

CONVICTIONS IMMOBILIÈRES

Le regard du gérant sur les marchés immobiliers



Henry-Aurélien NATTER
Responsable Recherche

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Le ralentissement de l'économie mondiale conduit à une nervosité généralisée, la stabilité devient une valeur sûre. Dans un contexte de fléchissement synchronisé de l'expansion mondiale, la montée en puissance de la « colère des peuples » entre en résonance sur l'ensemble des continents (Chili, Liban, Hong Kong, etc.). Si les craintes de l'avènement d'un « âge de la colère »* se renforcent, ce sont bien les incertitudes qui entourent les échanges commerciaux, le ralentissement marqué de l'industrie manufacturière et les instabilités géopolitiques qui accentuent ce sentiment d'inégalité au cœur des revendications actuelles.

C'est dans ce climat contestataire que la croissance économique mondiale en 2019 est attendue en hausse de seulement 3 %, son rythme le plus lent depuis la crise financière mondiale. Les indicateurs du climat des affaires ont poursuivi leur détérioration, particulièrement dans le secteur de l'industrie. La faiblesse des échanges internationaux prend racine dans un environnement économique incertain en raison de l'intensification du protectionnisme, d'une possible aggravation du ralentissement économique de la Chine ou encore des risques qui entourent le Brexit. Ces facteurs pèsent sur les anticipations des entreprises dans le secteur manufacturier et devraient encore freiner l'activité à court terme. En Zone euro, la croissance du PIB a été ramenée à 1,1 % en 2019. Cette révision de la croissance s'explique par un net ralentissement des exportations. Toutefois, la demande intérieure permet de maintenir la croissance de la Zone euro. Deux groupes se distinguent. D'un côté les pays comme l'Allemagne (+0,6 %) et l'Italie (+0,1 %) vont sous-performer la moyenne européenne en 2019 alors que d'autres pays comme la France (+1,3 %), les Pays-Bas (+1,6 %) ou encore l'Espagne (+2,0 %) vont connaître un rythme d'expansion supérieur à la moyenne de la Zone euro.

Alors que les incertitudes et la nervosité se renforcent, l'immobilier apparaît comme une poche de stabilité qui rassure. Pour soutenir l'économie, la Banque Centrale Européenne (BCE) est restée très accommodante en poursuivant sa politique de taux bas. Ainsi, à la fin du troisième trimestre 2019, les Etats pouvant emprunter à taux négatifs se sont renforcés puisque l'Allemagne a été rejointe par la France, Les Pays-Bas, la Finlande, la Belgique ou encore l'Autriche alors que l'Italie, l'Espagne, le Portugal ou la Grèce restaient en territoire positif. Cette politique de taux d'emprunt bas renforce mécaniquement la prime de risque en faveur de l'immobilier. Avec plus de 180 Mds€ d'investissement sur neuf mois en 2019, dont 115 Mds€ pour la seule Zone euro, le marché européen de l'immobilier commercial aura à nouveau attiré les capitaux. Le Royaume-Uni continue de cristalliser une certaine défiance des investisseurs en raison du Brexit (35 Mds€** au T3 2019, -27 %). L'Allemagne a enregistré une baisse de ses investissements (40 Mds€** au T3 2019, -10 %) en raison d'un manque de produits disponibles et des prix qui deviennent de plus en plus élevés sur certaines typologies d'actifs. Portée par son économie domestique, la France reste une destination phare pour les capitaux étrangers et enregistre un bon dynamisme du volume d'investissement (23 Mds€** au T3 2019, +19 %).

Sources des données chiffrées : RCA, Oxford Economics

*Phénomène décrit par Christine Lagarde lorsqu'elle était Présidente du FMI.

**L'immobilier commercial désigne les bureaux, le commerce, la logistique, l'immobilier de services et le résidentiel destiné aux institutionnels.

