

réflexions

LA REVUE
DE L'IEIF

IMMOBILIÈRES

N°88 - 2^e TRIMESTRE 2019

Dossier

**L'IMMOBILIER COTÉ,
UNE INDUSTRIE
INNOVANTE**

avec

Maryse Aulagnon
Delphine Charles-Péronne
Sébastien Chemouny
Bruno Duclos
Benoît Faure-Jarrosion
Jean-Éric Fournier
Vladimir Minot
Dominique Moerenhout
Myf Ryan
Geoffroy Schmitt
Pierre Schoeffler

**Cybersécurité :
un sujet à prendre
« hacker »**

par Philippe Boyer

**L'immobilier face au risque
climatique : dynamique des
marchés et outils d'évaluation**

par Chayma Oueslati

**Usufruit locatif social :
une réponse à la pénurie
de logements sociaux ?**

par Laurence Trochon
et Franck Petel



INSTITUT
DE L'ÉPARGNE
IMMOBILIÈRE
& FONCIÈRE

Auteurs, vous souhaitez contribuer à la rédaction de Réflexions Immobilières et faire part de votre point de vue à un public de professionnels et de chercheurs ?

Contactez-nous pour nous soumettre un article et, s'il est accepté par le comité de rédaction, nous le publierons pour vous permettre de le diffuser auprès de la communauté immobilière et financière.

réflexions

LA REVUE
DE L'IEIF **IMMOBILIÈRES**

**Revue trimestrielle éditée
par l'Institut de l'Épargne
Immobilière et Foncière**

23, boulevard Poissonnière
75002 Paris
Tél. : 01 44 82 63 63
Fax : 01 44 82 63 64
E-mail : info@ieif.fr
Site : www.ieif.fr

Directeur de la publication : Laurent BATSCH
Rédacteur en chef : Christian de KERANGAL
Rédacteur en chef délégué : Christian MICHEAUD
Coordinatrice éditoriale : Soazig DUMONT

Comité de rédaction :

Alain BÉCHADE, Guy BERNFELD,
Joëlle CHAUVIN, Gilbert EMONT,
Denis FRANÇOIS, Serge GRZYBOWSKI,
Martin HOESLI, Guy MARTY,
Ingrid NAPPI-CHOULET, Philippe PELLETIER,
Vincent RENARD, Bernard ROTH

Comité de rédaction exécutif :

Soazig DUMONT, Stéphanie GALIÈGUE
Christian MICHEAUD, Pierre VICAN

Bibliographie : Bernard AUDIBERT

Maquette : Agence BETSY

Mise en page : Martine PERRIN

Abonnement et publicité : Elisabeth FOLLIARD
01 44 82 63 73 - elisabeth.folliard@ieif.fr



Dépôt légal juin 2019 ISSN 1244-0442
Commission paritaire n° 74 288
Fabrication : Les Ateliers Réunis
Copyright 2019

Les articles n'engagent que leurs auteurs
et appellent à un débat. Les présentations,
titres et intertitres sont de la rédaction.

DOSSIER

L'IMMOBILIER COTÉ, UNE INDUSTRIE INNOVANTE

Sommaire

Développement des sociétés immobilières : actions passées de la FSIF et perspectives

Interview de Maryse Aulagnon 7

A real estate virtuous circle: the listed story

par Dominique Moerenhout 11

Les foncières cotées françaises ont une place à reprendre en Europe

par Benoît Faure-Jarrosson, Vladimir Minot et Bruno Duclos 15

Stratégies de diversification des SIIC et création de valeur

par Pierre Schoeffler 19

Regenerating the future

par Myf Ryan 23

Les nouvelles technologies entrent dans le *back-office* des sociétés immobilières

Interview de Sébastien Chemouny 27

RSE : l'immobilier coté français montre la voie

par Jean-Éric Fournier 31

Sociétés immobilières cotées : des employeurs engagés

par Geoffroy Schmitt, avec les témoignages de Stéphane Duhail, Christine Harné et Karine Marchand 35

Les sociétés immobilières cotées, mécènes et parrains

par Delphine Charles-Péronne 39

Paris, un dîner en ville. Vient toujours l'immanquable question : « *Et vous, vous faites quoi dans la vie ?* ». « *Je travaille pour la fédération qui représente les sociétés immobilières, notamment cotées* ».

Suivent généralement pêle-mêle des considérations sur la bulle immobilière parisienne, les plus-values, la spéculation, la Bourse en col blanc, le logement futur des enfants...

Stop.

« *Non Monsieur (Madame), mes adhérents, ce n'est pas du tout cela !* »

Les sociétés immobilières cotées, ce sont des entreprises autogérées qui construisent ou achètent des actifs diversifiés qu'elles gèrent à long terme.

80 % de ces actifs sont situés hors de Paris *intra-muros*. Si beaucoup de ces actifs sont des bureaux et des commerces, ces sociétés gèrent également des infrastructures de santé (6 %), des hôtels, des logements, des crèches, des résidences étudiantes, des gares, des espaces de *coworking*¹...

Elles sont de manière permanente au contact de leurs locataires, clients, usagers, maires, ce qui les conduit à jouer un rôle d'animateurs de la vie locale en s'engageant dans des actions citoyennes, notamment en matière d'aide à la recherche d'emploi ou à la création d'entreprises : « *job dating* » organisés dans les centres commerciaux en partenariat avec Pôle Emploi, prêt gratuit de bureaux ou d'espaces commerciaux, leurs initiatives sont multiples...

Ce sont des employeurs modèles qui offrent à leurs salariés des cadres de travail en phase avec leurs

1. Étude de PwC, *Les sociétés immobilières cotées, partenaires des villes*, en ligne sur www.fsif.fr.



par **Delphine Charles-Péronne**

Déléguée générale de la FSIF



aspirations, mettent en place des politiques de « bien-être » au travail et incitent leurs salariés à s'engager auprès d'associations sur leur temps de travail via des journées solidaires.

Ce sont des entreprises innovantes, qui développent ou participent à l'élaboration de nouvelles technologies, comme la modélisation en 3D, les *chatbox* et les capteurs, l'utilisation de l'intelligence artificielle pour la gestion de l'énergie et répondent aux nouveaux enjeux de la ville de demain, et notamment au besoin de mixité des usages, c'est-à-dire à la juxtaposition de commerces, de bureaux, logements, crèches, bibliothèques dans un même immeuble.

Ce sont des entreprises respectueuses des normes de responsabilité sociale et environnementales qui construisent des bâtiments durables dans le respect d'objectifs ambitieux en matière d'empreinte carbone.

Et pour finir, je ne peux que vous recommander d'investir dans les actions de ces entreprises, qui offrent un rendement prévisible de 5 à 8 % quand l'État français emprunte à 0,2 % à dix ans, et une performance historique remarquable avec une multiplication par plus de cinq des indices sur les seize dernières années !

« Oui mais les performances passées ne préjugent pas des performances futures ! »

C'est exact, mais laissez-moi vous donner quelques chiffres : les sociétés immobilière cotées vont investir 13,5 milliards d'euros d'ici 2022, dans toute la France, qui vont générer 200 000 emplois!...

« Vous avez raison, je vais y réfléchir... » ▲

DÉVELOPPEMENT DES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES : ACTIONS PASSÉES DE LA FSIF ET PERSPECTIVES



Créée en 1935, la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF) rassemble les opérateurs immobiliers qui construisent, louent et gèrent au quotidien des biens immobiliers diversifiés tels que bureaux, commerces, hôtels, entrepôts logistiques, logements, résidences étudiantes ou maisons de retraite en France et à l'étranger.

Elle est composée de sociétés immobilières cotées et non cotées qui représentent au total 120 milliards d'euros d'actifs et 25 millions de mètres carrés ; ses adhérents cotés totalisent 63 milliards d'euros de capitalisation boursière, soit plus de 90 % de la capitalisation boursière du compartiment immobilier d'Euronext.

Maryse Aulagnon, Présidente nouvellement élue, fait le point sur l'activité de la FSIF et nous livre les grandes orientations pour la période à venir

La FSIF est un acteur engagé dans le secteur de l'investissement immobilier depuis longtemps. Pouvez-vous nous rappeler quels sont ses principaux leviers d'action et les avancées majeures qu'elle a pu initier ?

La FSIF a toujours été le lieu de rencontre des sociétés immobilières, qu'elles soient cotées (ce sont les plus lourdes en termes de capitalisation), ou non cotées. La Fédération leur a offert un lieu de concertation, de réflexion, d'analyse des textes législatifs et réglementaires, qui ont été assez abondants au cours de ces quinze dernières années, et d'intermédiation vers les pouvoirs publics pour donner le retour de la profession sur les projets de textes. C'est donc un pôle extrêmement important de circulation de l'information et de discussion.

Parmi les actions majeures des quinze dernières années, il faut citer en premier lieu la contribution active de la FSIF à l'élaboration du régime SIC¹,

inspiré du régime des REITs² aux États-Unis, très précurseur en Europe, et ensuite copié par la plupart de nos voisins européens dans un souci de compétitivité de leurs places financières respectives. Je me rappelle qu'entre 2003 et 2007, dans chaque colloque européen, congrès de l'EPRA ou autre manifestation touchant à nos métiers, il y avait un groupe de travail sur les régimes SIC européens.

La FSIF a également pris part à de nombreuses autres réformes (création de l'indice des loyers commerciaux et de l'indice des loyers d'activités tertiaires, évolution du statut des baux commerciaux, Grenelle de l'Environnement...).

Elle s'est aussi beaucoup investie sur les questions d'aménagement de la ville en travaillant étroitement avec les grandes métropoles. Signalons à ce titre son implication sur le Grand Paris. Dès le départ, notre profession s'est montrée très ouverte et positive sur le projet du Grand Paris et a apprécié ce qu'il allait

1. Sociétés d'investissements immobiliers cotées.
2. Real Estate Investment Trusts.



apporter en termes d'animation du secteur, de création de foncier et de rayonnement pour la place de Paris.

Enfin la FSIF a été très active en matière de droit du travail : elle a présidé pendant quinze ans la Commission nationale régulièrement appelée à moderniser la Convention collective de l'immobilier.

Quels sont les principaux enjeux aujourd'hui pour la FSIF ?

Les modes de vie et les usages changent. L'immobilier doit être le moteur de la ville de demain et de ses habitants. L'enjeu pour la FSIF est d'initier et de prendre part à l'évolution du cadre réglementaire et législatif afin que les acteurs de l'immobilier puissent pleinement construire, aux côtés des collectivités, la ville de demain, intelligente, innovante et durable au service des usagers.

