



Environnement économique

L'année 2018 débute sur une note plus positive que l'année 2017. Un an auparavant, l'agenda politique était particulièrement chargé : après le Brexit et l'élection de Donald Trump, se profilaient des élections « à risque » en France et en Allemagne, ainsi qu'une instabilité gouvernementale en Italie. Le consensus était alors en faveur d'une montée du dollar face à l'euro et d'une hausse des taux. Douze mois plus tard, le risque politique en Europe s'est éteint. La reprise en zone euro se confirme avec une croissance supérieure à 2% en 2017.

L'économie française a vu son climat des affaires s'améliorer depuis l'élection d'Emmanuel Macron. La croissance devrait s'établir à +1,8% en 2017 et 2018. Le taux de chômage devrait poursuivre sa lente décroissance en restant proche des 9%. En revanche la consommation des ménages connaîtra certaines mesures défavorables au pouvoir d'achat (hausse de la CSG, de la fiscalité sur le tabac et des produits pétroliers) début 2018 alors que les mesures favorables (réduction de la taxe d'habitation) n'interviendront qu'en fin d'année. La consommation des ménages devrait donc progresser faiblement.

Sur les marchés actions, l'année 2017 s'est révélée faste (+9,8% pour l'indice CAC 40, +7,1% pour l'Euro Stoxx 50). 2018 débute par un rally, conséquence directe de la réforme fiscale votée aux Etats-Unis. Cette réforme, qui abaissera notamment l'impôt fédéral sur les sociétés de 35% à 21%, pourrait s'avérer décisive si elle contribue à relancer la consommation et l'inflation aux Etats-Unis, alors que le taux de chômage américain est passé de 4,9% à 4,4%. La Federal Reserve serait alors libre de ramener les taux d'intérêt à un niveau plus élevé. L'enjeu est d'autant plus important que la reprise économique est synchronisée au niveau mondial.

Pour l'immobilier français et européen, les tendances qui se dessinent pour 2018 sont les suivantes :

- une remontée des taux progressive découlant d'une reprise économique : la croissance des loyers, faciaux puis économiques, pourrait donc compenser la pression à la baisse sur les valeurs d'actifs,
- avec un contexte de moindre aversion au risque, le flux de capitaux vers l'immobilier pourrait diminuer par rapport aux années précédentes,
- les premières conséquences immobilières du Brexit devraient se manifester, avec un transfert d'entreprises vers Francfort et Paris notamment.



**Prévision de croissance
France 2018**

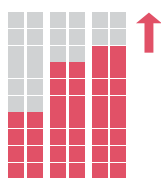
1.8 %

Source : OCDE

**Prévision d'inflation
France 2018**

1.1 %

Source : OCDE



**Taux OAT 10 ans
au 31 décembre 2017**

0.79 %

Source : Banque de France

**OAT
10 ans**

**Indice MSCI bureaux
performance globale**

7.8 %

Source : MSCI

**MSCI
Bureaux**



BUREAU

Taux de rendement prime bureaux Paris QCA	3.00 %
Évolution de la demande placée en Île-de-France sur 1 an	+8.00 %
Taux de vacance en Île-de-France	6.40 %

L'investissement en immobilier d'entreprise francilien a atteint 18,5 Mds€ en 2017 (-8% sur un an). Certaines opérations de grande envergure (Cœur Défense, So Ouest Plaza, le siège de Reuters ou encore In/Out, toutes supérieures à 400 M€) ont contribué fortement à ce chiffre.

Les taux de rendement sont stables pour les secteurs franciliens les plus établis à 3,00% pour les actifs prime. Toutefois, certains marchés ont connu une compression (Paris Nord-Est, Premières Couronnes Est et Sud ou encore Péri Défense). La valeur métrique moyenne enregistre à nouveau une hausse et se positionne à 6 390 €/m² (+5% en un an), ce qui est historiquement élevé. Le segment « Paris Centre Ouest » fait la course en tête avec des valeurs au m² supérieures à 13 000 €/m².

