

# CONVICTIONS IMMOBILIÈRES

Le regard du gérant sur les marchés immobiliers



Henry-Aurélien NATTER  
Responsable Recherche

## ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

**L'expansion mondiale entre essoufflement et incertitude.** La croissance du PIB en Zone euro est restée faible fin 2018 et les derniers indicateurs laissent entrevoir une nouvelle baisse en 2019. Les augmentations des droits de douane décidées par les Etats-Unis et la Chine devraient encore se faire ressentir négativement sur l'activité début 2019. Frôlant la récession technique, l'Allemagne a pâti de l'introduction de nouvelles normes antipollution et du ralentissement du marché de l'automobile mondiale. L'Italie n'est pas épargnée, les risques souverains et financiers pèsent sur la demande intérieure et sur les marchés financiers. Une sortie désordonnée du Royaume-Uni hors de l'Union européenne ou un ralentissement plus prononcé de la Chine sont des facteurs pouvant entraîner une détérioration des prévisions actuelles de l'activité.

**Si la croissance de la Zone euro a été revue à la baisse pour 2019, certains facteurs favorables à une reprise progressive de son expansion demeurent :** comme la politique monétaire accommodante, la hausse des salaires, la reprise de la demande étrangère et un certain assouplissement budgétaire. Comme ces facteurs favorables devraient progressivement prévaloir, la croissance du PIB de la Zone euro pourrait passer de 1,3% en 2019 à 1,5% en 2020. L'inflation diminuerait en 2019 en raison de la baisse des prix du pétrole. En revanche, l'inflation « core » se renforcerait, reflétant l'amélioration continue mais plus modérée de l'activité économique et des marchés du travail.

**Malgré des incertitudes, le marché de l'immobilier est bien orienté pour 2019.** Les foncières cotées ont enregistré un fort rebond en début d'année surperformant le marché actions, conséquence logique du momentum négatif sur les perspectives de croissance. Les investisseurs étaient suspendus à la décision des gouverneurs de la BCE, le verdict est tombé début mars : pas de changement de cap pour l'institut de Francfort qui maintient ses taux inchangés. Ainsi en 2019, les volumes d'investissement devraient être en baisse mais assez proches des très bonnes années 2017 et 2018. Côté utilisateurs, le volume de transactions pourrait subir un ralentissement en lien avec la conjoncture économique. Toutefois, les taux de vacance historiquement bas des grands marchés de la Zone euro soutiendront une croissance positive des loyers. La sélectivité des investisseurs pour l'actif commerce devrait se renforcer en raison de la phase de transformation que le secteur traverse, que ce soit pour les activités ou les emplacements. Avec une nouvelle hausse des volumes attendus en 2019, les investissements en résidentiel continueront d'être portés par les ressorts intrinsèques à cette classe d'actifs : une demande forte pour se loger résultant du phénomène de métropolisation, la diversification, la couverture contre l'inflation ou encore la faible volatilité de cette classe d'actifs. L'investissement résidentiel devrait continuer d'augmenter en 2019. Enfin, le nombre d'investisseurs s'engageant dans l'immobilier de santé au niveau paneuropéen devrait encore croître. Côté utilisateurs, le secteur poursuivra sa consolidation.

### CHIFFRES

#### PRÉVISION DE CROISSANCE ZONE EURO 2019



1,3 %

#### PRÉVISION D'INFLATION ZONE EURO 2019

1,6 %



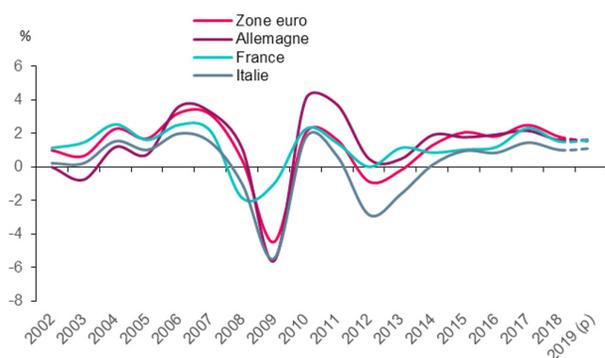
#### RENDEMENTS DES EMPRUNTS PUBLICS À 10 ANS