Nos adhérents sont avant tout « entrepreneurs de la ville », au sens tertiaire du terme. Aujourd'hui, par exemple dans les ZAC¹ et autres projets d'aménagement urbains, s'instaure de plus en plus souvent une mixité des usages. Il est donc important que l'ensemble des acteurs, à commencer par nos membres, connaissent bien tous les mécanismes parce qu'ils sont aménageurs aux côtés de la ville et sont appelés à fédérer l'ensemble des opérateurs pour réaliser un projet. La FSIF les accompagne aussi dans ces réflexions, notamment dans le cadre de commissions et groupes de travail *ad hoc*.

Nous commençons également à envisager un autre sujet important, celui du logement, véritable sujet sociétal. Les sociétés immobilières cotées ne sont pas très présentes sur ce segment de marché, mais certaines comptent néanmoins des filiales de promotion dans le secteur résidentiel. Par ailleurs, plusieurs de nos membres contribuent au financement du logement social *via* Habitat et Humanisme.

Comment est réparti et organisé le travail sur ces différents thèmes ?

La FSIF compte sept commissions traitant chacune de sujets dédiés : commission juridique, commission développement durable, commission sociale, commission fiscale etc.

À titre d'exemple, la commission développement durable de la FSIF s'est réunie à plusieurs reprises pour travailler sur des propositions à faire dans le cadre de la concertation autour du décret tertiaire.

La commission juridique s'est, elle, penchée sur la transformation digitale au cœur des entreprises. La FSIF a ainsi lancé un partenariat avec Lexis Nexis

afin de tester un outil de révision des contrats de bail utilisant l'intelligence artificielle². Le but est de systématiser la mise à jour des baux lors de tout changement législatif ou réglementaire sans avoir à en faire une relecture exhaustive. Autre exemple, nous avons créé un groupe de travail sur la mise en place de la signature électronique des contrats de bail, déjà effective dans plusieurs sociétés adhérentes. Cela évite d'avoir à signer manuellement des documents qui sont de plus en plus épais, même s'il reste encore des locataires attachés au côté solennel de la signature manuscrite d'un contrat.

C'est au niveau de ces commissions et groupes de travail que sont menées les discussions et sont réunies les propositions ou suggestions qui seront ensuite présentées par la Fédération, notamment aux pouvoirs publics.

On observe une implication croissante des sociétés immobilières dans la résilience climatique. Comment se mobilisent vos adhérents autour de cette thématique ?

C'est un sujet extrêmement important, qui n'est pas nouveau. Les acteurs de l'immobilier y sont très sensibles depuis longtemps, ce qui s'est traduit par l'élaboration des labels en partenariat avec les promoteurs il y a déjà une quinzaine d'années. Les sociétés immobilières ont toujours eu le souci de la qualité de leur patrimoine, y compris au plan environnemental. Elles ont souvent innové dans ce domaine en construisant des bâtiments BBC, BEPOS³ ou dotés de façades végétalisées, de terrasses photovoltaïques.

L'implication de nos adhérents dans ces questions environnementales va bien au-delà de l'effet de mode ou du « politiquement correct ». Ils sont bien sûr attentifs à la pérennité de leurs investissements mais aussi aux questions de gestion de leurs immeubles, à leur attractivité pour les locataires, à leurs coûts d'usage, etc. En tant qu'investisseurs de long terme, les sociétés immobilières sont tenues de concevoir et de construire des immeubles qui vivront bien et longtemps : quinze ou vingt ans avant une rénovation lourde, voire plus.

Reste la question du suivi dans le temps de la performance de l'immeuble, pour lequel nos adhérents se sont montrés pionniers. Les conditions de sa mise en place ne sont pas simples à réunir : il faut disposer de capteurs dans les immeubles, se faire communiquer des documents par les locataires, comme les factures d'électricité, etc. Concrètement, c'est une œuvre de longue haleine mais qui devrait s'accélérer car elle est considérée désormais comme une exigence forte et fait l'objet d'impulsions nouvelles données par les pouvoirs publics.

Nos adhérents sont avant tout « entrepreneurs de la ville »

1. Zone d'aménagement concerté.

2. Sur l'intelligence artificielle et le partenariat avec LexisNexis, voir dans ce dossier l'interview de Sébastien Chemouny.

3. BBC : bâtiment basse consommation ; BEPOS : bâtiment à énergie positive.

Un autre domaine, qui se recoupe avec celui de la résilience climatique et dans lequel nos adhérents sont fortement impliqués, est celui de la mutation et de l'adaptation de la ville. C'est devenu un lieu commun de parler du métabolisme urbain mais nous le vivons très directement puisque nos activités sont fortement ancrées dans le milieu urbain. C'est un sujet de réflexion et d'action au sein de nos commissions et au niveau fédéral, en liaison avec les pouvoirs publics et les autres professions : architectes, ingénieurs, urbanistes, historiens, socio-logues, etc.

De quelle façon la FSIF accompagne-t-elle ses membres pour les aider à intégrer ces nouveaux défis dans leur modèle économique et dans leur stratégie d'investissement ? À titre personnel, quelles sont les orientations que vous souhaitez donner à votre action en tant que présidente ?

Après la période de transition que la FSIF a connue en 2018, la nouvelle équipe a maintenant réorganisé les groupes de travail et relancé l'activité des commissions, qui tournent désormais à plein régime. De nouvelles initiatives seront dévoilées prochainement. Pour ma part, j'entends poursuivre l'action de mes prédécesseurs sur les missions essentielles de notre Fédération : veiller aux évolutions législatives et réglementaires et y être partie prenante, mais aussi nous impliquer dans de nouvelles actions, par exemple parvenir enfin à l'allègement des procédures concernant le permis de construire, qui restent extrêmement lourdes en délais et en coût de portage pour les opérateurs.

À cet égard, il convient de signaler l'excellent accueil fait par nos membres au permis d'expérimenter¹, instauré par la loi ESSOC, qui autorise les maîtres d'ouvrage à proposer des solutions de constructions innovantes différentes de celles jusqu'alors imposées par le Code de la construction. Il faut toutefois démontrer l'équivalence des solutions proposées avec les règles existantes. La quasi-totalité des adhérents était présente au MIPIM, le 14 mars dernier, aux côtés des établissements publics d'aménagement et des promoteurs, pour participer à la signature avec le ministre de la Ville et du Logement, de la Charte de mobilisation des acteurs relative au permis d'expérimenter.

De façon plus générale, un grand travail reste à faire sur l'évolution de la réglementation et sur son harmonisation si l'on veut répondre aux nouveaux enjeux de la ville de demain, et notamment au besoin de mixité des usages dans l'aménagement urbain. La distinction entre les typologies d'actifs immo-

biliers traditionnels est en train de s'estomper et la frontière devient floue entre bureaux et commerces ou entre bureaux et logements. La juxtaposition de commerces, de bureaux et de logements dans un même immeuble, longtemps considérée comme une anomalie par les investisseurs institutionnels, a encore besoin d'une harmonisation des normes pour se développer.

Vous rappelez tout à l'heure que la FSIF avait été à l'origine du statut SIIC. Depuis son entrée en vigueur, ce statut a connu des évolutions. Où est-il aujourd'hui ? Donne-t-il toujours satisfaction ou nécessite-t-il des modifications ?

Le régime SIIC, très novateur en Europe lors de sa création en 2003, a connu depuis plusieurs paramètres.

Dans la période récente, quelques mesures pénalisantes ont été prises. L'une d'elles a été mal acceptée par les épargnants, c'est l'exclusion du PEA² des actions de SIIC. Il faut rappeler, en effet, que l'un des principaux objectifs de création du statut SIIC était d'offrir un instrument d'épargne et de constitution de retraite à des épargnants qui, jusque-là, avaient difficilement accès aux sociétés immobilières cotées. Encore aujourd'hui, à chaque assemblée générale, des actionnaires personnes physiques nous demandent quand ils pourront remettre des actions de SIIC dans leur PEA.

Une autre mesure récente risque, elle aussi, de se révéler pénalisante : la hausse de l'obligation de distribution des plus-values, passée de 60 à 70 % depuis le 1^{er} janvier 2019. Cette distribution supplémentaire va réduire d'autant les capitaux propres des SIIC et limiter leur capacité d'investissement.

Pour l'avenir, un groupe de travail au sein de la FSIF est en charge d'une réflexion sur l'évolution du statut SIIC et travaille sur deux points : le premier pour permettre aux SIIC de financer de nouveaux types d'actifs ; le second pour qu'elles puissent étendre leur offre de prestation de services afin de répondre aux besoins de nouveaux usages comme le *coworking*, les résidences étudiantes ou de personnes âgées, etc. qui associent fourniture d'espaces et de services.

Les SIIC françaises, qui ont aujourd'hui des homologues dans 70 pays, sont un véhicule indispensable à la compétitivité de la place financière de Paris : elles constituent un véhicule d'investissement apprécié des grands investisseurs institutionnels, notamment étrangers, et contribuent à attirer des capitaux étrangers vers la France, capitaux qui sont ensuite

Il convient de signaler l'excellent accueil fait par nos membres au permis d'expérimenter

1. L'article 49 de la loi n° 2018-727 du 10 août 2018 pour un « État au service d'une société de confiance » (ESSOC) habilite le gouvernement à procéder en deux étapes : faciliter la mise en œuvre de solutions alternatives au droit commun dans les projets de construction et réécrire les règles de la construction pour autoriser de plein droit les maîtres d'ouvrage à mettre en œuvre des solutions techniques ou architecturales innovantes.

2. PEA : plan d'épargne en actions. Les actions de SIIC ne sont plus éligibles au PEA depuis 2011.



convertis en investissements de développement des villes françaises, et contribuent à la création d'emplois directs et indirect. Elles apportent également aux investisseurs individuels une variété d'actions dans un secteur apprécié et généralement bien compris.

Parlons un peu « marchés » pour terminer. Comment se portent les sociétés immobilières cotées, en France et comparative-ment à leurs homologues internationales ?

La situation économique des SIIC est assez aisée à suivre. Le seul fait d'être cotées les conduit à beaucoup communiquer sur leur activité et leurs résultats : deux fois de façon légère aux premier et troisième trimestres et deux fois complètement à l'occasion de la présentation des comptes semestriels et annuels. Pour nos adhérents cotés, c'est un rendez-vous important avec leurs actionnaires et avec les marchés par le biais des analystes. Le secteur avance donc en toute transparence.