Le marché locatif enregistre un niveau inédit depuis 2007.

Avec un peu plus de 2,6 millions de m² placés en 2017 (+8% en un an), le marché locatif a enregistré un niveau inédit depuis 2007. Les loyers faciaux moyens sont relativement stables à 357€/m²/an pour le seconde main (+3% en un an) et à 370€ m²/an pour les biens neufs ou restructurés (+1% en un an). Après des baisses en 2015 et 2016, le taux de vacance s'est

stabilisé en 2017 (6,4%). Paris QCA est en situation de sous-offre avec le taux de disponibilité le plus bas depuis 15 ans (2,9%). Parmi les signatures emblématiques (>10 000 m²) de 2017, on retiendra les prises à bail de Natixis sur près de 90 000 m² dans les Tours Duo à Paris XIII, la location d'Orange sur 57 000 m² à Issy-les-Moulineaux ou du Conseil Régional d'Ile-de-France sur 33 000 m² à Saint-Ouen.

Sources des données chiffrées : Immostat.



COMMERCE

Évolution de la consommation des ménages 2018 (prévision)	+ 1.30 %
Taux de rendement Pieds d'immeuble	2.25 %
Taux de rendement Centre Commercial	3.50 %
Taux de rendement Parc d'Activités Commerciales	4.25 %

Avec environ 3,6 milliards d'euros en 2017, les volumes investis en commerce sont en fort recul par rapport à 2016 en raison d'un manque de produits disponibles. Le marché a été animé par quelques acquisitions d'envergure : le centre commercial de la Place des Halles à Strasbourg pour 291 M€ par Lasalle IM, l'achat par AEW du 102 Champs-Élysées pour 115 M€ ou l'acquisition d'un portefeuille high street retail par Amundi pour 110 M€.

La tendance est à la compression des taux de rendement sur l'ensemble des typologies d'actifs commerciaux. Alors que le rendement du pied d'immeuble s'établissait à 6% à Paris en 2004, il est à 2,25% en 2017. Concernant les loyers, on observe un marché à deux vitesses. D'un côté les valeurs prime qui ont tendance à se maintenir alors que les autres emplacements enregistrent une stagnation, voire une baisse. En tête des emplacements « numéro 1 »

La rotation des enseignes s'accélère.

en France : Paris, avec les Champs-Élysées, fait la course en tête avec une valeur locative de 22 000 €/m²/an. Les centres commerciaux régionaux se situent entre 1 400 et 2 000 €/m². Enfin, les loyers des retail parks oscillent entre 70 et 300 €/m².

Le chiffre d'affaires du commerce de détail est orienté en légère hausse et devrait dépasser les 500 Mds€ en 2017 selon les prévisions de

BNP Paribas. Le paysage commercial français traverse une phase « darwinienne » de recomposition : les enseignes les moins agiles, au regard des évolutions de la consommation, tendent à disparaître. La rotation des enseignes s'accélère, créant des problématiques de vacance élevée sur certaines zones de chalandise.

Sources des données chiffrées : BNP PRE, C&W



RÉSIDENTIEL

Logements anciens vendus en 2017	986 000 (+17% en un an)
Hausse des prix en 2017 de logements anciens France	+4,20%
Mises en Chantier à novembre 2017 (cumul 12 mois)	420 000 (+16% en un an)

Avec près d'1 million de logements anciens vendus en 2017 (+17% en un an), le nombre de ventes atteint un nouveau record. Entre 2015 et 2017, les ventes ont fait un bond de 300 000 unités supplémentaires. L'Île-de-France comme les régions profitent de cette embellie. Cet engouement se traduit également par une hausse des prix au m² de l'ancien (+4,2% en un an). Bordeaux est la ville où les prix ont le plus augmenté (+7,7 %) et Paris arrive en deuxième position (+6,5%). Parmi les grandes métropoles régionales, on retiendra Lyon (+5,3%), Nantes (+4,3%), Toulouse (3,9%), Strasbourg (+2,0%) ou encore Marseille (+1,5%).