CHIFFRES

PRÉVISION DE CROISSANCE ZONE EURO 2019



1,1 %

PRÉVISION D'INFLATION ZONE EURO 2019

1,2 %



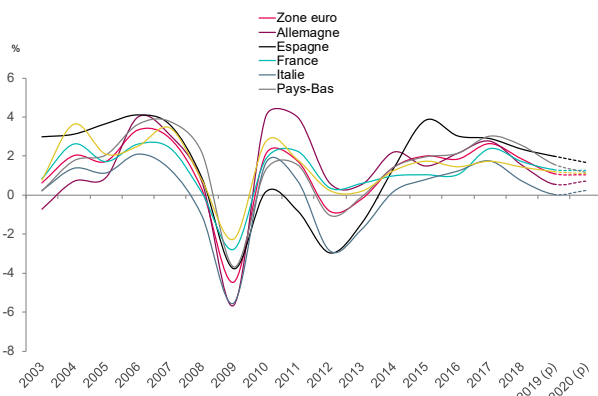
RENDEMENTS DES EMPRUNTS PUBLICS À 10 ANS



0,4 %

Source : Oxford Economics

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE : PIB EN EUROPE



Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Oxford Economics et Instituts nationaux de statistiques



BUREAUX

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE BUREAUX EN EUROPE 2019 T3 (9 MOIS)	76 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT EN 2019 T2	➔
TENDANCE DEMANDE PLACÉE DES 15 PRINCIPAUX MARCHÉS* EN 2019 S1	➔
TENDANCE DE LA VACANCE DES 15 PRINCIPAUX MARCHÉS* EN 2019 S1	↘
TENDANCE DES LOYERS DES 15 PRINCIPAUX MARCHÉS* EN 2019 S1	↗

Baisse des investissements, le marché britannique sanctionné. Le volume d'investissement en immobilier de bureaux en Europe était de 75 Mds € au troisième trimestre 2019 (-5 % sur un an). Avec 14,8 Mds € sur les neuf premiers mois de l'année 2019 (-30 % en un an), le marché des bureaux au Royaume-Uni a été fortement impacté par le contexte du Brexit. Les investisseurs se sont reportés sur les deux grands marchés de la Zone euro : la France avec 15,5 Mds € d'engagements (+26 % en un an) et l'Allemagne avec 15,9 Mds € (-20 % en un an). L'Italie a connu un retour marqué des investisseurs (+71 % en un an) en raison de l'éloignement du risque de sortie de la Zone euro. Enfin, les Pays-Bas et l'Espagne réalisent une performance satisfaisante avec plus de 3 Mds € engagés respectivement sur la période.

Les rendements de bureaux demeurent à un point bas historique. Les rendements « prime » sont demeurés à un niveau historiquement bas, notamment à Berlin, Paris, Francfort ou Munich avec des taux inférieurs ou égaux à 3,00%. Même si la tendance est à la stabilisation des taux « prime », on notera que Hambourg a connu une compression de 10 pb alors que dans le même temps Milan a enregistré une décompression de

10 pb entre le premier et le deuxième trimestre 2019. Les villes offrant un rendement « prime » égal ou supérieur à 4%, sont des villes comme Dublin, Bruxelles ou encore Lisbonne.

La demande placée européenne résiste bien malgré les incertitudes économiques. Les 15 principaux marchés* européens des bureaux ont totalisé un volume placé de près de 4,8 millions de m² placés, malgré un léger recul de 2 % sur un an. La demande placée en région parisienne demeure

le premier marché d'Europe avec près d'1 million de m² transactés au premier semestre 2019 alors que le marché londonien occupe la seconde place avec environ 550 000 m² transactés. L'addition des quatre principales villes allemandes permet d'avoir un marché comparable aux deux premiers avec un peu plus de 1,4 million de m². Les villes comme Bruxelles, Madrid, Barcelone ou encore Milan ont enregistré un fort dynamisme locatif en affichant une croissance à deux chiffres de leur demande placée respective.