L'année 2018 a été plutôt bonne, avec une activité forte et un nombre important de transactions, tout particulièrement à Paris et en Ile-de-France, les deux marchés les plus animés de notre pays. Le niveau de transactions est un signal important de la santé du secteur. En effet, quand un immeuble est arrivé à maturité chez un investisseur et qu'il est remis sur le marché, il trouve une nouvelle jeunesse : il est rénové par un nouvel investisseur qui a de nouvelles idées, engage des travaux de mise aux normes et d'amélioration de la qualité esthétique et environnementale de l'immeuble. Tout cela participe à l'animation du secteur et, plus généralement, à l'économie du pays.

À ce propos, il convient d'attirer l'attention des élus locaux sur les conséquences dommageables qu'aurait, pour l'activité économique des territoires, un

relèvement des droits de mutation que certains semblent souhaiter. On se souvient que la réforme de 2010 de la redevance pour création de bureaux destinée au financement du Grand Paris, qui a étendu cette redevance aux locaux de stockage et aux commerces en augmentant considérablement les tarifs, a eu un impact très négatif sur la logistique et l'écologie : elle a chassé les entrepôts de l'Ile-de-France parce que le niveau des taxes atteignait, voire dépassait, celui des loyers. Ce fut un coup d'arrêt immédiat pour l'implantation de nouveaux entrepôts dans la région capitale. La FSIF a d'ailleurs agi pour demander la révision du zonage et des tarifs afin de remédier aux situations les plus anormales.

Au plan international, la France, et tout particulièrement le pôle tertiaire Paris-La Défense, est le marché le plus profond d'Europe et le préféré des investisseurs étrangers. Ce constat global doit toutefois être nuancé par classe d'actifs ou géographie d'investisseurs. Pour le résidentiel, l'Allemagne, depuis trois ou quatre ans, a le vent en poupe ; Londres reste la destination privilégiée des investisseurs du Moyen-Orient et d'Asie. Mais si l'on s'en tient à la capitalisation boursière des foncières cotées, celle des SIIC (proche de 65 milliards) est plus élevée que celle des foncières cotées de la place londonienne.

Pour mesurer le chemin parcouru par les SIIC, il suffit de rappeler qu'avant la création du statut, la classe « immobilier » n'existait pas à la cote de Paris : les foncières cotées étant considérées comme des entreprises financières, étaient classées avec les banques et représentaient 0,9 % de la capitalisation boursière. Elles pèsent à présent 3,3 % de la capitalisation totale de la place de Paris. Par rapport aux autres pays, nous sommes devant l'Angleterre, l'Allemagne et l'Italie. L'immobilier est devenu aujourd'hui une classe d'actifs reconnue telle, et un véritable secteur industriel, animé par des entreprises citoyennes. ▲

A REAL ESTATE VIRTUOUS CIRCLE: THE LISTED STORY

by **Dominique Moerenhout** CEO, EPRA



Les sociétés immobilières cotées ont de multiples facettes qui se déclinent dans des typologies d'actifs variés et à travers des immeubles emblématiques. D'investisseur à opérateur urbain, leurs performances ne sont pas uniquement liées à leurs bons résultats financiers mais aussi à leur implication sociétale.

Investissant sur le long terme et respectant une réglementation spécifique, elles sont à la fois acteurs de l'innovation technologique et de la croissance économique. Pour les accompagner dans leur développement et optimiser leur impact sur la société, l'EPRA représente le secteur immobilier européen coté en Bourse auprès des instances dirigeantes et des investisseurs.

Un rappel bienvenu des atouts et des enjeux portés par l'industrie immobilière cotée.

Listed real estate companies are the guardians of many of the highest quality assets in European cities in all types of traditional and non-traditional real estate portfolios. They are companies owning, operating and developing income producing assets, including some of the most iconic buildings in Europe, such as le Forum des Halles or the Tour Mirabeau in Paris.

They are also pioneering transparency and sustainability in the built environment, by means of meeting our responsibilities towards local communities and the demands of shareholders to safeguard their investments. They serve businesses and the society alike, by actively improving the built environment where we all live, work, shop and relax. They also play a crucial part in providing retirement security to millions of people, by offering pension funds recurring income through dividends.

THE INVESTMENT CASE

The annualised total returns of listed real estate companies within the FTSE EPRA Nareit Index have out-

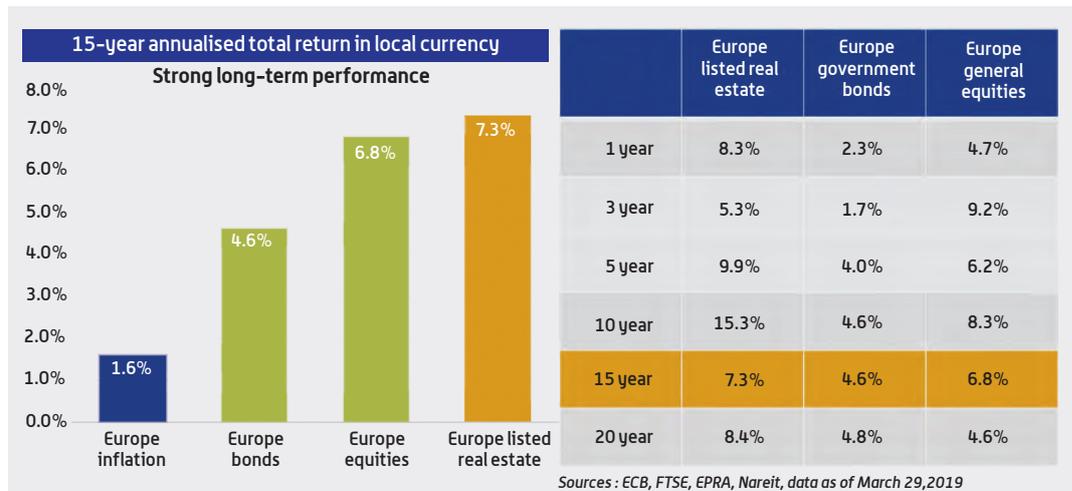
performed general equities and government bonds in most of the last 20 years. Interestingly, the French FTSE EPRA Nareit Index provided a 12.3% total return over this period, against the benchmark for Europe at 8.4% and UK at 4.5%, clearly outperforming its European peers and reinforcing the view that listed real estate provides strong performance to long-term investors (see graphic 1).

A cost-efficient asset class. Against a backdrop of low interest rates, that are expected to remain lower than historic norms for longer, and an ageing population, that will require income in retirement for longer, yields that are significantly higher than government bonds are particularly attractive to pension funds. The Dutch pension funds market being the most developed in Europe, listed real estate produced the second highest average institutional investment returns in the Netherlands (2005-2016). The study commissioned by EPRA and undertaken by CEM Benchmarking which looked at over EUR 2.6 trillion of assets under management, found that listed real estate was one of the most cost-efficient asset classes in European pension fund portfolios over private equity.



GRAPH 1

European listed real estate offers strong long term performance



Analysis from 'Listed and private real estate: putting the pieces back together' by MSCI (2017)¹ demonstrates that listed real estate is closely correlated to other forms of real estate. It takes about 18 months for an investment in listed real estate to shed the influence of the general equities market and to start mirroring the performance of the companies' underlying portfolio. The study shows that medium to long-term ownership of listed real estate provides investors with much higher liquidity and lower costs than direct property investments once the background price volatility caused by the general equities market fades. Intuitively it makes sense that listed real estate's long-term returns reflect direct real estate returns because the investments are in the same underlying bricks and mortar.

DIVERSIFICATION AND GROWTH OPPORTUNITIES

Listed real estate investments enable access to high quality assets, together with geographic and sector diversification, allowing efficient capital allocation to traditional real estate sectors and also niche sectors such as healthcare, student housing, hotel and lodging. In this context, efficiency describes both the low cost of investment as well as the speed and flexibility of allocation.

In fact, large, and accelerating, investment flows into alternative property sectors, such as logistics, industrials, healthcare, hospitality and self-storage, are forecast to drive a doubling in the size of the benchmark FTSE EPRA Nareit Developed Europe real estate index to around EUR 500 billion within the next five

years, from its current approximately EUR 250 billion market capitalisation, as estimated by Kempen. In the US, alternative real estate sectors already represent about 40% of the listed sector, compared with 10% in Europe. If the European alternative sectors were to match the market share of their US peers, that alone could add 50% to the size of the European sector.

Residential liftoff. The rise of the European listed residential sector has been driven by the advance of the German companies after the organic growth and acquisitions that followed a string of stock market flotations generated from previous private equity investments. As a result, Germany has emerged as the largest listed European real estate market overall, after overtaking France and then the UK last year.

Interestingly though, in France, with a few notable exceptions such as Covivio's hotel assets, Icade's healthcare and Gecina's student housing, the alternative sector has not played such a large part as in the UK or Germany. When combined, residential companies with alternatives represent around 40% of FTSE EPRA Nareit Developed Europe's market capitalisation. In France however, where there are no listed pure play alternative asset companies, alternatives represent less than 15% of the index. Whilst the residential sector is more tightly regulated in France than in other European jurisdictions, we can again see there is plenty of room for growth. In addition, with migration and other societal factors, the need for affordable, quality and sustainable housing is more acute than ever. Institutional investments in housing is a sensible and long-term solution to the housing crisis (see graphic 2).

1. A Study of the Drivers of European Listed Real Estate Performance in Association with the European Public Real Estate Association – free download.

BUILDING COMMUNITIES THROUGH SUSTAINABLE DEVELOPMENT

France's commercial real estate sector accounts for USD 1.2 trillion against a French GDP of USD 2.8 trillion; this is a familiar pattern in other developed European markets including the UK and Spain where we see the sector accounting for 35-45% of GDP. However, in all these markets the listed sector accounts for under 6%. In comparison, in markets like Sweden and Switzerland we see the overall listed sector at 24% and 16% respectively. Nevertheless, the size of UK and French economies of course means that the size of the listed sector is much larger in EUR terms.

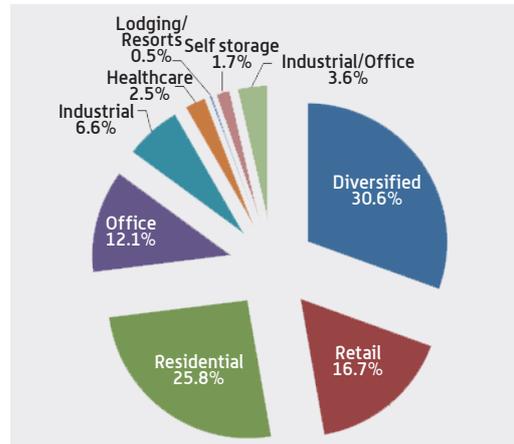
Long-term quality assets. Why is all of this so important? The simple answer is that the built environment owned and managed by these companies is where we all live, work and play, and these companies are part of the community providing quality assets for the long-term, benefiting all of society. Indeed, it is why listed real estate companies and their investors have played such a large part in the climate debate and the Environmental, Social and Governance (ESG) issues that have become so important in recent years. Companies like Gecina are at the forefront of ESG; last year they signed a EUR 150 million loan with the margin linked to ESG performance. The company ranks fourth globally amongst office REITs (Real Estate Investment Trusts) with a GRESB score of 93% for ESG compliance. This is a trend we also observe among other companies in the sector. French CeGeREAL for example supports its tenants in their approach of sustainable development with their 'Upgreen your Business' strategy.

