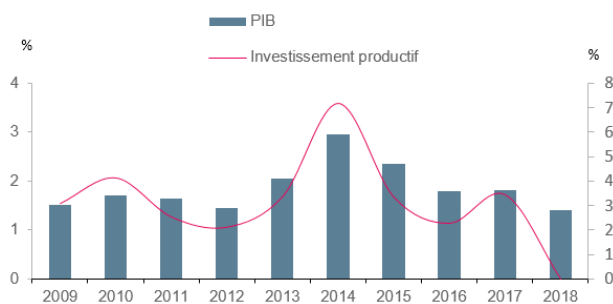


BREXIT : WHAT'S NEXT ?

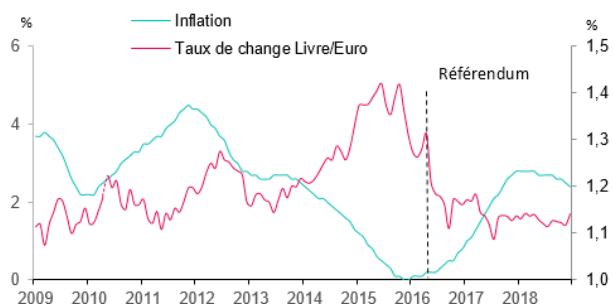
Note Synthétique Recherche & Stratégie

LA BAISSÉ DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF EST DÉJÀ ENCLENCHÉE



Source : Banque d'Angleterre

LE CHOC DE JUIN 2016 MONTRE LA SENSIBILITÉ DU TAUX DE CHANGE ET DE L'INFLATION À LA PERSPECTIVE DU BREXIT



Source : Banque d'Angleterre

INDICATEURS CLÉS DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE BRITANNIQUE

Investissement en immobilier commercial en 2018	66 Mds€ - ↘
Flux de capitaux nets des investissements de bureaux transfrontaliers en 2018	2,5 Mds - ↘
Evolution des obligations d'Etat à 10 ans entre 2017 et 2018	+30pb - ↗
Taux de rendement prime bureaux à Londres en 2018	3,5% - →
Tendance des loyers de bureaux à Londres en 2018	↘
Total Return des bureaux Londres attendu pour 2019	↘

Sources : RCA, MSCI, BNP PARE, CBRE, OCDE

L'interminable report du Brexit : 3 scénarios commerciaux

Trois ans après le référendum de juin 2016 sur l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union Européenne (UE), la mise en place du Brexit connaît un parcours laborieux. Selon les modalités de sortie du Royaume-Uni, les relations futures avec l'UE auront des implications lourdes sur le plan économique. Aujourd'hui trois scénarios peuvent être retenus :

- un **partenariat économique** avec maintien de l'union douanière ou un maintien dans le marché unique européen, dans le cadre d'un accord qui laisserait au Royaume-Uni une période de transition pour renégocier les traités commerciaux avec les pays tiers ;
- une **sortie sans accord**. Les barrières tarifaires et non-tarifaires avec l'UE seraient rétablies automatiquement, mais le Royaume-Uni continuerait de bénéficier des traités commerciaux de l'UE avec les pays tiers ;
- un **isolement commercial** avec rétablissement des barrières avec l'UE et renégociation immédiate du Royaume-Uni avec l'ensemble des pays tiers.

Le coût de l'incertitude est déjà lourd pour l'économie britannique

Dès le référendum de 2016, les spéculations sur la livre avaient déjà accéléré l'inflation, affaiblissant la consommation et l'investissement productif. Un Brexit effectif devrait fortement pénaliser la croissance britannique, notamment en raison de l'imbrication significative des deux économies. 53% des importations britanniques proviennent du continent alors que 44% des exportations britanniques sont à destination de l'Europe¹. De plus, les restrictions sur les flux de main d'œuvre et de capitaux devraient accroître leurs prix. Ce phénomène, ajouté à l'inflation importée, devrait pousser la banque d'Angleterre à resserrer les conditions financières, pénalisant ainsi l'activité et accroissant le chômage. En revanche, pour la France et l'Allemagne, principaux partenaires commerciaux du Royaume-Uni, les impacts devraient être limités (perte de 0,2% de PIB²).

