

Décembre 2022

Et la lumière fut

La multiplication ces dernières semaines d'augmentations de capital et d'émissions obligataires nous ont favorablement surpris car ils démontrent la disponibilité des capitaux et l'acceptation de la réalité des marchés par les sociétés foncières. La réaffirmation, en outre, par certaines d'entre elles de la nécessité de réduire les niveaux d'endettement dans un contexte de baisse modérée mais amorcée des valeurs d'actifs, déjà largement prise en compte par les cours de bourse, va également dans le bon sens.

Les acteurs de la logistique immobilière Catena, Invest, Montea, VGP et WDP ont réalisé des augmentations de capital acceptant ainsi des décotes plus ou moins significatives par rapport aux valeurs d'expertise de leurs patrimoines. Certaines d'entre elles (WDP, Montea au moins) n'y étaient pas absolument contraintes par leur situation bilantielle mais ont préféré saisir la fenêtre tant qu'elle est encore disponible.

La nécessité de réduire les niveaux d'endettement a également conduit certains acteurs à :

- 1) annoncer, réduire ou supprimer la distribution de dividendes au titre de 2022 (Castellum, LEG Immobilien, TAG Immobilien) ;
- 2) émettre de nouvelles obligations (ou mettre en place des financements bancaires longs) à des conditions forcément dégradées par rapport à leur niveau il y a un an auparavant pour rembourser certaines tranches arrivant bientôt à maturité et allonger la durée résiduelle de leur dette (Merlin Properties, Segro, Vonovia, WDP) ;
- 3) annoncer ne pas rembourser des notes perpétuelles (Aroundtown, GrandCity), une première pour le secteur, ou négocier avec certains porteurs obligataires pour convertir leurs créances en parts de capital (Adler).

À noter que WDP a été en mesure de conclure un crédit syndiqué avec un consortium de banques de 440 M€ pour une durée de sept ans au taux exceptionnellement favorable de 1,5 % grâce à une précouverture conclue en janvier 2022.

Enfin, alors que le discours général des foncières pointait vers une stabilité des expertises (effet de l'indexation compensant l'augmentation des taux de capitalisation), les managements d'Icade et de Covivio ont indiqué publiquement que les expertises de fin d'année devraient reculer (-6 à 8 % pour le patrimoine de bureaux d'Icade, -3 à 4 % pour le patrimoine de bureaux de Covivio sur le second semestre).

Cette prise en compte de la réalité permettra aux foncières engagées en ce sens de s'adapter plus rapidement à l'environnement de taux d'intérêt profondément bouleversé que nous connaissons depuis le début de l'année.

Au plan boursier, nous réitérons notre conviction que la valorisation historiquement basse du secteur (35 % de décote sur ANR 2022², rendement implicite des actifs au cours de Bourse actuel : 5 %, Europe continentale estimation Kempen) constitue un vrai point d'entrée dans un environnement de ralentissement économique qui sera

.../...

LES INDICES IMMOBILIERS en Bourse

	1 mois au 30/11/2022	YTD au 30/11/2022
EPRA MONDE ¹	+2,21%	-5,78%
EPRA FRANCE ¹	+4,15%	-16,95%
EPRA UK ¹	+1,43%	-33,83%
CAC 40 ¹	+7,53%	-5,79%
EURO STOXX 50 ¹	+9,60%	-7,76%
S&P 500 ¹	+5,38%	-14,39%
EPRA Eurozone Capped ²	+1,78%	-33,96%
SOFIDY SÉLECTION 1 - Part P ²	+0,90%	-29,73%

Source : Sofidy / Bloomberg. 1. Indices nus - 2. Dividendes nets réinvestis.

“
La multiplication
ces dernières semaines
d'augmentations de
capital et d'émissions
obligataires nous
a favorablement
surpris
”

Laurent SAINT AUBIN
Directeur de la Gestion Actions



peut-être, malgré les plans de soutien publics, plus marqué qu'escompté en Europe, favorisant un recul de l'inflation (qui restera cependant structurellement plus élevée que l'objectif de 2% des banques centrales **accentuant l'avantage de l'indexation des loyers permise contractuellement par les baux**) et une **détenue des taux longs**.