Because listed real estate companies typically hold the assets for the long-term, unlike say a fund with a 10-year mandate, they have a financial interest in maintaining the buildings for an extended period. It is for this reason that listed companies have redeveloped and regenerated large parts of Europe's cities in turn providing jobs and spaces for the citizens.

Social impact. In fact, Europe's listed property companies are a catalyst for job creation in the European Union. Research carried out by EPRA and PwC showed that listed companies represented one million jobs in the EU in 2017. What is also particularly noticeable, is the part they play in urban renewal and regeneration. Just to mention a few examples, think about Klépierre's award-winning transformation of the Gare St. Lazare, Unibail-Rodamco-Westfield's contribution to the Olympic Park in London, UK Hammerson's Les Terrasses du Port in Marseille or Covivio's recently awarded 'Vitae' urban redevelopment project that will be created in Milan. These companies and projects are completed to the highest environmental standards, and provide excellent spaces for Europe's population to work, live, shop and relax.

GRAPH 2

Developed Europe Index sector share



Source : FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index, Data as of April 30, 2019.

THE FUTURE OF RETAIL AND TECHNOLOGICAL INNOVATION

These days no conversation about real estate would be complete without mentioning retail. The subject is of course not just limited to the listed sector and while large store closures may be more associated with the Anglo-Saxon economies of the US and the UK, it would be unwise to think France and the rest of continental Europe will be immune.

This is mainly a result of the growth of internet shopping and the falling footfall in some high streets. Does this mean that retail is dead, and things will only get worse? In EPRA's view not at all. First of all, there is about 25 square feet of retail space in the US for every citizen, compared to 2-6 square feet per person in the European Union. In addition, gross lettable area respectively per inhabitant and for department store is five times lower in Europe than in the US. Moreover, e-commerce penetration in Europe is increasing, but is still much lower than in North America. All of this means that there is less oversupply of retail space in Europe and therefore less likelihood of a major impact on European shopping centres.

French shopping malls are even better placed, in that they often have a hypermarket as an anchor-tenant providing a strong footfall. Carmila, which owns and manages shopping centres adjoining Carrefour hypermarkets in France, Spain and Italy, is a great example of a successful local strategy to ensure a leading position for each of its shopping centres.

Retail is evolving and becoming more of an experience drawing shoppers to malls for more than just a shopping trip. FREY for example, with their recently developed Shopping Promenade® concept, combines open-air shopping and leisure for families including picnic tables, playgrounds and pétanque terrains. So,



old fashioned retail might die, but those companies who embrace change and provide consumers with reasons to use physical retail should thrive.

Here again listed companies are providing a lead. Innovation and harnessing technology are at the forefront of all the listed retail companies, again due to their long-term time horizon. Unibail-Rodamco-Westfield for example has its own incubator lab spun out of the group last year in a EUR 250 million listing. Its aim is simple: to provide physical retail with as much data and ease of use for consumers as the internet giant retailers. Another example is Klépierre, who recently invited start-ups to co-create the shopping centre of 2030 using the themes of customer experience and CSR.

It is not only technological disruption that is at the forefront of all CEOs' minds at present, with political disruption causing as much concern. From the 'Gilets Jaunes'¹, to Brexit, to the rise of a populist government in Italy, political uncertainty haunts all European countries. At a set of EPRA events at the start of the year in London and Brussels all the panelists agreed political uncertainty was their biggest fear. EPRA will further address this issue at its Annual Conference in September in Madrid, with former two-time President of the European Commission and Prime Minister of Portugal José Manuel Barroso and former Greek Minister of Finance Yanis Varoufakis both discussing the rise of populism.

THE REGULATORY ENVIRONMENT

Whilst political uncertainty helps no-one, better regulation does. EPRA is active in the regulatory field working with legislators and policy makers to devise better regulations that will help listed property companies deliver even more of the benefits discussed in this article to Europe's citizens. One such area that EPRA is advocating hard for at present is the Solvency II regulation. Set up after the Global Financial Crisis, the regulation was an attempt to limit the capital exposure insurance companies face and thus reduce their risk profile. EPRA has been arguing that the regulation was unnecessarily restrictive for long-term investments in listed real estate companies and the capital requirement should at least be held at the same level as for non-listed investments in real estate. A relaxation of the rules could see a large capital inflow to the sector.

Following the successful advocacy by EPRA and other stakeholders, the European Commission has recently recognised that equity capital charges are currently too high for insurers taking a long-term approach to investment and amended the regulation. EPRA expects that this will have a significant impact on the listed real estate sector, its investors and prospective

investors for whom high capital requirements are a major barrier to increased investment.

Assistance to economic recovery. We believe REIT regimes were key in building the recovery in Europe, as it enabled companies to return distressed assets to income-producing and investable vehicles. In France, the legislation for a REIT regime (so-called 'SIIC') was the second in Europe and dates back to 2003. Since then, the popularity of REIT regimes across Europe, which have now been introduced in 14 EU countries, has assisted with the economic recovery and urban redevelopment post the financial crisis, as well as leading to a number of new entrants to the market through IPOs. In France, the latest IPO was Carmila, who raised over EUR 600 million following a reverse merger with Cardety. There has also been a number of mergers and acquisitions consolidating the market, such as Unibail-Rodamco acquiring Westfield to create the world's leading platform for global retailers or Société de la Tour Eiffel absorbing Affine to create a EUR 1.7 billion portfolio. Many of the mergers and acquisitions in Europe are cross-border, allowing diversification and capital flows across the continent. The most recent example of this being Spanish Colonial's 80% stake in French Société Foncière Lyonnaise.

To summarise, listed real estate companies in France and across Europe are prudently managed, invest for the long-term, are innovative and provide high quality buildings to rigorous environmental standards for Europe's citizens. At the same time, they provide strong dividends and total returns to their shareholders in a liquid and stable manner.

A real estate virtuous circle. ▲

Au sujet de l'EPRA

L'EPRA, European Public Real Estate Association, est la voix du secteur immobilier européen coté en Bourse. L'association compte quelque 275 membres, couvrant l'éventail complet des acteurs de l'industrie immobilière cotée (sociétés, investisseurs et leurs conseillers). Elle représente plus de 450 milliards d'euros d'actifs immobiliers et 94 % de la capitalisation boursière de l'indice FTSE EPRA Nareit Europe.

Grâce à son engagement actif auprès des investisseurs pan-européens et globaux, son implication dans le débat public et politique et la promotion des meilleures pratiques en termes de transparence financière et de responsabilité sociétale, l'EPRA s'emploie à encourager l'accroissement des investissements dans les sociétés immobilières cotées en Europe.

1. A grassroots citizens' protest movement named 'Gilets jaunes' (yellow vests) because protesters wear the fluorescent yellow high-vis jackets that all motorists must by law carry in their cars. What began in November 2018 in France as a fuel tax protest has progressively morphed into a wider protest of social inequalities and anti-government movement.

LES FONCIÈRES COTÉES FRANÇAISES ONT UNE PLACE À REPRENDRE EN EUROPE

par **Benoît Faure-Jarrosion** Analyste financier, Invest Securities
Vladimir Minot Analyste financier-immobilier, Invest Securities
et **Bruno Duclos** Analyste financier-immobilier, Invest Securities

Un retour sur le récent parcours boursier des SIIC et une comparaison avec leurs homologues belges montrent que les sociétés immobilières cotées françaises ont encore un fort potentiel de développement auprès des investisseurs, au premier rang desquels les épargnants. Surtout si la persistance des taux bas entame l'aversion au risque.

Sur toute la planète, la faiblesse actuelle des taux d'intérêt pousse des capitaux considérables vers les marchés immobiliers. La répartition des investissements entre achat direct d'immeubles et investissement dans des fonds varie considérablement selon les marchés et entre les fonds cotés et les non-cotés. Dans cette compétition, les sociétés cotées européennes ont été distancées depuis quelques années, et particulièrement les françaises.

- ▶ En 2018, l'investissement immobilier institutionnel en France a représenté 32 milliards d'euros, à comparer aux 7,2 milliards d'euros de souscription aux SCPI et OPCI qui sont ainsi devenus les premiers acheteurs. Les SIIC, elles, n'ont levé des fonds que de manière symbolique à l'échelle de leur capitalisation.
- ▶ Sur la période allant de 2014 à 2018, les SCPI et les OPCI Grand Public ont ainsi collecté ensemble 37,6 milliards d'euros alors que les SIIC ne levaient que 5,9 milliards d'euros, soit six fois moins (source IEIF). Depuis dix ans, il n'y a eu en France qu'une seule introduction en Bourse directe de foncière (celle de Carmila) et plusieurs dizaines de disparitions, par retrait ou par fusion (voir graphique 1).

Prudence et attentisme. La faiblesse de la collecte des sociétés immobilières cotées françaises (voir graphique 2) a deux causes directes.

- ▶ La première, bienvenue, est issue de la prudence des dirigeants de foncières. Leur intérêt étant assez aligné avec celui des actionnaires, ils privilégient une rentabilité des fonds propres consistante et sécurisée. L'atmosphère légère des dernières années sur le marché de l'investissement a donc été mise à profit pour vendre les actifs présentant le plus de risque ou le moins de potentiel : toutes les foncières liquides, à l'exception de Carmila, de constitution récente, ont participé à ce mouvement. Cette prudence des sociétés immobilières cotées était déjà de mise quand leur cours de Bourse était en ligne avec leur ANR¹ (période 2015-2017).
- ▶ La seconde tient au recul des cours, qui a renforcé l'attentisme : les décotes se sont creusées, rendant les émissions d'actions nouvelles dilutives et donc dissuasives. N'y ont échappé que quelques sociétés cotées gérées comme des *club deals*, dont la vie boursière est symbolique, comme Frey, Covivio Hotels ou Foncière Inéa. Le graphique 3 montre bien comment la période 2004-2007, marquée par une prime des cours sur l'actif net réévalué, a été la plus propice à l'introduction en Bourse de nouvelles foncières.