Quid de l'immobilier ?

En 2018, environ 66 milliards d'euros³ ont été investis en immobilier commercial⁴ au Royaume-Uni, soit une baisse de près de 20% en un an. Un nouveau repli du volume d'investissement, notamment en provenance des investisseurs internationaux, est attendu en 2019. Dans un marché déjà jugé en haut de cycle, une correction des prix et des valeurs locatives peut être anticipée face aux risques pesant sur la croissance économique et une potentielle hausse des taux d'intérêt.

L'impact sur les marchés immobiliers français sera positif mais limité. Les projets de mouvements locatifs recensés de Londres vers l'UE concernent, selon Paris Europlace, 4 à 5 000 emplois, soit moins de 100 000 m² de demande placée (sur 2 millions annuels). De façon plus localisée, La Défense, deuxième parc d'affaires en Europe comparable à celui de La City⁵ devrait tirer son épingle du jeu (cf. l'installation de l'Autorité bancaire européenne).

L'impact sur l'industrie des fonds immobiliers français devrait être limité. En effet, lorsqu'ils placent l'épargne des ménages, les fonds immobiliers non cotés ne prennent traditionnellement pas le risque de change et sont donc peu exposés au marché londonien.

1. House of Commons Library, Statistics on UK-EU trade

2. Source : Oxford Economics

3. Source : données chiffrées RCA

4. L'immobilier commercial inclut l'immobilier d'entreprise, de service et le résidentiel

5. Source : EY



Primonial Real Estate Investment Management (PREIM) 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 31 décembre 2018, Primonial REIM, c'est :

- 17,2 milliards d'euros d'encours sous gestion,
- 58 920 associés,
- 43 FIA immobiliers,
- un patrimoine de 3 817 380 m² et 7 000 locataires dont une part importante de grandes entreprises locataires (Samsung, Korian, Crédit Agricole, SNCF...).

www.primonialreim.com

PRIMONIAL REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 825 100 euros.
Enregistrée sous le numéro 531 231 124 RCS Paris. Agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille le 16 décembre 2011 sous le numéro GP 11 000043. Agrément AIFM en date du 10 juin 2014. Cartes professionnelles « Transactions sur immeubles et fonds de commerce » N° T15813 et « Gestion Immobilière » N° G6386, délivrées par la Préfecture de police de Paris et garanties par la société CNA Insurance Company Ltd, située 37 rue de Liège - 75008 Paris.

SIÈGE SOCIAL

36 rue de Naples - 75008 Paris

www.primonialreim.com

CONTACT

DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Daniel WHILE • Directeur Recherche & Stratégie • daniel.white@primonial.fr
Henry-Aurélien NATTER • Responsable Recherche • henry-aurelien.natter@primonial.fr
Étienne de l'Estoile • Économiste • etienne.de-lestoile@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.



Ce document est communiqué à titre informatif seulement et ne constitue pas de la part de Primonial REIM une offre d'achat ou de vente de produit d'investissement ou de service d'investissement et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement, un conseil juridique ou fiscal. Les stratégies d'investissement présentées peuvent ne pas être accessibles à tout type d'investisseur. Les opinions, estimations et prévisions sont subjectives et peuvent faire l'objet de modification sans préavis. Elles sont basées sur des données disponibles auprès de fournisseurs de données officiels. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Il n'y a aucune garantie que les prévisions soient basées sur des données exactes et exhaustives. L'appréciation de ces informations est laissée au libre arbitre des lecteurs. Ce document ne contient pas suffisamment d'informations pour servir de base à une décision d'investissement.