1,3 %

Source : Oxford Economics

### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE : PIB EN EUROPE



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

Source des données chiffrées : Oxford Economics



## BUREAUX

<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN EUROPE* - 2018</b>	<b>265 Mds €</b>
<b>TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT EN 2018</b>	→
<b>TENDANCE DEMANDE PLACÉE DES 15 PRINCIPAUX MARCHÉS* EN 2018</b>	↘
<b>TENDANCE DE LA VACANCE DES 15 PRINCIPAUX MARCHÉS* EN 2018</b>	↘
<b>TENDANCE DES LOYERS DES 15 PRINCIPAUX MARCHÉS* EN 2018</b>	↗

**Stabilité des investissements immobiliers en 2018.** Le volume d'investissement en immobilier d'entreprise en Europe était de 265 Mds€ (-1% sur un an). Avec un volume de plus de 110 Mds€ l'Allemagne, la France et les Pays-Bas ont capté la majorité des investissements en Zone euro. A l'inverse, les investisseurs se sont montrés plus prudents pour les pays ayant un risque politique jugé trop important. C'est le cas pour le Royaume-Uni et l'Italie. L'immobilier de bureaux a concentré 45% des volumes d'investissement.

**La compression des taux de rendement marque une pause.**

Les rendements « prime » sont à un niveau historiquement bas, notamment à Berlin, Paris et Munich avec des taux inférieurs ou égaux à 3,00%. Si l'ensemble des grandes villes d'Europe ont encore enregistré une compression de leur taux de 5 à 60 pb fin 2018, Londres a marqué une pause et a stabilisé son taux « prime » à 3,50%. Pour trouver un rendement égal ou supérieur à 4%, il faut se tourner vers des villes comme Dublin, Bruxelles ou Luxembourg par exemple.

**La demande placée européenne : une année en deux temps.**

Si 2017 restera l'année de référence de la décennie des 15 principaux marchés\* européens des bureaux, 2018 a réalisé une performance très honorable avec un peu plus de 10 millions de m<sup>2</sup> placés. Malgré un repli (-5% en un an), la demande placée en région parisienne demeure le premier marché d'Europe avec 2,5 millions de m<sup>2</sup> transactés en 2018. Loin derrière Paris, le marché londonien a progressé pour se positionner à 1,4 million de m<sup>2</sup>, tiré par l'activité des PME. Avec un peu plus de 3 millions

de m<sup>2</sup>, c'est l'addition des quatre principales villes allemandes qui permet d'avoir un marché comparable aux grands marchés européens du bureau que sont Paris et Londres. Les villes de taille plus modérée ont enregistré un fort dynamisme locatif (Vienne, Luxembourg, Lisbonne ou encore Milan).

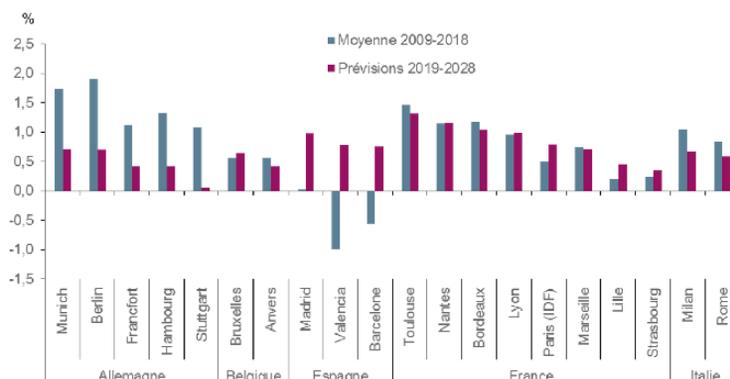
**La vacance diminue et atteint un nouveau plancher.** Le taux de vacance des 15 principaux marchés\* européens se positionne à 6,4% en moyenne au terme des six premiers mois de l'année 2018, soit une baisse de 110 pb en un an. Un plancher pourrait avoir été atteint en 2018. Si le taux de vacance a diminué sur l'ensemble des 15 grands marchés\* européens, Luxembourg et les villes allemandes affichent les taux de vacance parmi les plus bas du marché, notamment Berlin avec seulement 1,7% du parc

de bureaux disponible fin 2018. Pour sa part, Amsterdam a enregistré la plus forte baisse de vacance en un an.