En termes d'allocation par segment, nous avons commencé à réduire notre surpondération en foncières de commerce, relevé notre exposition au segment du logement très corrélé au niveau des taux longs et accentué notre positionnement offensif sur les segments alternatifs (Logistique, stockage pour les particuliers, résidences étudiantes, actifs technologiques).

On observe une légère variation sur la note ESG globale du fonds pour le mois de novembre : elle passe de 36% à 37%. Ceci s'explique principalement par la variation de la note sociale qui est passée de 53% à 54% du fait de l'entrée en portefeuille du titre de foncière américaine spécialisée dans la logistique du froid Americold qui se caractérise à la fois par un manque de transparence (nombre d'heures de formation des employés et écart salarial Femmes/Hommes non communiqués) et par une mauvaise notation sur le point de l'égalité Femmes/Hommes, les premières étant sous représentées dans les organes d'administration.

Achévé de rédiger le 6 décembre 2022

À PROPOS DE SOFIDY

Depuis 1987, Sofidy conçoit et développe des produits d'investissement et d'épargne (SCPI, OPCV, SC, SIIC, OPCVM Immobilier, Fonds dédiés) orientés principalement vers l'immobilier de commerces, et de bureaux. Avec 76 milliards d'euros d'encours immobiliers sous gestion (total des actifs bruts réévalués des fonds gérés) au 31/12/2021, Sofidy gère pour le compte de plus de 50 000 épargnants, et un grand nombre d'institutionnels, un patrimoine immobilier constitué d'environ 4400 actifs commerciaux et de bureaux. Sofidy est une filiale de Tikehau Capital.

À PROPOS DE SOFIDY SÉLECTION 1



Lancé par la société de gestion de portefeuille Sofidy, 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 FCP est de mettre en œuvre une gestion discrétionnaire pour surperformer, via une exposition aux actions du secteur immobilier de l'Union européenne et en conciliant performance financière et extra-financière, l'indicateur de référence FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped dividendes nets réinvestis après déduction des frais de gestion sur la durée de placement recommandée (supérieure à 5 ans).



CONTACTS PRESSE

Caroline BEAUJEAN
Consultant Senior - SHAN
+33 (0) 1 44 50 58 71 - caroline.beaujean@shan.fr

Laetitia BAUDON-CIVET
Directrice Conseil - SHAN
+33 (0) 1 44 50 58 79 - laetitia.baudon@shan.fr

Édouard KABILA
Directeur Communication et Marketing du Groupe Sofidy
edouard.kabila@sofidy.com

P M

Point Marché

Actions européennes Immobilier coté

Décembre 2022

SUIVEZ-NOUS...



www.twitter.com/sofidy



[www.linkedin.com/
company/groupe-sofidy](https://www.linkedin.com/company/groupe-sofidy)



www.youtube.com/sofidy-am



www.instagram.com/groupesofidy/



www.sofimap.fr

**ABONNEZ-VOUS
À TOUTES NOS PUBLICATIONS**



www.sofidy.com

NEWSROOM

Retrouvez tous nos communiqués de presse, actualités, porte-paroles, etc. dans notre nouvel espace presse dédié aux journalistes sur : www.sofidy.com/espace-presse



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. Le produit présente un risque de perte en capital. 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. Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au prospectus de l'OPCVM et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Sofidy
ÉPARGNER - INVESTIR

SOFIDY SAS | Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF le 10 juillet 2007 sous le n° GP07000042 | 338 826 332 RCS Évry | Code d'activité : 6630 Z | N° TVA Intracommunautaire : FR 03 338 826 332 303, square des Champs Élysées - Évry Courcouronnes - 91026 Évry Cedex | Tél. : 01 69 87 02 00 | Fax : 01 69 87 02 01 | E-mail : sofidy@sofidy.com | [sofidy.com](https://www.sofidy.com)