

DOSSIERS / 17 Mai 2018

Immobilier en France : les 3 tendances à suivre pour investir avec succès

par **Matthieu Broquère (à gauche), Associé et Directeur du Pôle Familles, Cedrus Partners, Associé, Twinkle Stone**
et **Sébastien Roca (à droite), Directeur du Pôle Associations & Fondations, Cedrus Partners, Associé, Twinkle Stone**



Nous avons vu l'investissement immobilier prendre de plus en plus de poids dans les allocations de nos clients au cours des dernières années, à l'instar de l'ensemble des actifs long terme et non cotés.

Si la classe d'actifs peut être vue simplement comme un investissement passif procurant du rendement, elle attire également des acteurs capables d'approches très différentes dans leurs investissements. Nous avons réfléchi à trois tendances qui nous semblent structurantes et que nous avons observées au cours des derniers mois.

Le sourcing : la clé du succès des investissements directs

Les liquidités abondantes entraînent de fortes pressions sur les prix (les bureaux parisiens « primes » s'échangent autour de 3%) et une rude concurrence entre les acteurs de l'immobilier (fonds d'investissement, foncières, investisseurs institutionnels et family offices) pour déployer leurs capitaux. Le sourcing est donc crucial dans un marché où les opportunités se raréfient.

Pour les actifs « primes », les processus de vente s'articulent le plus souvent autour d'un appel d'offres soit pour sélectionner un broker qui s'occupera de la vente, soit pour mettre en concurrence plusieurs investisseurs. Ce phénomène a tendance à encourager la compétition sur les prix et les vendeurs profitent de ce contexte qui leur est favorable.

Les investisseurs qui recherchent des actifs « primes » doivent donc être bien identifiés auprès des brokers pour que ces derniers leur proposent les actifs une fois l'appel d'offres gagné auprès du vendeur. Ils devront aussi disposer d'une force financière pour suivre les tours d'enchères et avoir une chance d'acquérir ces actifs emblématiques.

Pour les actifs « core + » et « value added », un bon sourcing se traduit par un accès off market aux opportunités. En effet, nous voyons trop souvent des actifs tourner dans le marché et être présentés à des investisseurs non naturels, tendance qui dégrade la valorisation de l'actif et décourage certains investisseurs.

Pour saisir les meilleures opportunités, il est nécessaire de bien connaître son cahier des charges afin de se consacrer pleinement à l'analyse des opportunités qui y répondent. Cela permet de maximiser la probabilité d'acquérir ces actifs et de se crédibiliser vis-à-vis des vendeurs. Un bon sourcing passe également par une connaissance du patrimoine des investisseurs institutionnels, family offices ou fondations qui réalisent des arbitrages chaque année pour l'optimiser. A travers notre filiale Twinkle Stone, nous les accompagnons dans l'audit de leur parc immobilier afin de déterminer les sources d'optimisation : refinancement, arbitrage d'un actif en fin de cycle, repositionnement d'un actif avec l'investissement de Capex, recherche d'un locataire ou renégociation du bail, etc.

Enfin, le réseau des fonds d'investissement, foncières, promoteurs et exploitants regorge d'opportunités. Les promoteurs/exploitants sont à la recherche d'investisseurs partenaires capables de les accompagner dans leur stratégie de développement. Concernant les fonds d'investissement, bon nombre d'entre eux ont des contraintes de maturité qui les obligent à vendre leurs actifs.

Le boom des résidences gérées : vers une concentration future

Un autre phénomène prépondérant dans le marché français est l'accélération très importante du marché des résidences seniors, loisirs et étudiantes.

A l'instar des EPAHD il y a une petite dizaine d'années, les résidences seniors profitent pleinement du vieillissement de la population et séduisent un nombre croissant d'investisseurs. Leur positionnement est bien différent de celui des EPAHD, les résidents étant indépendants. Ils viennent chercher dans ce nouveau mode d'habitation des services, un confort de vie dû à une construction pensée pour eux et des voisins qui leur ressemblent.

Si le marché des EPAHD est aujourd'hui entre les mains de 3 à 4 gros groupes nationaux et internationaux, celui des résidences seniors est encore en pleine croissance et une dizaine d'acteurs font des efforts de déploiement très importants pour faire partie des futurs vainqueurs. Ils ont donc des besoins d'investissement importants et cherchent à trouver des partenaires financiers pour les accompagner dans leur développement. Les promoteurs ont d'ailleurs bien saisi le schéma en signant des partenariats avec certains acteurs ou en créant une filiale de gestion des résidences.