**Dans une large majorité de villes européennes, les loyers de bureau sont en hausse ou sont restés stables.**

Londres fait toujours exception avec une correction de 2% de son loyer « prime » en un an. Il faut aller à Madrid pour trouver les hausses de loyer les plus significatives (+13% en un an). Paris (857€/m<sup>2</sup>), Dublin (670 €/m<sup>2</sup>) et Luxembourg (600 €/m<sup>2</sup>) 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 : BNP PRE, CBRE  
\*Dont Royaume-Uni



## COMMERCE

<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE COMMERCE - 2018</b>	<b>46 Mds €</b>
<b>TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT EN 2018</b>	➔
<b>TENDANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE EN ZONE EURO POUR 2019</b>	➔

**Plus de 46 Mds€ ont été investis en immobilier de commerce en 2018.** On retiendra la signature pour 600 M€ de l'Apple store des Champs Elysées à Paris par Hines pour BVK, l'acquisition par Axa du centre commercial Dolce Vita Tejo pour 230 M€ au Portugal ou encore la conclusion du club deal « High street VII » par Corestate pour 212 millions d'euros englobant un portefeuille de 24 actifs commerciaux de 100 000 m<sup>2</sup> dans 17 villes allemandes de taille moyenne.

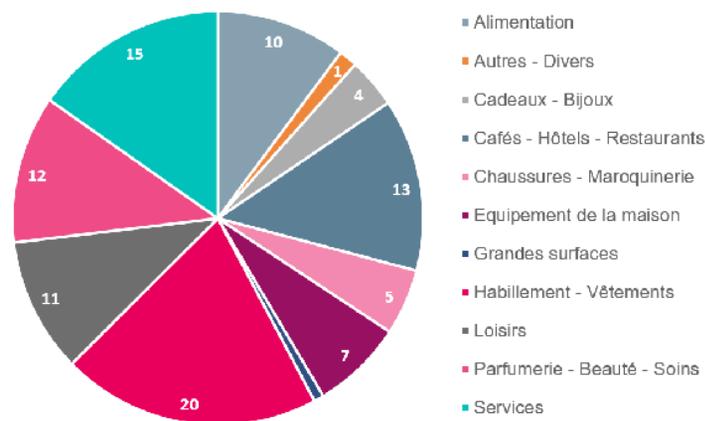
**Le taux de vacance polarise le secteur du retail vers les emplacements N°1.** Si le chiffre d'affaires ou le taux d'effort sont des critères intrinsèques à la valeur d'un commerce, la technologie bouleverse la donne en faisant du flux piéton collecté par les outils digitaux la nouvelle donnée stratégique du retail. Par conséquent, les taux de rendement des commerces suivent cette nouvelle donne : les actifs les mieux placés connaissent les engouements les plus forts et donc 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 est tombé sous la barre symbolique des 3,00% alors que Milan et Madrid se positionnent à 3,00%. Il faut aller à Lisbonne pour trouver un taux supérieur à 4,00%.

**Les consommateurs devraient être au rendez-vous en 2019.** Malgré les incertitudes politiques et économiques, les prévisions concernant les consommateurs européens sont orientées à la hausse pour 2019 en Zone euro, ce qui devrait se répercuter sur le chiffre d'affaires des enseignes même si tous les pays ne devraient pas connaître les mêmes dynamiques. D'autre part, avec près de 600 Mds€ de chiffre d'affaires à l'échelle européenne en 2018, l'e-commerce a rebattu les cartes des stratégies retail.

Les enseignes ayant opté pour une stratégie omnicanal (utilisation des meilleures pratiques du retail physique et digital) sont actuellement les mieux armées pour s'adapter aux évolutions des habitudes de consommation. Si l'Allemagne et la France connaissent un volume d'affaires importants, l'Espagne, l'Italie ou encore le Portugal ont des taux de pénétration du e-commerce bien inférieurs, une recomposition de ces marchés peut être anticipée dans les années à venir.