© Laurent Belando



© Laurent Belando



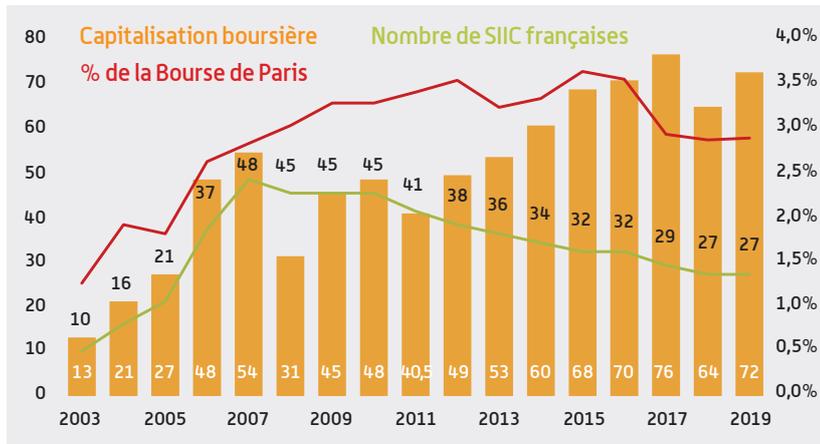
© Laurent Belando

1. L'actif net réévalué d'une entreprise se base sur la valeur vénale et non comptable des biens détenus.



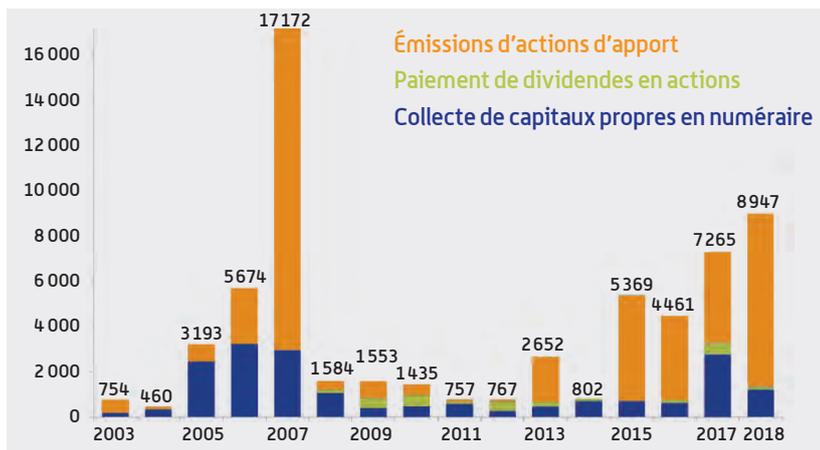
GRAPHIQUE 1

Évolution du nombre de SIIC et de leur capitalisation



Source : Invest Securities.

GRAPHIQUE 2

Levées de fonds en numéraires en France
collecte de capitaux en millions d'euros

Source : IEIF d'après données Euronext.

GRAPHIQUE 3

Évolution Prime/Décote sur ANR

échantillon composé d'URW, Gecina, Icade et Covivio



Données : sociétés, Factset. Élaboration : Invest Securities.

UNE ÉVOLUTION
EUROPÉENNE CONTRASTÉE

Si l'on compare la France avec la cote européenne, le contraste est net avec l'Allemagne et l'Espagne. Le Royaume-Uni est, bien sûr, à part. La comparaison avec la Belgique, plus intéressante, mérite qu'on s'y attarde (voir plus loin).

Allemagne. Outre-Rhin, de grandes capitalisations ont émergé comme Vonovia, devenue première foncière d'Europe continentale avec 25 milliards d'euros de capitalisation. Depuis 2010, ce mouvement tient surtout au rapprochement de foncières de logement déjà présentes à la cote. Dans un premier temps, une multitude de petites foncières résidentielles avaient ainsi été mises en Bourse : on connaît la préférence des Allemands pour la location de leur logement, aboutissant à la constitution de parcs importants par les collectivités ou les entreprises, cédés ensuite à des entités privées. La croissance du secteur des foncières cotées outre-Rhin, encore inexistant il y a une quinzaine d'années, est née de ces introductions puis des regroupements.

Les loyers étaient faibles, surtout à Berlin, de même que les valeurs vénales. La démographie, de déclinante, est redevenue positive sous l'effet d'une immigration tirée par la prospérité des entreprises. En y ajoutant la chute des taux d'intérêt, la croissance des valeurs vénales des logements a été régulière. Il n'a donc pas été difficile à la Bourse d'afficher, en anticipation de cette progression des valeurs, des cours proches des actifs nets réévalués voire supérieurs. Par ailleurs, les regroupements se sont largement faits par paiement en titres, lequel est indifférent à la valorisation boursière en absolu mais seulement à la valorisation relative des entreprises.

Espagne. Le secteur immobilier coté espagnol avait été anéanti par la crise de 2007. Avant 2007, le secteur immobilier était essentiellement constitué d'entités mixtes, combinant l'activité de foncière et celle de promoteur de logements. L'activité de promotion était dopée par la frénésie : quand le dégrèvement fut venu, les foncières ont disparu. Ainsi, l'indice IEIF base 1 000 à fin 2002, qui s'établit aujourd'hui à 2 600 en France, est tombé à 33 en Espagne en 2012. Cependant, la sortie de crise a été l'occasion d'achats à bon compte et de nombreuses foncières ont pu lever des fonds propres par anticipation d'un redressement économique et immobilier qui s'est ensuite largement vérifié.

Pays-Bas. Les Pays-Bas ont failli supprimer en 2018 le régime FBI¹ qui avait été l'un des statuts précurseurs de la translucidité fiscale² pour les sociétés immobilières cotées. Il est vrai que ce segment de

1. Fiscale Bellegginginstelling.

2. En droit fiscal, on distingue la transparence fiscale de la translucidité : dans ce cas, l'entité conserve sa personnalité fiscale, mais l'impôt est acquitté par chaque actionnaire en proportion de sa part.

la cote batave a été siphonnée par l'absorption de Rodamco par Unibail, puis de Corio par Klépierre et par le fait qu'Eurocommercial est surtout investi hors du pays.

Italie. L'Italie n'a jamais eu de secteur immobilier coté consistant. Beni Stabili représentait à elle seule une large part de la capitalisation. Outre IGD, foncière de galeries commerciales cotée de longue date, Coima est ainsi la seule introduction récente significative.

L'INTÉRÊT DE LA COMPARAISON AVEC LA BELGIQUE

La Belgique peut davantage se comparer avec la France du fait de son marché mature et orienté vers l'immobilier professionnel. Or les sociétés immobilières cotées y prospèrent avec de multiples levés de fonds. Dans les dernières semaines, Aedifica a levé 418 millions d'euros par émission d'actions en numéraires, et Cofinimmo a réalisé une acquisition, certes petite (29 M€) mais symbolique car effectuée par un apport d'actifs dont les actions émises en contrepartie ont été aussitôt reclassées.

Au sommet du cycle précédent, dans les années 2006-2007, la capitalisation du secteur belge, mesurée par l'indice IEIF, s'établissait à 2,3 milliards d'euros ; elle a été multipliée par près de six depuis, à 13,6 milliards d'euros. Cette hausse tient à celle des cours mais surtout à l'accroissement du nombre d'actions. Les augmentations de capital par apports d'actifs y ont été nombreuses alors qu'en France, la seule opération spécifique a été conclue par Argan avec 40 millions d'euros en octobre 2017, les actions émises ayant été aussitôt reclassées.

Différences d'actifs. Par ailleurs, les sociétés cotées des deux pays sont propriétaires d'actifs de nature différente.

- ▶ Les Françaises ont été pénalisées en Bourse par le poids des actifs de commerce (Unibail-Rodamco-Westfield, Klépierre, Carmila, Mercialis, Altarea). Les cours ont été très affectés par le doute qui s'est installé à propos de l'avenir du magasin physique face au e-commerce ou du fait d'une surcapacité. À l'inverse, les cours des foncières de bureau (Gecina, Covivio, Icade, SFL) ont du mal à suivre l'emballlement des valeurs vénales qui fait chuter les rendements.
- ▶ Du côté belge, les sociétés immobilières cotées ont pris un tout autre virage. Des entités comme Cofinimmo et Aedifica se sont éloignées de leur spécialité initiale (les bureaux et le logement) pour donner une large place aux actifs de santé dans

leurs portefeuilles respectifs. Les WDP et Montea ont bénéficié de l'engouement pour l'immobilier logistique, secteur dans lequel la Belgique dispose d'un atout fort par sa situation au débarquement des marchandises asiatiques.

Spécificités françaises. Quelles sont donc les spécificités françaises qui justifient la divergence, notamment avec la Belgique ? La première, qui forme les cours de Bourse, tient à la très forte présence des particuliers belges sur la cote. Celle-ci s'explique à son tour par plusieurs facteurs.

- ▶ Les ménages belges sont les plus riches d'Europe avec un patrimoine moyen de 330,3 k€¹ bien supérieur à celui des ménages français (243,1 k€) en raison d'un taux d'épargne qui fut longtemps l'un des plus élevés d'Europe (21 % en 1993 mais 11,8 % en 2018 à comparer à 15,2 % en France au 4^e trimestre 2018).
- ▶ Les ménages français devant composer avec des logements plus chers, la part de l'immobilier dans leur patrimoine est plus forte (81,1 % vs 76,7 % pour les ménages belges). L'écart entre les épargnes financières nettes des deux pays en sort renforcé : 93 150 euros par habitant à fin 2017 en Belgique contre 59 100 euros en France².
- ▶ Les investisseurs belges bénéficient d'une culture boursière très supérieure, tant du point de vue de la familiarité avec les marchés que de l'aversion au risque tandis que les ménages français privilégient les investissements dans des portefeuilles comme l'assurance-vie (39,4 % des actifs financiers en France vs 14,4 % en Belgique) au détriment des titres vifs.
- ▶ La culture des foncières belges a été depuis longtemps de distribuer une large part de leurs profits et d'annoncer les dividendes longtemps à l'avance, procurant un sentiment de sécurité aux porteurs de titres.
- ▶ Les foncières belges (SIR) bénéficient d'une grande proximité avec les banques belges qui arrangent leurs financements et conseillent volontiers leurs titres à leurs clients, au détriment des fonds immobiliers, équivalents belges des SCPI françaises.