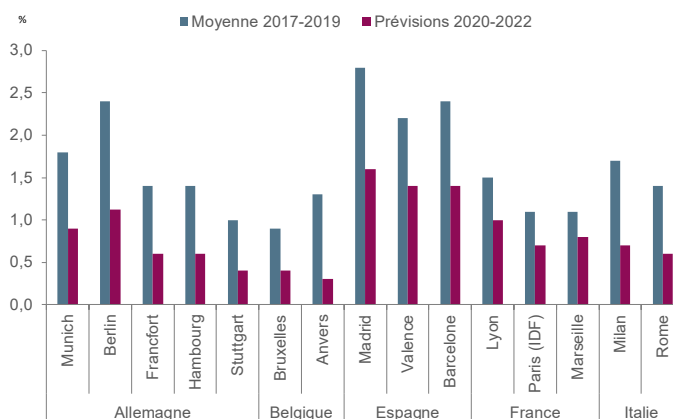
La vacance a poursuivi sa résorption à l'échelle européenne. Le taux de vacance des 15 principaux marchés* européens se positionne à 6,2 % en moyenne au terme des six premiers mois de l'année 2019, soit une baisse de 80 pb

en un an. Le taux de vacance a diminué sur l'ensemble des 15 grands marchés* européens, Berlin et Munich affichent les taux de vacance les plus bas du marché, avec moins de 3 % d'offre disponible à la fin du deuxième trimestre 2019. De forts taux d'absorption ont été constatés à Lisbonne, Amsterdam et du Dublin en un an.

Les loyers des bureaux sont en hausse ou sont restés stables dans une large majorité de

villes européennes. Londres fait toujours exception avec une correction de 2 % de son loyer « prime » en un an. C'est à Hambourg, Berlin et Milan qui ont connu les hausses les plus fortes. Paris (850€/m²), Dublin (670 €/m²) et Luxembourg (600 €/m²) sont les villes de la Zone euro qui ont les loyers les plus élevés.

LA DYNAMIQUE DE CRÉATION D'EMPLOIS DANS LES PRINCIPALES VILLES DES GRANDS PAYS DE LA ZONE EURO



Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Oxford Economics

Sources des données chiffrées : RCA, BNP PRE, CBRE
*Dont Londres Central



COMMERCE

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE EN EUROPE 2019 T3 (9 MOIS)	25 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT EN PIED D'IMMEUBLE EN 2019 T2	→
TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE EN ZONE EURO POUR 2019	↗
TENDANCE DU TAUX DE PÉNÉTRATION DU E-COMMERCE EN ZONE EURO 2019	↗

La recomposition du secteur du commerce alimentaire la défiance des investisseurs. Près de 25 Mds € ont été investis en immobilier de commerce au troisième trimestre 2019, soit une baisse de 32 % sur un an. Le Royaume-Uni a fortement contribué à cette décélération (-41 %), la France a affiché une progression alors que l'Allemagne résistait. L'avenue des Champs Elysées à Paris a encore fortement marqué l'actualité avec la cession du flagship Nike par Groupama Immobilier à Norges Bank pour 613 M€ à un taux proche de 2,70 %. On retiendra également l'acquisition en joint-venture par Generali et Poste Vita de deux actifs à Berlin et à Rome pour un montant qui serait de plus de 450 M€ et l'acquisition par Primonial REIM d'un portefeuille de 42 commerces aux Pays-Bas.