Les investisseurs ont rapidement compris que la thématique offrait des attraits importants : baux fermes longs (entre

Retrouvez cette article sur notre site internet à l'adresse:

<http://fusions-acquisitions.fr/article/dossiers-5/immobilier-en-france-les-3-tendances-a-suivre-pour-investir-avec-succes-2981>

9 et 11 ans), loyers importants et en potentielle croissance dans le futur, capacité d'accompagnement des groupes et donc possibilité de déployer des montants importants. Par ailleurs, la thématique sociale plait aussi à de nombreux institutionnels. Les taux de capitalisation ont donc été compressés et sont aujourd'hui dans une fourchette comprise entre 4% et 4,5% en fonction du positionnement de la résidence et de l'exploitant. A travers Twinkle Stone, nous travaillons sur la constitution d'un portefeuille d'établissements dans plusieurs villes avec des exploitants multiples afin de disposer rapidement d'une exposition importante à la classe d'actifs.

Nous avons également vu beaucoup de dossiers sur des résidences étudiantes, compte tenu du manque criant et récurrent de logements dans les grandes villes françaises (concurrence d'AirBnb et manque d'immeubles en centre-ville). Les taux de remplissage sont donc rapides et les exploitants les plus habiles rentabilisent très vite leurs investissements. Les taux de capitalisation sont là aussi proches de 4%.

Nous pensons que ce phénomène va s'étendre aux résidences loisirs, notamment haut de gamme, où peu de groupes français ont réussi à se faire une place au soleil. Nous pensons que le marché des trentenaires / quadragénaires est mûr pour ce type de vacances et nous voyons en ce moment de très beaux projets d'exploitants, avec des rentabilités financières supérieures à 5% pour les investisseurs.

La création de valeur en région : les stratégies « value added »

Les investisseurs continuent de plébisciter l'immobilier comme classe d'actifs alternatifs car elle offre toujours une prime attractive sur les taux sans risque. Cependant, cette forte demande a littéralement asséché l'offre de produits, rendant la capacité de sourcing primordiale. Les investisseurs doivent donc être plus créatifs et aller chercher des opportunités au-delà des capitales. Ajoutez à cette raréfaction de produits la bonne santé de l'économie et le développement de « l'entrepreneur attitude à la française » et vous comprendrez pourquoi les investisseurs immobiliers se tournent naturellement vers des investissements à valeur ajoutée et les régions.

Ainsi, un certain nombre de fonds « value added » ont été lancés par les investment managers qui ciblent prioritairement la France du fait de la reprise de son économie et de ses réformes en cours et à venir. Les perspectives locatives sont positives en bureau, logistique et résidences service. Le Brexit et la « fin de cycle » d'Angela Merkel participent également au regain d'attractivité de la France sur la scène internationale. On observe aussi des investisseurs institutionnels qui prennent désormais plus de risques qu'auparavant, pour autant que les fondamentaux immobiliers soient solides et que le gestionnaire (interne ou externe) ait les compétences requises pour gérer ce risque.

Suivant la même logique, l'investissement en région se développe rapidement. Ces investissements présentent de nombreuses vertus : diversification géographique du risque, montants d'investissements raisonnables et une prime de rendement certaine alors que les fondamentaux locatifs sont bons et les perspectives de croissance réelles : décentralisation, maillage ferroviaire à grande vitesse et aéroportuaire, incubateurs de startups, migration des cadres hors de l'Île de France, etc.

L'investissement immobilier en France reste dominé par les « investissements core ». Cependant, pour faire face au manque de produits et capter l'attractivité économique et démographique que la France vient de retrouver, de plus en plus d'investisseurs parient sur les investissements value-added et les régions afin de diversifier et de bonifier leur portefeuille immobilier.

Cedrus Partners est une société de conseil en investissements créée en 2010 et détenue par ses associés et collaborateurs.

En quelques années, la société a su se hisser, en France, au premier rang des intervenants du secteur avec un encours conseillé dépassant 17 milliards d'euros pour un peu plus de 60 clients actifs répartis au sein de 4 pôles complémentaires : Associations & Fondations, Entreprises, Familles et Institutionnels.

Basée à Paris, la société dispose de bureaux à Bordeaux et Lyon et compte 18 personnes dont un pôle exclusivement dédié à la recherche.

L'équipe parisienne s'est progressivement étoffée et structurée depuis les deux dernières années puisqu'au total 8 nouveaux collaborateurs ont intégré Cedrus Partners en 2017 pour contribuer à son fort développement.

Grâce à son pôle recherche dédié, Cedrus Partners peut faire face aux besoins toujours plus importants de ses clients sur les classes d'actifs classiques et alternatives, et notamment les stratégies de type private debt, infrastructures, immobilier ou private equity.

Selon Christel Bapt, Président de Cedrus Partners : « Notre ambition est de devenir un acteur européen capable d'aborder ou d'imaginer les stratégies d'investissements de nos différentes typologies de clients en nous appuyant sur une recherche de qualité et des pôles de relations clients dynamiques. »

Sollicité régulièrement par ses clients (family office, institutionnels) et partenaires (fonds), Cedrus Partners a ainsi lancé début 2018 une activité de conseil dans le domaine immobilier en direct au travers d'une nouvelle entité : Twinkle Stone.