Concurrence du non-coté. Quant à la concurrence entre fonds cotés et non cotés, on sait que la généreuse rémunération des apporteurs d'affaires recommandant les parts de SCPI et d'OPCI n'est pas étrangère à l'orientation des flux. De plus, la concurrence juridique et fiscale des OPCIS s'est accrue. Le régime SIIC a encore perdu en compétitivité au 1^{er} janvier dernier avec un relèvement à

1. Enquête HFCS 2016 de la BCE.
2. Rapport Allianz Global Wealth 2018.



70 % du taux de distribution obligatoire des plus-values au lieu de 50 % à l'origine puis de 60 %. L'avantage sur une simple société transparente devient mince.

L'argument ultime en faveur du non-coté est l'absence de volatilité mais c'est évidemment confondre l'absence de thermomètre et l'absence de température. De surcroît, la décote boursière oscille à long terme le plus souvent dans une fourchette étroite, de 10 à 30 %, de sorte que, sur l'horizon d'un investissement immobilier d'au moins cinq à dix ans, la performance de l'investissement coté s'aligne avec celle des actifs de la foncière. L'existence d'un secteur coté tient à une taille critique qui justifie un vivier d'investisseurs compétents et à un cadre juridique et fiscal pour l'épargne fiscalisée qui sont préservés. Selon ces critères, le marché français des foncières cotées pourrait approcher de ses limites.

Fiscalité proche. La comparaison fiscale avec la Belgique n'est, pour autant, plus décisive. Le prélèvement libératoire en Belgique est monté à 30 % des dividendes (sauf sociétés spécialisées dans les Ehpad) quand la fiscalité française s'est alignée en baisse vers ce même taux de 30 %. Par ailleurs, les actionnaires des foncières françaises sont exonérés de l'IFI¹ tant qu'ils ne détiennent pas plus de 5 % du capital. On aurait pu s'attendre à ce que cette règle suscite des apports d'actifs mais, outre la question de la décote, il y a peu d'actifs détenus par des particuliers qui intéressent les grandes foncières liquides.

VERS UNE RÉORIENTATION DE L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS ?

À la réflexion, une autre singularité française explique que les particuliers boudent les actions des foncières cotées, qui offrent un rendement prévisible de 5 à 8 % quand l'État français emprunte à 0,2 % à dix ans. Le placement préféré des Français reste l'assurance-vie, qui accumule 1 700 milliards d'euros, dont une large part de contrats en euros. Ces contrats sont investis en obligations – ce qui en fait le plus gros détournement de fonds légal au détriment des souscripteurs anciens – et ont pour usage d'ouvrir leur capital à la valeur comptable des titres. Il est donc possible aujourd'hui à des épargnants de disposer d'un rendement de 2 à 3 %, dont la liquidité est essentiellement assurée par la compagnie d'assurance.

Cependant, cette martingale s'use avec le temps. En 2023, cela fera dix ans que Mario Draghi aura ouvert les vannes de l'argent facile qui a fait s'effondrer les taux d'intérêt à long terme. Les portefeuilles obligataires ne rapporteront plus qu'environ 1 %, soit à peu près rien après déduction des frais de gestion. Si rien ne change fortement sur le front des taux, ce qui est aujourd'hui un vaste débat, le marché de l'épargne français sera, en 2023, plus proche du marché belge actuel : les épargnants ne se verront plus offrir le choix qu'entre des livrets au montant plafonné, la Bourse ou l'immobilier, direct ou indirect. Sans préjuger d'un regain de collecte des SCPI et OPCI, l'anomalie du rendement des actions des foncières sera alors plus visible. ▲

1. Impôt sur la fortune immobilière.

STRATÉGIES DE DIVERSIFICATION DES SIIC ET CRÉATION DE VALEUR

par **Pierre Schoeffler** Senior Advisor IEIF



Comment, depuis leur création, les sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) se sont-elles comportées en Bourse, selon leur taille et la localisation de leurs actifs ? Que révèle leur comparaison avec les SCPI, fonds immobiliers non cotés ?

Avec une capitalisation moyenne de 2,3 milliards d'euros et une concentration des investissements en France et en Europe, les SIIC sont en général des véhicules de taille suffisante pour éliminer le risque idiosyncratique des immeubles par diversification et concentrer la création de valeur sur la captation des facteurs de performance liés aux segments immobiliers et/ou aux localisations immobilières choisis¹.

Souplesse de gestion. C'est d'autant plus vrai que, depuis la création du régime fin 2002, la stratégie des SIIC a évolué vers de plus en plus de souplesse de gestion et de capacité d'adaptation aux rapides évolutions démographiques et économiques qui témoignent de la transition progressive d'un statut d'investisseur à un statut d'opérateur immobilier.

La souplesse de gestion est particulièrement notable dans la gestion des actifs par arbitrage, en particulier pour constituer des portefeuilles internationaux dans les segments où une telle approche est pertinente comme en immobilier de commerce ou de logistique, mais aussi dans la gestion du passif avec un recours massif au marché obligataire comme substitut au financement bancaire quand les conditions s'y sont prêtées à partir de 2015 et aux opérations d'acquisitions avec paiement en titres quand les levées de capitaux en numéraire se sont tarées à partir de 2007.

C'est donc ce positionnement des différentes SIIC sur les segments immobiliers et/ou les localisations immobilières qui va être analysé en termes de source et de différentiel de performance.

PERFORMANCE SELON LE SEGMENT IMMOBILIER

Les SIIC sont essentiellement investies avec une dominante en bureaux ou en commerces ou bien sont mixtes, diversifiées dans les bureaux, les commerces, les plateformes logistiques, l'immobilier de service (hôtels, cliniques, etc.) et le résidentiel. Il n'existe que très peu de *pure players* en dehors des bureaux et des commerces (Covivio Hotels dans l'hôtellerie, Argan en logistique, aucun en résidentiel qui est pourtant une grande classe d'actifs immobiliers).

Fin 2018, les foncières commerces² représentaient 54 % des 63,6 milliards d'euros de capitalisation totale des SIIC avec 8 sociétés, les foncières mixtes³ 26 % avec 12 sociétés et les foncières bureaux⁴ 14 % avec 7 sociétés, soit 94 % en tout pour ces trois segments.

Résultats remarquables. Le graphique 1 présente les indices de performance globale (évolution des

1. Voir en particulier « Diversification géographique et sectorielle des SIIC et des SCPI », in *Réflexions Immobilières*, n° 70, 4^e trimestre 2014.

2. Altarea, Carmila, Frey, Klépierre, Mercialis, Patrimoine & Commerce, Sélectirente, URW.

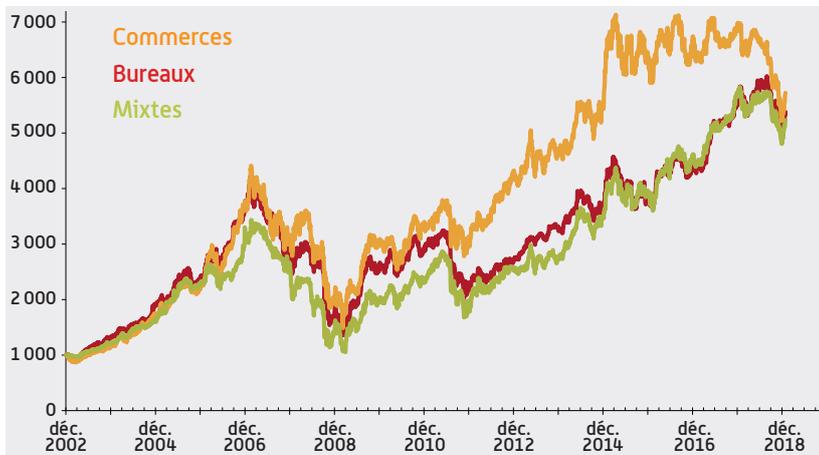
3. Acanthe, Affine, ANF, Bleecker, Covivio, Foncière Atland, Gecina, Immobilière Dassault, MRM, Peref, SCBSM, Terreis.

4. Cegereal, Foncière Inéa, Foncière Paris Nord, Icade, Officiis Properties, Société Foncière Lyonnaise, Tour Eiffel.



GRAPHIQUE 1

Indice de performance globale des SIIC selon le segment immobilier depuis 2002, base 1000, décembre 2002



Sources : Euronext, IEIF et Six Financial Information.

cours avec dividendes réinvestis) des trois groupes depuis la création du régime SIIC. Jusqu'à la crise financière globale de 2008, ces trois groupes ont un comportement homogène.

- Les foncières commerces commencent ensuite à se détacher, subissent à peine les effets de la crise de l'euro en 2011 puis, après un rush final en 2015, font du surplace et s'effondrent finalement en 2018 pour rejoindre les indices des deux autres groupes. De 2009 à 2015, c'est la période dorée de l'expansion et de l'internationalisation du secteur, rattrapé par les changements structurels de mode de consommation dans le sillage du e-commerce et de la métropolisation.

GRAPHIQUE 2

Indice de performance globale des SIIC selon la localisation immobilière depuis 2002, base 1000, décembre 2002



Sources : Euronext, IEIF et Six Financial Information.

- Les foncières bureaux et les foncières mixtes connaissent une performance en hausse régulière de 2012 à 2018 interrompue fin 2018. De fait, les foncières mixtes ont un comportement très proche des foncières bureaux, ce qui peut constituer un paradoxe car les plateformes logistiques, l'immobilier de services et le résidentiel ont connu des développements assez différents.

Au final, la performance historique des foncières est remarquable avec une multiplication par plus de cinq des indices sur les seize dernières années.

PERFORMANCE SELON LA LOCALISATION

Selon le segment immobilier dans lequel elles opèrent, les SIIC ont soit une stratégie de concentration sur un lieu géographique, soit une stratégie de diversification géographique. Dans les bureaux, c'est plutôt la stratégie de concentration qui domine afin de capter la dynamique des métropoles. Dans les commerces, au contraire, la stratégie de diversification est largement adoptée dans la logique d'accompagnement des enseignes locataires. Performance selon le segment immobilier et performance selon la localisation se recoupent donc largement.

Fin 2018, les foncières diversifiées internationalement¹ représentaient 65 % de la capitalisation totale des SIIC avec 7 sociétés, les foncières diversifiées en France² 15 % avec 5 sociétés, les foncières concentrées en région parisienne³ 10 % avec 6 sociétés, les foncières concentrées sur Paris⁴ 7 % avec 5 sociétés et enfin les foncières spécialisées sur la province⁵ 3 % avec 4 sociétés.