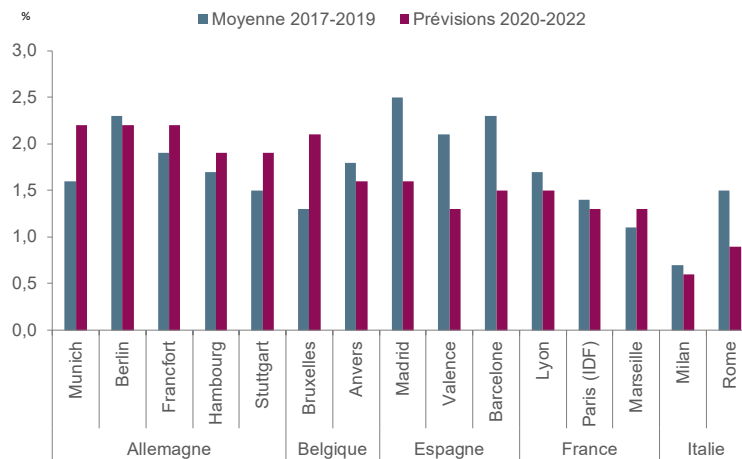
La vacance faible des emplacements N°1 en pied d'immeuble maintient la pression sur les taux de rendement. Les taux de rendement des actifs les mieux placés connaissent les taux les plus bas. En France, les Champs-Elysées affichent un taux plancher à 2,50 %. En Allemagne le taux de rendement

prime en pied d'immeuble se positionne sous la barre symbolique des 3,00 % alors que Madrid est à 3,00 %. Il faut aller à Lisbonne pour trouver un taux supérieur à 4,00 %. Du côté des centres commerciaux, la tendance est à la remontée des taux, le Royaume-Uni et l'Italie ont connu des décompressions très marquées depuis deux ans.

La consommation privée en 2019 sera plus poussive en comparaison aux années 2017 et 2018, une certaine stabilité est attendue pour 2020. Malgré un ralentissement lié aux incertitudes politiques et économiques, les prévisions concernant les consommateurs européens sont orientées à la hausse en Zone euro (+1,2 % en 2019 et +1,3 % pour 2020), ce qui devrait se répercuter sur le chiffre d'affaires en valeur

des enseignes (+2,7 % en 2019 et +2,3 % en 2020) avec des différences notables entre les pays (Allemagne versus Italie par exemple). D'autre part, avec plus de 620 Mds € de chiffre d'affaires à l'échelle européenne prévu en 2019, le taux de pénétration du e-commerce dans le chiffre d'affaires global du commerce se renforce et oblige les enseignes à adopter une stratégie omnicanale (utilisation des meilleures pratiques du retail physique et digital) pour répondre aux nouvelles attentes des consommateurs. Les pays ou marchés ayant un taux de pénétration du chiffre d'affaires du e-commerce parmi les plus élevés devraient connaître à nouveau un attrait plus marqué des investisseurs.

LA DYNAMIQUE DES DÉPENSES DES MÉNAGES DANS LES PRINCIPALES VILLES (RÉGIONS) DES GRANDS PAYS DE LA ZONE EURO



Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Oxford Economics

Si les points de vente Habillement cèdent du terrain, les Services, l'Alimentation et les Cafés/Restaurants progressent fortement. Sur les quelque 600 000 points de ventes suivis dans les grands pays de la Zone euro (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Portugal), l'équipement de la personne (Habillement, Chaussures, Maroquinerie,

Parfums & Cosmétiques) totalise environ 37 % des boutiques en pied d'immeuble, centres commerciaux et retail parks. Concurrencé par le e-commerce, le commerce physique du secteur de l'Habillement a connu un recentrage de ses points de ventes au profit des Services, de l'Alimentation et des Cafés/Restaurants. Toutefois, cette recomposition entre les secteurs d'activité n'a pas affecté l'attractivité des emplacements les plus recherchés par les enseignes. Ainsi, les villes allemandes, espagnoles, irlandaises et hollandaises offrent des loyers « prime » en pied d'immeuble proches des 3 000 €/m²/an, quand l'Italie et la France proposent au moins le double.