**Dominants, les points de ventes Habillement cèdent du terrain face au e-commerce.** Sur les quelques 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)

### RÉPARTITION PAR ACTIVITÉS DE QUELQUES 600 000 POINTS DE VENTES DES GRANDS PAYS DE LA ZONE EURO (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Portugal) en %



Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Codata

totalise environ 37% des boutiques en pied d'immeuble, centres commerciaux et retail parks. La montée en puissance du e-commerce est généralement accompagnée par une redistribution des cartes des activités des commerces physiques. Ainsi, la France et la Belgique ont connu ces dernières années un recentrage de leur parc de points de ventes dédiés à l'Habillement (moins de 20% du parc) au profit des services, les autres pays sont encore très dépendants de l'Habillement, notamment l'Italie avec plus de 30% de son parc. L'écroulement de certaines activités n'a pas affecté l'attractivité des emplacements les plus prisés. Ainsi, Paris fait la course en tête en Zone euro avec des loyers « prime » pour les Champs Elysées à plus de 20 000 €/m<sup>2</sup>/an. Les villes allemandes et espagnoles offrent des loyers proches des 3 500 €/m<sup>2</sup>/an, quand l'Italie propose le double.

Sources des données chiffrées : Oxford Economics, Ecommerce Foundation, BNP PRE, C&W, Codata, RCA



## RÉSIDENTIEL

**INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL - 2018**

**50 Mds €**

**TENDANCE DE LA PROPORTION DES LOCATAIRES EN ZONE EURO EN 2017**



**TENDANCE DE LA PROGRESSION DES PRIX EN 2018 (T3/T3-1)**



**Un marché institutionnel toujours très actif.** Le marché européen de l'investissement résidentiel « en bloc » (investisseurs institutionnels) a totalisé un volume d'environ 50 Mds€ en 2018. En Zone euro les marchés les plus actifs ont été : l'Allemagne, les Pays-Bas, l'Espagne et la France. Avec 30 Mds€ placés sur ces quatre marchés, les investisseurs ont été très actifs. Aux Pays-Bas Vesteda a acheté un portefeuille de 6 777 unités pour 1,5 Md€. En France le groupement d'investisseurs CDC Habitat, Erafp, Ircantec, Vonovia et Swiss Life AM s'est porté acquéreur du portefeuille Vesta pour 1,4 Md€. Enfin le fonds de pension danois PFA a procédé au rachat de plus 1 Md€ d'actifs résidentiels en Allemagne.

**Une prime de risque attractive.**

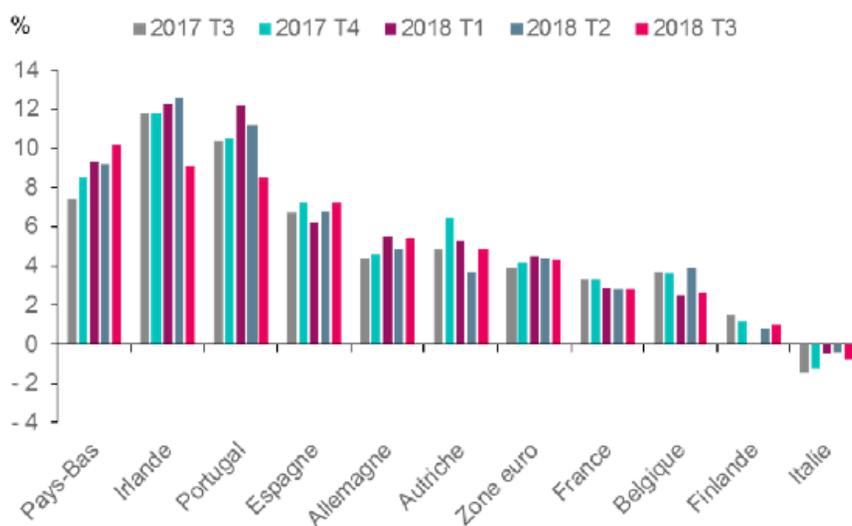
Les rendements résidentiels par rapport aux taux souverains à 10 ans bénéficient d'une prime de risque toujours relativement attractive en 2018. En Zone euro, les rendements « prime » les plus bas (entre 2,5% et 3,5%) sont dans des villes comme Paris, Vienne, Munich ou Berlin. Si Paris a enregistré une stabilité de ses taux, d'autres villes ont en revanche connu une nouvelle compression, c'est le cas de Madrid, Amsterdam ou Dublin. Pour trouver un rendement « prime » égal ou supérieur à 4%, il faut se tourner vers Lisbonne, Dublin, Anvers ou Rotterdam.