Résultats plus nuancés. Le graphique 2 présente les indices de performance globale des quatre principaux groupes depuis la création du régime SIIC. Sans surprise, les foncières diversifiées internationalement connaissent des performances similaires aux foncières commerces. Plus intéressantes sont les différences de comportement entre les foncières concentrées sur Paris, qui se détachent à partir de 2016 des foncières diversifiées en France, alors que les foncières concentrées en région parisienne prennent du retard à partir de 2014.

Sur les seize dernières années, les performances sont beaucoup plus différenciées selon la localisation géographique que selon les segments immobiliers avec des indices s'échelonnant du simple au double.

1. Affine, Alatarea, Carmila, Covivio, Covivio Hotels, Klépierre, Sélectirente, URW.
2. Argan, Foncière Atland, Frey, Gecina, SCBSM.
3. Cegereal, Foncière Paris Nord, Icade, Officiis Properties, Paref, Tour Eiffel.
4. Acanthe, Bleecker, Immobilière Dassault, Société Foncière Lyonnaise, Terreis.
5. ANF, Foncière Inéa, Mercialis, MRM, Patrimoine & Commerce.

PERFORMANCE SELON LA TAILLE

Un autre angle peut être considéré, celui de la taille mesurée par l'importance de la capitalisation. Cette caractéristique est le résultat d'une stratégie délibérée autant que de l'histoire et de l'origine de chaque SIIC.

Fin 2018, les foncières de grande capitalisation¹ représentaient 94 % de la capitalisation totale des SIIC avec 11 sociétés, les foncières de capitalisation moyenne² 5 % avec 7 sociétés et les foncières de petite capitalisation³ 1 % avec 9 sociétés. En termes de nombre de sociétés, la répartition entre les trois groupes de SIIC est équilibrée.

Prime aux moyennes capitalisations. Le graphique 3 présente les indices de performance globale pour les trois groupes depuis la création du régime SIIC.

- La performance des foncières de grande capitalisation a progressé plus rapidement que celle des autres groupes à partir de la crise financière globale en 2008. En revanche, l'année 2018 est caractérisée par un recul marqué.
- Les foncières de capitalisation moyenne connaissent une progression beaucoup plus régulière, de même que les foncières de petite capitalisation mais avec un développement nettement moins favorable.

COMPARAISON AVEC LES SCPI

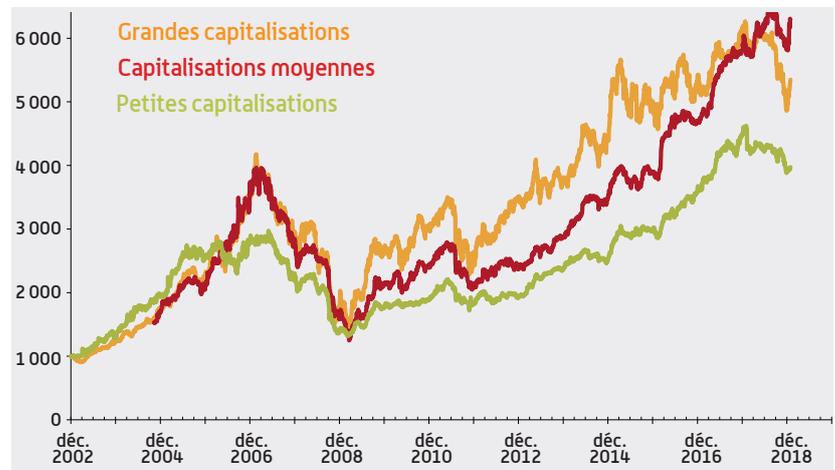
Il est intéressant de comparer la performance des SIIC avec celle des SCPI investies en immobilier d'entreprise car les deux formes d'investissement sont ouvertes au public. Avec 0,6 milliard d'euros de capitalisation moyenne, les SCPI ont une taille inférieure à celle des SIIC. En conséquence, les SCPI n'investissent pas dans des actifs de grande valeur unitaire, à l'inverse des SIIC.

D'autres différences importantes tiennent à la faiblesse des activités de développement dans les SCPI par rapport aux SIIC, liée au fait que les SCPI sont des sociétés civiles, alors que les SIIC sont des sociétés commerciales, et au faible effet de levier financier, de 6 % en moyenne pour les SCPI contre 40 % pour les SIIC, lié également au statut juridique.

Taux de rentabilité interne. Ces réserves prises en compte, comparer les SIIC aux SCPI ne peut être réalisé correctement à partir des indices

GRAPHIQUE 3

Indice de performance globale des SIIC selon la taille depuis 2002, base 1000, décembre 2002



Sources : Euronext, IEIF et Six Financial Information.

de performances globales car l'investissement en SCPI supporte d'importants frais ponctuels à l'entrée. C'est pourquoi le recours au taux de rentabilité interne mesurant la performance sur un certain nombre d'années en tenant compte des flux de dividendes et des frais ponctuels est nécessaire.

Fin 2018, les SCPI investies en bureaux représentaient 69 % des 51,6 milliards d'euros de capitalisation totale des SCPI investies en immobilier d'entreprise avec 34 fonds et les SCPI investies en commerces 15 % avec 22 fonds, soit 84 % en tout.

Sur 5 ans. Le graphique 4 compare le TRI des foncières bureaux, des foncières commerces, des SCPI bureaux et des SCPI commerces sur les cinq dernières années.

- Les véhicules investis en bureaux ont surperformé ceux investis en commerces. Les foncières bureaux ont, d'autre part, bénéficié de la compression des taux de capitalisation sur le segment *prime*, où elles sont très présentes, et de l'efficacité de leur levier financier relativement important en période de politique monétaire ultra-accommodante.
- Les foncières commerces ont, quant à elles, pâti de leur exposition sur les grands centres commerciaux et ont moins bien performé que les SCPI commerces, très concentrées sur les boutiques de pied d'immeuble en centre-ville.

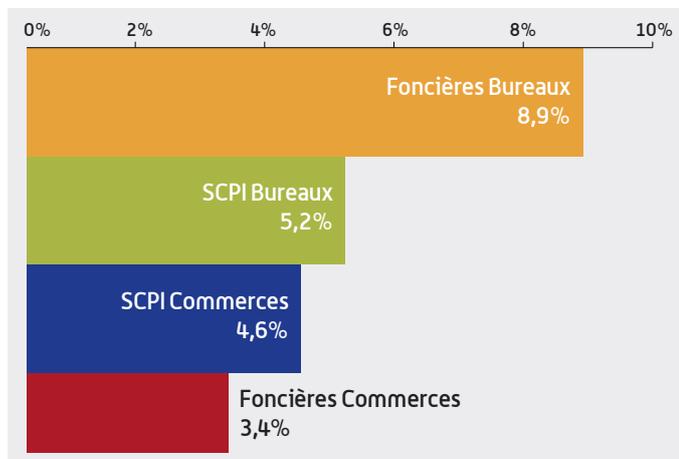
Sur 15 ans. Le graphique 5 compare les TRI des mêmes véhicules sur les quinze dernières années.

1. Altarea, Carmila, Covivio, Covivio Hotels, Gecina, Icade, Klépierre, Mercialis, Société Foncière Lyonnaise, Terreis, URW.
2. ANF, Argan, Cegereal, Foncière Inéa, Frey, Immobilière Dassault, Patrimoine & Commerce, Tour Eiffel.
3. Acanthe, Affine, Bleecker, Foncière Atland, Foncière Paris Nord, MRM, Officiis Properties, Peref, SCBSM, Sélectirente.



GRAPHIQUE 4

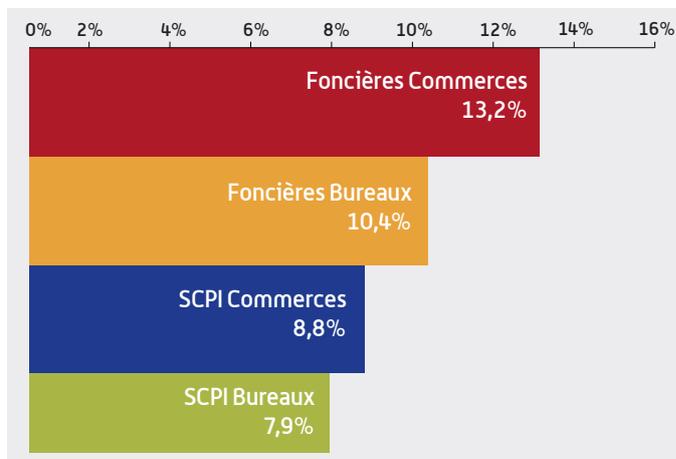
Comparaison SIIC/SCPI sur 5 ans
TRI sur 5 ans, de fin 2013 à fin 2018



Sources : Euronext, IEIF et Six Financial Information.

GRAPHIQUE 5

Comparaison SIIC/SCPI sur 15 ans
TRI sur 5 ans, de fin 2013 à fin 2018



Sources : Euronext, IEIF et Six Financial Information.

Les conclusions sont radicalement différentes : ce n'est pas un segment particulier qui permet de discriminer les performances mais la nature des véhicules car les foncières ont nettement surperformé les SCPI. Mais, au sein d'une même catégorie de véhicules, ceux investis en commerces ont surperformé ceux investis en bureaux.

CONCLUSION : L'IMPORTANCE DE LA LOCALISATION

Seize ans d'activité des SIIC confirment que le choix d'une localisation, d'un marché local est le principal

critère de création de valeur à long terme dans le domaine de l'investissement immobilier, devant le choix d'un segment particulier. La Bourse ne fait ici que refléter la réalité des différences dans les performances entre actifs exprimées par les indices MSCI de valeurs d'expertise.

C'est le propre et l'intérêt majeur du marché immobilier que de pouvoir cibler un territoire particulier afin de créer de la valeur, à la différence du marché des actions qui discrimine beaucoup plus la performance en fonction des secteurs d'activité à l'échelle régionale ou globale ou du marché des emprunts d'État en fonction des zones monétaires. ▲

REGENERATING THE FUTURE

by **Myf Ryan** Chief Marketing Officer Europe, Global Group
Director of Brand & Strategic Marketing, Unibail-Rodamco-Westfield



L'évolution récente des pratiques de consommation bouscule les schémas existants de l'immobilier de commerce. Les opérateurs immobiliers spécialistes de cette classe d'actifs, comme Unibail-Rodamco-Westfield, leader mondial des centres de shopping de destination, s'adaptent à cette nouvelle donne en intégrant une mixité d'usages dans les centres commerciaux et en leur donnant un rôle moteur dans des projets de redéveloppement urbain, avec des impacts économiques et sociaux dépassant le strict cadre immobilier. Un positionnement qui s'inscrit dans une perspective plus large faisant de l'investisseur immobilier un véritable acteur de l'aménagement urbain.