Sources des données chiffrées : Oxford Economics, Ecommerce Foundation, BNP PRE, Savills, Codata, RCA



RÉSIDENTIEL

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL EN EUROPE 2019 T3 (9 MOIS)	37 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT EN 2019 T3	↘
TENDANCE DE LA PROPORTION DES LOCATAIRES EN ZONE EURO EN 2018	→
TENDANCE DE LA PROGRESSION DES PRIX EN 2019 (T3/T3-1)	↗

Un marché institutionnel toujours très actif. Le marché européen de l'investissement résidentiel « en bloc » (investisseurs institutionnels) a totalisé un volume de 37 Mds€ au troisième trimestre 2019 (9 mois), en hausse de 11 % sur un an. En Zone euro, les marchés les plus actifs ont été : l'Allemagne (11 Mds€), les Pays-Bas (6,7 Mds€), l'Espagne (5 Mds€) et la France (1,2 Md€). Il est intéressant de noter que l'immobilier résidentiel devrait encore dépasser l'immobilier de commerce en 2019. En Allemagne, Deutsche Wohnen a procédé à la cession d'un portefeuille de 6 350 unités auprès de ZBI pour un montant de 615 M€. Ces biens sont localisés dans des villes secondaires. En Espagne, Banco Sabadell a cédé un portefeuille pour 314 M€ à Cerberus Capital Management. Enfin, Heims-taden a acquis un portefeuille localisé aux Pays-Bas auprès de Round Hill Capital pour 491 M€ pour la partie résidentielle.

La compression des taux de rendement se poursuit mais la prime de risque reste attractive. Les rendements résidentiels par rapport aux taux souverains à 10 ans bénéficient d'une prime de risque toujours attractive au troisième trimestre 2019. En Zone euro, les rendements « prime » les plus bas (entre 2,5 % et 3,5 %) sont dans des villes comme Paris, Vienne, Munich ou Berlin. Si Paris a enregistré une stabilité de ses taux, d'autres villes ont en revanche connu une nouvelle compression, c'est le cas des villes secondaires comme Lyon, Anvers ou encore Graz par exemple. Des villes telles que Bruxelles, Lisbonne, Dublin ou Valence offrent encore des rendements égaux ou supérieurs à 4 %.

Si les Européens sont majoritairement propriétaires, les stratégies divergent malgré le contexte de taux d'emprunt bas. Près de 34 % de la population était locataire en 2018, un pourcentage qui demeure le plus élevé depuis 2009. Avec près de la moitié de leur population locataire, l'Allemagne et l'Autriche ont affiché une diminution de la part de locataire en 2018 (respectivement -10 pb et -40 pb en un an). A l'inverse, l'Espagne et le Portugal sont traditionnellement moins tournés

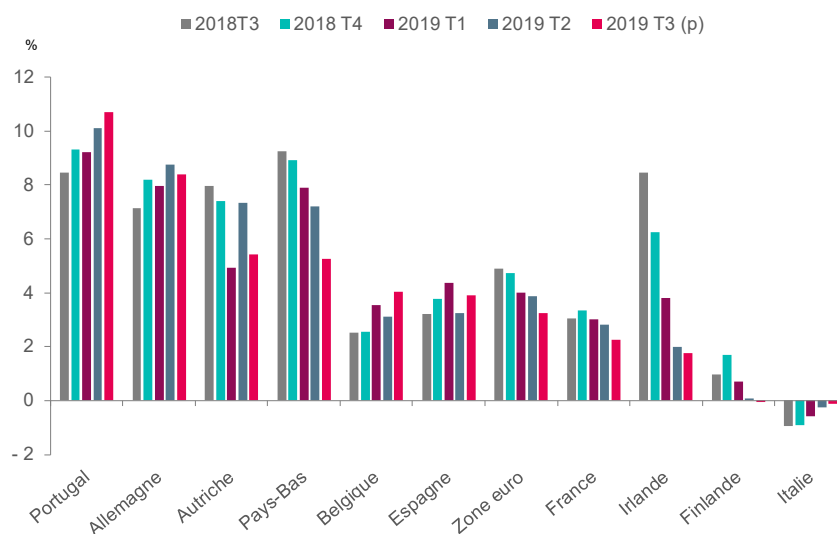
vers la location avec environ 1/4 de leur population locataire. Toutefois, ces pays ont connu un regain d'intérêt marqué pour la location avec respectivement +80 pb et +20pb en un an. La France et la Belgique n'ont pas connu de changement sur un an, malgré des conditions de crédit très avantageuses.

