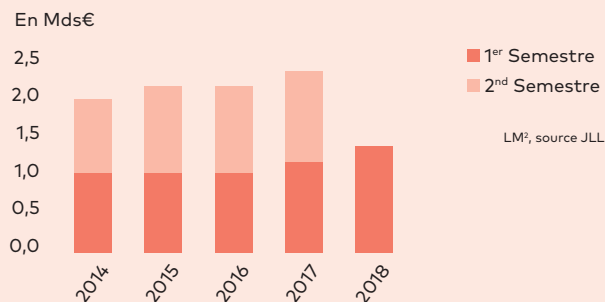
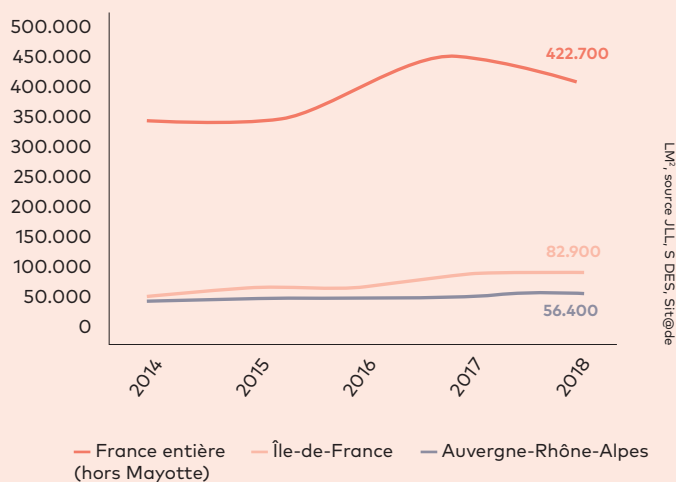


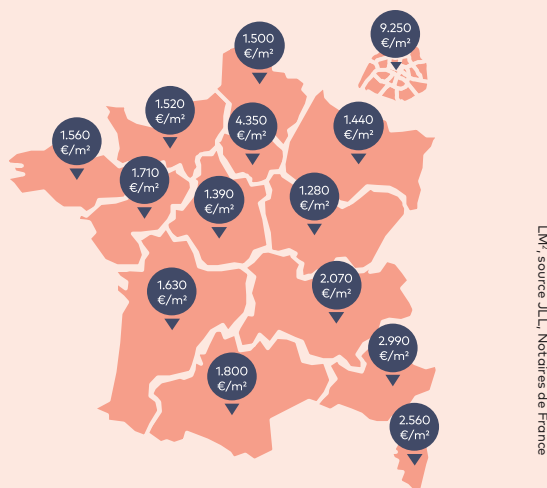
Volumes investis en immobilier résidentiel en bloc en France



Mises en chantier de logements neufs (en nombre)



Prix au m² médian par région au 1^{er} semestre 2018



Marché résidentiel - taux de rendement observés

Localisation	Taux de rendement prime
Paris	2,50%
Banlieue parisienne	3,00%
Régions	3,50%

LM², source JLL. Panorama du marché résidentiel en France 1^{er} semestre 2018

POINTS DE VUE



Avec plus de 1,65 million de m² placés et 2,4 Mds € d'investissement, le marché des bureaux en régions avait déjà enregistré en 2017 un record historique. Pour maintenir un niveau de performance et répondre à leur besoin d'engagement, les grands acteurs de l'investissement adoptent une stratégie qui consiste à se positionner sur des actifs moins chers et des loyers attractifs en régions. Cette politique permet d'aller capter un rendement supérieur à celui de Paris/Île-de-France et acter à terme une plus-value.

Cet engouement pour les actifs les plus lisibles (mono locataire, engagement long, bâtiment récent etc.) compresse dangereusement les rendements sur les grandes métropoles, isole les villes moyennes et l'offre périphérique de seconde main.

La course à l'acquisition d'actifs régionaux attise la cohérence de leurs valeurs financières et nous pousse à réfléchir à des alternatives d'investissement comme par exemple sur le marché de seconde main périphérique en état d'usage ou à rénover.

Cette stratégie de création de valeur consiste à repositionner ces actifs «boudés» par les investisseurs par des campagnes de travaux et par le pilotage d'opérations de commercialisation, le tout couplé avec un accompagnement sur-mesure des preneurs.

Thibaud Lecomte,
Directeur associé de Bellérophon REIM



Le sujet des fonds propres est souvent décisif lorsqu'un professionnel de l'immobilier se positionne à l'achat.

Une alternative à l'utilisation du cash disponible est le refinancement d'un ou plusieurs actifs de son portefeuille. Le principe est simple : mettre en place un nouveau crédit sur la société propriétaire des actifs. La situation idéale est celle où les actifs sont nets de dettes, ou bien avec un faible capital restant dû : cela permet alors de générer le maximum de cash. Le prêteur voudra s'assurer de la valorisation de l'actif, et exigera ainsi une expertise, qui devra être réalisée par un acteur référent du secteur. La qualité des locataires est également déterminante car ce sont leurs loyers qui remboursent l'emprunt contracté. Les baux sont aussi soigneusement analysés : durée, dates de renouvellement et de fin.

Le refinancement se négocie en général sur une durée maximale de 15 ans et, en fonction de la qualité de la construction de l'actif et de son emplacement, le montant du crédit se situe dans une fourchette de LTV de 65 à 80 %. Le DSCR attendu par l'organisme prêteur est quant à lui situé entre 110 % et 120 %. En termes de garanties, une hypothèque de premier rang ainsi que la cession Dailly des loyers sont généralement prises. Dans le cadre d'un refinancement, les intérêts du nouveau prêt sont déductibles sous certaines conditions et si le cash généré est utilisé pour réaliser une opération immobilière. L'intérêt fiscal est également à prendre en compte car, dans le nouvel impôt sur la fortune immobilière (IFI), le principe de taxation est sur une base nette de dettes. Aux taux actuels, une opération de refinancement se concrétise à un taux d'environ 2.50% sur 15 ans, permettant ainsi de bénéficier de l'effet de levier sur une prochaine acquisition sans toucher à ses réserves de cash.

Jean-Philippe Deltour,
Gérant Mandiri