**Locataires versus propriétaires : une Europe multiple.**

Sur les marchés du logement en Zone euro, près de 34% de la population était locataire en 2017 (+0,3 point en un an), soit le pourcentage le plus élevé depuis 2009. Avec près de la moitié de leur population locataire, l'Allemagne et l'Autriche ont affiché une très légère progression en un an. A l'inverse, l'Espagne et le Portugal sont traditionnellement moins tournés vers la location avec environ ¼ de leur population locataire. Toutefois, ces pays ont connu un regain d'intérêt marqué pour la location

avec respectivement +0,7 point et +0,5 point de croissance en un an. Malgré des conditions de crédit très avantageuses, les nouveaux sommets des prix atteints dans les grandes agglomérations françaises ont très certainement encouragé la population à faire le choix de la location (+0,5 point en un an). A l'inverse, la population belge s'est fortement tournée vers l'accès à la propriété (+1,4 point en un an) au détriment de la location.

**INDICE DES PRIX EN FRANCE MÉTROPOLITAINE ÉVOLUTION EN GLISSEMENT ANNUEL**



Sources : Primonial REIM Recherche & Stratégie d'après Eurostat

**Les prix ont continué de progresser.**

Malgré les incertitudes politiques et le ralentissement économique, les prix du résidentiel en Zone euro ont poursuivi leur hausse en 2018. En effet, dans un contexte de taux d'intérêt très attractifs et de croissance de l'inflation en 2018, les Pays-Bas (+10,3% t/t-1), l'Irlande (+9,1%), le Portugal (+8,5%), l'Espagne (+7,2%), l'Allemagne

(+5,4%), l'Autriche (+4,9%), la France (+2,8%) et la Belgique (+2,6%) ont enregistré une nouvelle croissance de leur indice national des prix du résidentiel au troisième trimestre 2018. A l'inverse, si la Finlande affiche toujours une faible croissance (+1%), l'Italie a poursuivi sa trajectoire en territoire négatif (-0,8%). La pression sur les prix et la densité urbaine dans les grandes métropoles mondiales ont conduit les promoteurs à imaginer de nouvelles manières d'habiter les villes. C'est dans ce contexte qu'émerge le « coliving », un nouveau concept d'habitat urbain à mi-chemin entre colocation, hôtel et résidence étudiante destiné en priorité aux jeunes actifs. La question est de savoir si ce nouveau concept immobilier hybride qui inclut des services trouvera sa place dans les métropoles où des solutions doivent être trouvées pour répondre à la forte pression pour se loger.

Sources des données chiffrées : Statistiques nationales, RCA



## SANTÉ

<b>INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER DE SANTÉ - 2018</b>	<b>6 Mds €</b>
<b>TENDANCE DES TAUX DE RENDEMENT EN 2018</b>	↘
<b>BESOIN DE LITS À L'HORIZON 2025/2030</b>	↗

**L'attractivité de l'immobilier de santé se confirme d'année en année.** Le volume d'investissement pour cette classe d'actifs a été d'environ 6 Mds€ en Europe en 2018. En Zone euro, le marché allemand a réalisé une très belle performance avec près de 2 Mds€ transactés, suivi par la France avec plus de 800 M€. L'une des principales transactions en 2018 a été réalisée par Primonial REIM via l'acquisition de 50% d'un portefeuille de 71 cliniques évalué à 1,6 Md€ d'euros en Allemagne. Les marchés les plus profonds sont la France et l'Allemagne avec des stratégies de sale & lease back ou de rachat de portefeuilles par les investisseurs. Les marchés sont moins matures et plus fracturés en Europe du Sud et de l'Est. La consolidation progressive du secteur devrait donc se poursuivre.