Les prix ont continué de progresser, alimentés par la baisse des

taux d'intérêt et par l'attractivité des villes. Malgré les incertitudes politiques et le ralentissement économique, les prix du résidentiel en Zone euro ont poursuivi leur hausse au troisième trimestre 2019. En effet, dans un contexte de taux d'intérêt très attractifs le Portugal (+10,7 % t/t-1), l'Allemagne (+8,4 %), l'Autriche (+5,4 %), les Pays-Bas (+5,3 %), la Belgique (+4,0 %), l'Espagne (+3,9 %), la France (+2,3 %) et l'Irlande (+1,8 %) ont enregistré une nouvelle croissance de leur indice national des prix du résidentiel au troisième trimestre 2019. A l'inverse, l'Italie a poursuivi sa trajectoire en territoire négatif (-0,1 %) alors que la Finlande est restée stable (0 %). En raison des conditions de crédit exceptionnelles, le marché du résidentiel en Europe pourrait encore atteindre de nouveaux records de prix d'ici fin 2019.

Sources des données chiffrées : Statistiques nationales, RCA

ÉVOLUTION DU PRIX DU RÉSIDENTIEL DES PRINCIPAUX PAYS EN ZONE EURO (T/T-1)



Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Eurostat et Oxford Economics



INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE T3 2019 (9 MOIS)	5,2 Mds €
TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT EN 2019 T3	→
BESOIN DE LITS À L'HORIZON 2025/2030	↗

Trimestre après trimestre, l'immobilier de santé européen confirme son attrait auprès des investisseurs.

Le volume d'investissement pour cette classe d'actifs a été de 5,2 Mds € en Europe au troisième trimestre 2019 (+11 % sur un an). En Zone euro, le marché allemand a réalisé une très belle performance avec près de 1 Md€ transactés, suivi par la France avec près de 500 M€, le Bénélux pour 700 M€ et les pays du sud de l'Europe pour près de 400 M€ au troisième trimestre 2019. On retiendra l'acquisition d'un portefeuille de 27 maisons de retraite et 11 garderies d'enfants en Finlande par SBB à I Norden AB pour 142 M€ et l'accord en vue de l'acquisition en sale & leaseback de 20 établissements pour séniors en Allemagne par Primonial REIM. Les marchés les plus profonds sont la France et l'Allemagne avec des stratégies de sale & leaseback ou de rachat de portefeuilles par les investisseurs. L'Europe du Sud et de l'Est sont des marchés moins matures et plus fracturés. Le secteur devrait donc poursuivre sa consolidation.

Stabilité des taux de rendement.

