

POINT MARCHÉ

Juin 2016



Laurent SAINT AUBIN
gérant Actions immobilier, Europe
gérant du FCP SOFIDY Sélection 1

“

L'immobilier commercial français conserve un potentiel de création de valeur sur sa partie Prime ”

Dans sa dernière [étude](#), le Haut Conseil de Stabilité Financière indique que « l'immobilier commercial français dans son ensemble pourrait présenter une surévaluation, dans une fourchette de 15%-20%, avec des chiffres proches de 30% pour certains segments tels que les bureaux parisiens ».

L'étude se fonde sur l'observation de la rentabilité locative de l'immobilier commercial qui serait la plus basse parmi un panel de pays de la zone euro. Elle s'intéresse également à l'écart de cette rentabilité par rapport à sa moyenne long terme et met en avant également que « les taux ne peuvent baisser indéfiniment, si bien que ce soutien à des valorisations croissantes n'est pas pérenne ».

Pour notre part, nous privilégions une analyse dynamique et axée sur les foncières cotées qui poursuivent une stratégie « value added » recherchant des actifs à retravailler soit en termes de matière locative soit de transformation immobilière. Il nous paraît donc intéressant de relever plusieurs points de l'étude, dont nous ne partageons pas totalement les conclusions.

Sur la dynamique, si les taux d'intérêt ne peuvent baisser indéfiniment, on constatera néanmoins en 2016 une nouvelle année de baisse sensible des coûts de financement moyens et une élévation de la durée de la dette à taux fixe sous l'effet d'une gestion active des passifs en particulier grâce à des émissions obligataires qui favorisent les plus grands acteurs. **Le spread devrait donc continuer de croître.** D'autre part, il est clair que la politique de rachat de dettes menée par la Banque Centrale Européenne

perdurera tant que la reprise économique ne sera pas installée durablement en Europe. Si cela arrive, **le moteur des loyers, atone pour l'instant, devrait redémarrer avec un effet positif sur les rentabilités locatives.**

Par ailleurs, dans un environnement économique constant, la stratégie « value added » des foncières cotées, stratégie qui vise à restructurer des actifs immobiliers, permet d'augmenter les loyers de manière significative. De plus de 25%, selon nous, entre l'état locatif initial de l'immeuble #cloud acheté par la Société Foncière Lyonnaise en 2004 et le niveau économique des relocations de 2016 après restructuration de l'immeuble. De même, après une

LES INDICES IMMOBILIERS en bourse

	1 mois au 31/05/2016	YTD au 01/01/2016
EPRA eurozone capped*	1,84%	+2,61%
EPRA Monde	2,54%	1,42%
EPRA France	-0,89%	+3,61%
EPRA UK	+1,41%	-4,96%
CAC 40	+1,73%	-2,83%
EURO STOXX 500	+1,16%	-6,24%
S&P 500	+1,53%	+2,59%

Source : SOFIDY/Bloomberg

* Indices nus, après prise en compte des dividendes nets réinvestis.

lourde restructuration, l'immeuble PSA acheté par Gecina en 2015 devrait être proposé à la location en 2019-2020 avec un taux de rentabilité interne supérieur à 7% selon la société.

Sur la surévaluation particulière du segment des bureaux parisiens relevée par l'étude, elle fait fi à notre sens de la profondeur sans égale de ce marché en Europe continentale qui justifie des valeurs plus élevées. **Cette évolution est marquée du côté** des locataires par une évolution sensible de la typologie des preneurs. L'exemple de BlaBlaCar et Facebook, deux sociétés emblématiques de l'économie « numérique », qui acceptent de payer les loyers les plus élevés du marché dans l'immeuble #cloud est de notre point de vue encourageant. .

Enfin, nous considérons globalement que **le marché français de l'immobilier commercial est dual, avec un segment Prime concentré pour l'essentiel sur le quartier central des affaires parisien et le quartier de la Part Dieu à Lyon. Ces quartiers sont caractérisés par des vacances faibles et une bonne résistance des loyers.** C'est sur ce segment où l'offre nouvelle est limitée que continuent de se concentrer les investisseurs professionnels qui d'ailleurs se désengagent régulièrement des segments non Prime. Un phénomène qui est particulièrement marqué pour les centres commerciaux.

- Fin -

À PROPOS DE SOFIDY

Depuis 1987, SOFIDY conçoit et développe des produits d'investissement et d'épargne (SCPI, OPCI, SIIC, OPCVM Immobilier, Fonds dédiés) orientés principalement vers l'immobilier de commerce, et de bureaux.

Premier acteur indépendant sur le marché des SCPI* avec plus de 3.7 milliards d'euros sous gestion, SOFIDY est un gestionnaire de référence dans le paysage de la gestion d'actifs immobiliers en France et en Europe. Agréée par l'AMF avec le statut de Société de Gestion de Portefeuille, SOFIDY est régulièrement distinguée pour la qualité et la régularité des performances de ses fonds.

SOFIDY gère pour le compte de plus de 37 000 porteurs de parts, et un grand nombre d'institutionnels, un patrimoine immobilier d'une valeur de plus de 3.7 milliards d'euros ; constitué de plus de 3 700 actifs commerciaux et de bureaux.

* Source : IEIF.

À PROPOS DE SOFIDY SELECTION 1

Lancé par la société de gestion de portefeuille SOFIDY, reconnue pour la qualité de ses SCPI, le FCP SOFIDY Sélection 1 vise à déceler dans un univers de sociétés foncières cotées exerçant leur activité en Europe continentale, les acteurs capables d'offrir une performance financière durable et croissante.

L'objectif du fonds est de surperformer son indice de référence (le FTSE EPRA NAREIT Euro Zone Capped) dividendes nets réinvestis, après déduction des frais de gestion, sur un horizon de placement recommandé supérieur à 5 ans.

CONTACTS PRESSE

Vanessa TALBI – Shan – +33 (0) 1 47 03 93 79 – vanessa.talbi@shan.fr

Edouard KABILA – Responsable de la Communication - Groupe SOFIDY – edouard.kabila@sofidy.com

Ce communiqué de presse est uniquement destiné à l'usage des membres des médias. Ce document est produit par SOFIDY à titre purement informatif. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur, à la date indiquée et sont susceptibles de changer. Il ne constitue en rien une proposition de vente ou une sollicitation d'achat, d'investissement ou d'arbitrage. La responsabilité de SOFIDY ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base des informations contenues dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement comporte des risques spécifiques. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment de SOFIDY et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle.

SOFIDY SA - Société de Gestion de fonds immobiliers depuis 1987 - 303, square des Champs Élysées - 91026 ÉVRY Cedex - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF le 10 juillet 2007 sous le n° GP07000042 – Tél. : 01 69 87 02 00 - Fax : 01 69 87 02 01 - www.sofidy.com