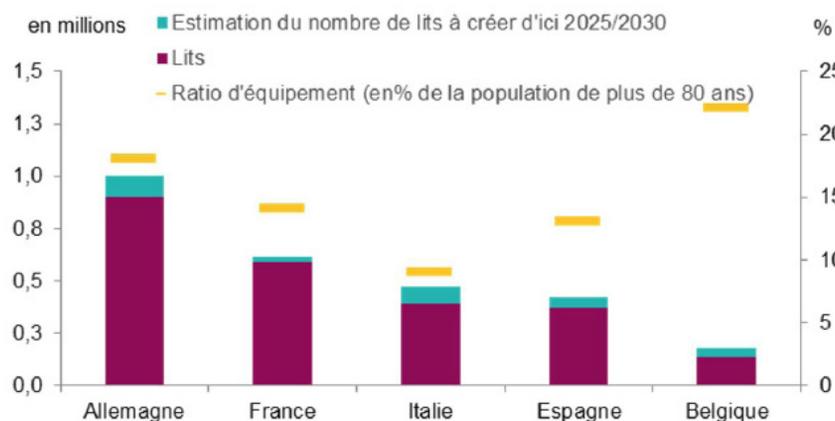
**Compression continue des taux de rendement.** Sous pression depuis plusieurs années, les taux de rendement ont connu une nouvelle compression en 2018. Les taux de rendement « prime » s'établissent en France à 4,25%

pour les EHPAD et à 5,25% pour les cliniques Médecine-Chirurgie-Obstétrique. Le taux de rendement « prime » s'est positionné 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 proche des 6,00% alors que les actifs secondaires peuvent monter entre 7,00% et 9,00%. L'Espagne connaît des rendements généralement proche de ceux de l'Italie.

**Prédominance forte des acteurs publics et associatifs, le secteur privé se structure.** Le secteur européen de la prise en charge des seniors se caractérise par certaines similarités entre les pays. Avec une prédominance forte des acteurs publics et associatifs, le secteur privé demeure très fragmenté. Bien qu'il soit encore composé de nombreux acteurs indépendants, des groupes d'envergure européenne se sont constitués comme Korian, Orpea ou encore DomusVi. La tarification

des établissements de prise en charge de la dépendance est encadrée en Europe. Cette situation s'explique par la volonté des pouvoirs publics de contrôler les dépenses publiques de santé. 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.

### LITS EN MAISONS DE RETRAITE MÉDICALISÉES



Source(s) : Primonial REIM Recherche d'après opérateurs, Eurostat et OCDE

**De forts besoins en lits à l'horizon 2030.** L'augmentation du nombre de personnes âgées de plus de 80 ans a déjà une incidence notable sur le taux d'équipement global de lits dans les maisons de retraite médicalisées. En effet, ce taux a connu une baisse sur ces 10 dernières années. L'Allemagne et la France ont actuellement un ratio

d'équipement (en % de la population de plus de 80 ans) compris entre 14% et 18%, correspondant à la moyenne européenne. Pour sa part, la Belgique a un ratio élevé (22%) alors que l'Italie doit accentuer ses efforts en raison d'un taux qui ne dépasse pas les 10%. Le nombre de lits en maisons de retraite médicalisées est de l'ordre de 3 millions en zone euro. Les cinq pays les plus dotés en lits sont l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie. Les professionnels estiment qu'il manquera environ 450 000 lits d'ici 2025/2030 dans ces cinq pays et qu'il y aura un besoin de modernisation des lits existants. Ces besoins significatifs, dans un contexte de prudence budgétaire pour les acteurs publics, laissent présager un rôle croissant du secteur privé en matière de création de lits dans les prochaines années.

Source des données chiffrées : CBRE, RCA, Your Care, 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 (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 m<sup>2</sup> et 7 000 locataires dont une part importante de grandes entreprises locataires (Samsung, Korian, Crédit Agricole, SNCF...).

[www.primonialreim.com](http://www.primonialreim.com)

## CONTACT

### DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Daniel WHILE • Directeur Recherche & Stratégie  
[daniel.white@primonial.fr](mailto:daniel.white@primonial.fr)

Henry-Aurélien NATTER • Responsable Recherche  
[henry-aurelien.natter@primonial.fr](mailto: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](http://www.primonialreim.com)**