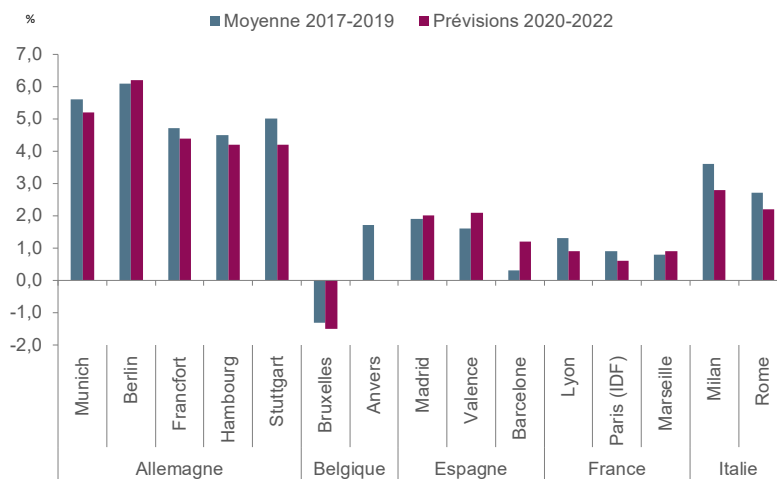
Sous pression depuis plusieurs années, les taux de rendement sont restés relativement stables à la fin du troisième trimestre 2019. En France, le taux de rendement « prime » est demeuré 4,25 % pour les EHPAD et à 5,00 % pour les cliniques Médecine-Chirurgie-Obstétrique. Le taux de rendement « prime » est demeuré entre 4,75 et 5,25 % pour l'immobilier de santé en Allemagne. Les maisons de retraite médicalisées considérées comme « prime » en Italie, généralement à proximité ou dans des centres urbains, ont des rendements d'environ 6,00 % alors que les actifs secondaires peuvent monter entre 7,00 % et 9,00 %. L'Espagne connaît des rendements généralement proches de ceux de l'Italie.

Forte croissance attendue des personnes âgées potentiellement dépendantes.

L'augmentation du nombre de personnes âgées de plus de 80 ans ces dernières années et dans les prochaines années a déjà des incidences sur le taux d'équipement global de lits en maisons de retraite médicalisées. En effet, l'Allemagne, l'Espagne ou l'Italie connaissent d'ores et déjà des tensions pour les ratios d'équipement de lit accueillant les patients dépendants. Malgré les 3 millions de lits existants en maisons de retraite médicalisées en Zone euro, les professionnels estiment qu'il manquera environ 450 000 lits d'ici 2025/2030 (Allemagne,

France, Belgique, Italie, Espagne) et qu'il y aura également un besoin de modernisation des lits existants.

PROJECTIONS DE L'ÉVOLUTION DU NOMBRE DES PERSONNES DE PLUS DE 80 ANS DANS LES PRINCIPALES VILLES (RÉGIONS) DES GRANDS PAYS DE LA ZONE EURO (EN %)



Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Eurostat et Oxford Economics

L'innovation, au cœur des stratégies des acteurs européens de la santé.

Les nouvelles approches de la prise en charge vont permettre d'enrichir l'offre de soin proposée aux résidents et aux patients. L'innovation dans le secteur de la santé a fait l'objet d'expérimentations sur la réalité virtuelle,

les applications mobiles, l'intelligence artificielle et la téléconsultation. L'innovation sera donc un service différenciant dans un secteur compétitif mais réglementé. En effet, la tarification des établissements de prise en charge de la dépendance est encadrée en Europe. Les prix de la journée se décomposent en deux grandes parties : une partie correspondant globalement aux soins et aux dépenses médicales et une partie correspondant globalement à l'hébergement/restauration/services. L'Allemagne, la France, l'Autriche, l'Irlande et la Belgique pratiquent des prix supérieurs à 100 € par jour en moyenne. A l'inverse, l'Espagne ou l'Italie offrent des prix inférieurs à 100 € par jour en moyenne.

Source des données chiffrées : RCA, Opérateurs, Primonial REIM

DÉFINITIONS

Obligations d'État à 10 ans : titres d'emprunts émis par un Etat sur une durée de 10 ans, communément admis comme indicateur du taux sans risque.

Volume d'investissement en immobilier d'entreprise : volume global des biens acquis en bureaux, commerces, locaux d'activités, entrepôts et autres (hors résidentiel) par un acquéreur investisseur.

Demande placée de bureaux : ensemble des locations ou ventes à l'occupant (par opposition aux ventes à investisseur) portant sur des locaux à usage de bureaux. Elle est exprimée en mètres carrés de surface utile.

VEFA : la vente en l'état futur d'achèvement est le mode contractuel de commercialisation d'un immeuble à construire. L'investisseur devient propriétaire au fur et à mesure de sa construction.