Le taux d'intérêt moyen des crédits à l'habitat (à long terme et à taux fixe) ressort à 1,64% en novembre 2017 (contre 1,5% en janvier 2017). Malgré une probable légère remontée dans les prochains mois, les taux d'intérêt vont demeurer attractifs.

6 Record des ventes dans l'ancien.

Le marché de la vente d'immeubles anciens en bloc est estimé proche des volumes engagés pour l'activité/logistique ou le commerce. Les taux de rendement sont compris entre 2,8% et 3,0 % pour le résidentiel à Paris et entre 3,5% et 6,0% en régions. Parmi les opérations institutionnelles en 2017 on retiendra la vente par ANF Immobilier du portefeuille Héritage (Lyon et Marseille) à Primonial REIM pour 400 M€.

Avec 420 000 mises en chantier à novembre 2017 (cumul 12 mois), la construction de logements neufs est bien orientée (+16% en un an). La bonne dynamique des ventes de logements neufs (appartements et maisons) explique ce regain d'activité sur le marché de la construction.

Sources des données chiffrées : CBRE, FNAIM et Soes, Sitadel



SANTÉ

Taux de rendement prime EHPAD	4.0 % - 5.5 %
Taux de rendement prime Clinique MCO	5.25 % - 6.5 %

Après une année 2016 exceptionnelle, le volume d'investissement en immobilier de santé avoisine les 500 M€ en 2017. Parmi les faits marquants on retiendra l'acquisition de 3 établissements de santé pour 100 M€ par BNP Paribas REIM et la prise de participation de Primonial REIM via un de ses fonds, dans la foncière SISCARE pour 90 M€. L'année 2018 devrait renouer avec le niveau moyen d'investissement de la dernière décennie (environ 700 M€). Les taux de rendement « prime » s'établissent en France à 4,0% pour les EHPAD et à 5,25% pour les cliniques Médecine-Chirurgie-Obstétrique.

Le secteur médico-social est dominé par les EHPAD. La part du secteur public dans la prise en charge de la dépendance en France

6 La consolidation du secteur va se poursuivre.

reste prépondérante. Les 5 premiers acteurs (Korian, ORPEA, Domus Vi, Le Noble Age et Colisée Patrimoine) concentrent 55% du secteur privé.

Le secteur MCO (Médecine chirurgie obstétrique) connaît des mutations fortes avec un mouvement des exploitants de l'hospitalisation vers l'ambulatoire. L'un des facteurs clés de succès sera la productivité par acte (réduction de la Dotation Modulée à l'Activité) pour maintenir les marges historiques malgré la baisse des tarifs. Les 3 premiers opérateurs (Ramsay Générale de Santé, Elsan et Vivalto Santé-Vivalto Vie) concentrent près de 25% du nombre des établissements.

Sources des données chiffrées : C&W, Primonial REIM

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 : Paris, Île-de-France, Régions, Allemagne, Italie, Belgique...

Au 31 décembre 2017, Primonial REIM, c'est :

- > 14 milliards d'euros d'encours sous gestion ;
- > 50 000 associés ;
- > 37 FIA immobiliers ;
- > un patrimoine de 3 500 000 m² et 7 500 baux dont une part importante de grandes entreprises locataires (Samsung, Korian, Crédit Agricole, SNCF...).

www.primonialreim.com

DÉFINITIONS

OAT 10 ans – Obligations Assimilables du Trésor : titres d'emprunts émis par l'État français sur une durée de 10 ans. Le taux de l'OAT 10 ans est 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 et entrepôts, par un acquéreur investisseur et pour un montant "acte en mains" supérieur à 4 millions d'euros.

Demande placée de bureaux (Immostat) : 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

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
Téléphone : 01 44 21 70 00 - Télécopie : 01 44 21 71 23
www.primonialreim.com