com

Research



David BOURLA

Head of Research
david.bourla@nmrk.com



Jérôme KAPLAN

Research Analyst
jerome.kaplan@nmrk.com



Pierre-Christophe KERDELHUE

Research Analyst
pierrechristophe.kerdelhue@nmrk.com

Newmark has implemented a proprietary database and our tracking methodology has been revised. With this expansion and refinement in our data, there may be adjustments in historical statistics including availability, asking rents, absorption and effective rents. Newmark Re- search Reports are available at nmrk.com/insights.

All information contained in this publication (other than that published by Newmark) is derived from third party sources. Newmark (i) has not independently verified the accuracy or completeness of any such information, (ii) does not make any warranties or representations, express or implied, concerning the same and (iii) does not assume any liability or responsibility for errors, mistakes or inaccuracies of any such information. Further, the information set forth in this publication (i) may include certain forward-looking statements, and there can be no guarantee that they will come to pass, (ii) is not intended to, nor does it contain sufficient information, to make any recommendations or decisions in relation to the information set forth therein and (iii) does not constitute or form part of, and should not be construed as, an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy, or any recommendation with respect to, any securities. Any decisions made by recipient should be based on recipient's own independent verification of any information set forth in this publication and in consultation with recipient's own professional advisors. Any recipient of this publication may not, without the prior written approval of Newmark, distribute, disseminate, publish, transmit, copy, broadcast, upload, download, or in any other way reproduce this publication or any of the information it contains with any third party. This publication is for informational purposes only and none of the content is intended to advise or otherwise recommend a specific strategy. It is not to be relied upon in any way to predict market movement, investment in securities, transactions, investment strategies or any other matter. If you received this publication by mistake, please reply to this message and follow with its deletion, so that Newmark can ensure such a mistake does not occur in the future.