Mesures d'accompagnement : facilités accordées aux locataires (franchises de loyers, travaux, etc).

Taux de rendement : rapport entre le revenu brut ou net de l'immeuble et le capital « acte en mains » engagé par l'acquéreur (prix d'acquisition + frais et droits de mutation).

Murs de boutique : commerce traditionnel de pied d'immeuble, situé dans les rues commerçantes des centres-villes.

Centre commercial : bâtiment réunissant un ensemble d'au moins 20 commerces de détail, logés dans des galeries couvertes, autour d'une grande surface alimentaire assurant un flux de clientèle.

Retail park : ensemble commercial à ciel ouvert, réalisé et géré comme une unité. Il comprend au moins cinq bâtiments reliés par des voies de circulation et situés en périphérie des villes.

EHPAD – Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes : structure médicalisée ayant vocation à accueillir des personnes âgées en perte d'autonomie.

Clinique MCO – Médecine, Chirurgie, Obstétrique : séjours hospitaliers en soins de courte durée, avec ou sans hébergement, ou affections graves pendant leur phase aiguë.

Primonial Real Estate Investment Management (Primonial REIM) est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 16 décembre 2011.

Elle a reçu l'agrément AIFM le 10 juin 2014. Son métier consiste à créer, structurer et gérer des placements immobiliers de long terme auprès des investisseurs particuliers et institutionnels.

Primonial REIM développe un champ de compétences global :

- **multi-produits :** SCPI, OPCI, SCI,
- **multi-secteurs :** bureaux, commerces, résidentiel, immobilier de santé et d'éducation,
- **multi-zones :** France, Allemagne, Espagne, Italie, Belgique, Irlande.

Au 30 juin 2019, Primonial REIM, c'est :

- 19,3 milliards d'euros d'encours sous gestion,
- 63 142 associés,
- 45 FIA immobiliers,
- un patrimoine de 4 032 880 m² et 7 000 locataires dont une part importante de grandes entreprises locataires (Samsung, Korian, Crédit Agricole, SNCF...).

www.primonialreim.com

CONTACT

DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Daniel WHILE • Directeur Recherche & Stratégie
daniel.while@primonial.fr

Henry-Aurélien NATTER • Responsable Recherche
henry-aurelien.natter@primonial.fr

Le Département Recherche & Stratégie a vocation à formaliser les stratégies d'investissement immobilières de Primonial REIM, sur la base d'une veille continue des marchés français et européens. Alors que l'immobilier collectif représente une part croissante des portefeuilles institutionnels et de l'épargne des ménages, il est au carrefour de facteurs financiers (la hiérarchie des taux), économiques (les business models des locataires), démographiques (le phénomène de métropolisation) et sociétaux (l'évolution des usages). D'où la pertinence d'une analyse transversale. Qui plus est, elle s'inscrit dans le temps long, qui est l'horizon de la plupart des investisseurs en immobilier.

Convictions Immobilières propose trimestriellement le regard de Primonial REIM sur ses marchés d'élection : bureau, commerce, immobilier de santé, résidentiel, au niveau français (2 numéros par an) et européen (Convictions Immobilières Européennes, 2 numéros par an).





Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 825 100 euros.

Enregistrée sous le n° 531 231 124 00045 RCS Paris - APE 6630Z.

Agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille le 16 décembre 2011 sous le n° GP 11 000043.

Agrément AIFM en date du 10 juin 2014. Carte Professionnelle portant les mentions «Gestion Immobilière»

et «Transactions sur immeubles et fonds de commerce» numéro CPI 7501 2016 000 007 568, délivrée le 17 mai 2016 par la CCI de Paris Ile-de-France, et garantie par la société CNA Insurance Company Ltd, située 37 rue de Liège – 75008 PARIS.

SIÈGE SOCIAL

36 rue de Naples 75008 Paris - Téléphone : 01 44 21 70 00 - Fax : 01 44 21 71 11.

www.primonialreim.com