À l'heure où le groupe s'apprête à introduire la marque Westfield en Europe continentale, retour d'expérience en version originale, illustré par deux programmes majeurs de régénération urbaine menés à Londres : Westfield London et Westfield Stratford City.

'Build it and they will come' was the mantra by which many developers operated when thinking about future shopping centres. E-commerce shifted this dynamic. Now shoppers have multiple opportunities to consume, switching between one channel and another.

need to be radically different from what has gone before. There is also the social aspect. Viewing shopping destinations as places for communities to come together would probably not have formed part of the thinking of any developer operating in the 70s, 80's or 90s.

For some, this is the signal of an impending 'retail apocalypse' in which physical stores will disappear. Given the current scale of the e-commerce revolution this seems highly exaggerated. Across Europe, online sales remain less than 20% of the total spend. It may still grow, but there will always be winners and losers and one of the symptoms of shifting retail tectonics is that 'legacy' retailers will feel the strain and may pay a high price if they fail to adapt.

THE SHIFT TO MIXED-USE DEVELOPMENT

At the turn of the millennium, mixed-use development was already emerging and regeneration became a keystone word for those charged with considering what the future of our towns and cities might look like.

Another force for change is what is understood today by the term 'shopping trip'. Heading to a shopping destination is no longer just about inspecting multiple retail offers, buying something and then leaving. Now a visit means anything from dining to attending a major music event, visiting a day spa to playing virtual golf or experiencing virtual reality.

The formation of Unibail-Rodamco-Westfield (URW) in 2018 brought this thinking into sharper focus. As part of the annual portfolio review, the Group made the strategic decision to actively pursue the densification of its retail portfolio, adding offices, residential, hotels or event spaces...

All of which means that existing shopping centres have to change too and those that are in the pipeline

URW is reinventing city districts and maximising value on highly connected retail locations.



Of our €11.9Bn pipeline, a significant part is mixed-use including our recently announced Cherry Park private rented sector (PRS) development in Stratford with our partners PSP Investments and QuadReal. Over in Germany in May 2019, we laid the first foundation stone for the Westfield Hamburg Übersee-quartier project which features residential, offices, hotels, retail, restaurants and a cruise terminal.

Breathing new life. For a considerable period before this, both Unibail-Rodamco and Westfield have been engaged in creating spaces for which the term shopping centre is actually quite inadequate when it comes to defining what takes place in destinations of this kind.

Retail-led regeneration has breathed new life into key areas of Europe bringing significant social and economic benefits including the creation of thousands of jobs, homes, universities, cultural and learning institutions, transport and public realm, retail sales and local worker and residential expenditure, benefitting businesses in the area.

THE LONDON EFFECT

Focussing on our UK portfolio as a case study, our €6bn+ investments into London have been a catalyst to the £32bn worth of additional inward investment surrounding our three sites; Westfield London and Westfield Stratford City and our development in Croydon.

This incremental investment into the areas in which we operate is one of the key reasons why our centres are successful today and tomorrow.

Westfield London and Westfield Stratford City are destinations. In the past 10 years they have attracted over 600 million visitors and this number is growing every year.

The two centres sales performance and enviable footfall figures are the reasons why international operations have chosen the two centres as their UK launchpads for new brands and concepts. Examples

of this include Chinese retailers Urban Revivo and Xiaomi, which chose Westfield for their UK debut while Natura Bisse, recently voted the world's best spa brand, and H&M Home both used the centres for new-to-market concepts.

The halo effect of the Westfield brand, which is the only consumer brand in the industry, increases our centres' attractiveness with customers and retailers.

While our UK centres were born during the global financial crisis, their success demonstrates the resilience of destination-led developments and the global strength of London. As we appear to be in the middle of a similar period of economic uncertainty, URW is confident in the outlook.

WESTFIELD LONDON

With the arrival in 2008 of Westfield London, changes in the notion of what shopping centres and retail regeneration could mean got underway. The 2.6m sq ft scheme, as it stands today following an £600m expansion in 2018, is an icon for the manner in which development and regeneration can go hand-in-hand.

Urban regeneration. Built on a brownfield site, Westfield London was nothing less than the complete reconfiguring of a large part of Shepherd's Bush/White City; a somewhat neglected area to the west of very well-heeled Notting Hill and Holland Park. A total of £2.3bn has been spent over the centre's 10-year life together with our joint venture partner Commerz Real, a subsidiary of Commerzbank AG.

This was, of course, a shopping centre with more than 400 different stores: flagships, specialists, independents and UK firsts. But it was also about eating out and being entertained. Westfield London was the first centre in the UK to have a major events space which has hosted world movie premieres and performances from the likes of Lady Gaga and Rihanna. The recent partnership with events operator Broadwick Live to open an entertainment venue, Exhibition, with a 3,000-person capacity, will strengthen Westfield London's leadership in this area.



Westfield London

Westfield London was also conceived as a transport hub with a significant investment from URW of £200m, offering multiple ways of arriving and offering benefits to local residents and businesses. Currently over 80% of all visitors to Westfield London arrive by public transport.

When hospitality and retail are put together, revenues from Westfield London have run at more than £1bn annually, validating the scale of the investment and creating 20,000 new jobs in the capital.

Today, there is £8bn worth of inward investment surrounding Westfield London with major developments from Stanhope, the BBC, Berkeley St James, Imperial College London and Soho House Group in the form of residential, hospitality, offices, hotels, entertainment and universities. It has fast become the place to live, shop, work and be entertained.

This is brownfield rethinking on the grand scale.

WESTFIELD STRATFORD CITY

Three years after the arrival of Westfield London, in 2011, Westfield Stratford City opened. Although conceived before London won the Olympic bid, the London 2012 Olympics put not only Westfield Stratford City, but also East London firmly on the map.

The three-floor centre, covers 1.9m sq ft and, like Westfield London, is a mix of hospitality, retail, offices, hotels and soon-to-be housing.

New destination. Both the retail and hospitality mix and the demographics of the 51.4m people who visited in 2018 are different from its West London counterpart. Yet the underlying principle remains the same: develop a district that was overlooked and turn it into a new destination, something that would benefit the whole of London. Over 10,000 much-needed jobs were created in the centre and the employment training schemes in partnership with Newham Council is gold standard.

To date £1.75bn has been invested in Westfield Stratford City together with our joint venture partners APG and the Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB). In common with Westfield London, the total remodelling of the transport and public realm network to ensure accessibility has been central.

Along with the Olympics, Westfield Stratford City has been a major investment catalyst for the area. By 2027, at least £22bn will be invested in the borough of Newham with new housing, residential and offices along with an exciting new £1bn cultural and learning hub: East Bank. The latter will feature the V&A Museum, the first Smithsonian outside the US, Sadler's Wells dance theatre and BBC Radio along with higher education in the shape of University College London, University of the Arts' London College of Fashion.

RETAIL REGENERATION POWERHOUSES

It is estimated that the GVA (Gross Value Added) for the two centres will be £22-£30bn over the next ten years, illustrating the power of regeneration when it comes to creating a better environment for local communities beyond the immediate benefits of having a shopping, hospitality and office destination immediately to hand.

Broader effects. When properly thought-through, regeneration touches almost every aspect of the daily life of those in the immediate local catchment. The effects are considerably broader than this however. When Westfield London opened in 2008, fears were voiced that the effect on other areas of the capital might be negative.

A decade after the first centre opened, it can now be confidently asserted that while both Westfield London and Westfield Stratford City have carved out commercial niches for themselves in once neglected districts, the overall effect on London has been highly positive and has grown retail sales in the capital.

This should be coupled with ongoing positives as regards London's construction sector, which has seen 33,300 gross job years (3,030 FTE construction jobs) over the period and an additional £16.5m being spent by construction workers in the local areas.

WHAT REGENERATION MEANS

Regeneration is about much more than simply building a shopping centre and waiting for a return on investment. At Unibail-Rodamco-Westfield, it is understood that planning, realising and continuing to manage a mixed-used development means operating on a very broad canvas for the long term. Regeneration does not happen instantly at any given moment. Instead, constant incremental improvement and the will to make this happen is what effects change.

Long term approach. The best regeneration schemes, of which shopping centres are a major part, have now become 'day out' destinations. One of the lessons of regeneration programmes is that consumers demand more because they are offered more, on and offline.

Visitors to a shopping centre will anticipate being fed and entertained alongside being offered a massive number of shopping options.

And regeneration is a catalyst for urban well-being. Looking ahead, it is an essential part of what needs to be done to preserve the fabric of our cities. In total, it is about making more of what is already there, putting it to better use and adding to the attractions of an already vibrant and dynamic economy. ▲

LES NOUVELLES TECHNOLOGIES ENTRENT DANS LE *BACK-OFFICE* DES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES



Comment l'intelligence artificielle vient-elle booster les innovations déjà présentes ou sur le point d'entrer dans les sociétés foncières et, plus généralement, immobilières ? En quoi la modélisation des *process*, le BIM, le *chatbot* ou la *blockchain*, notamment, vont-ils tirer profit de l'IA ?

Réponses de **Sébastien Chemouny** Head of France, Allianz Real Estate
Président du groupe de travail « e-juridique », FSIF

Commençons par une rapide présentation d'Allianz Real Estate. Quel est son métier et son rôle dans le groupe Allianz ?

Le métier d'Allianz Real Estate est d'être à la fois l'*investment* et l'*asset manager* du groupe Allianz, c'est-à-dire d'acheter des immeubles, de les gérer et, le cas échéant, de les vendre. Notre société a donc vocation à traiter de tous les achats immobiliers sur le sol français réalisés pour le compte des différentes structures d'investissement du groupe d'assurances Allianz : la maison mère Allianz SE ou l'une de ses filiales étrangères, dont tout principalement Allianz France. Nous considérons, en effet, que l'investissement immobilier est un métier qui nécessite une connaissance approfondie du marché local. Les investissements réalisés hors de France, aux États-Unis ou dans un autre pays européen par exemple, y compris ceux d'Allianz France, se font avec le concours d'un bureau local dédié au marché ciblé.

En quoi consiste le *back-office* d'une société immobilière ?

Dans ce que l'on appelle habituellement le *back-office*, une société de gestion immobilière comme la nôtre inclut également le *front-office*. Il couvre donc, d'une part, la relation avec les différents acteurs du marché de l'investissement (vendeurs, acquéreurs et locataires) et, d'autre part, le juridique, la comptabilité, la gestion immobilière au sens du *property manager*. Nous ne faisons pas de distinction entre *back-* et *front-office* quand il s'agit pour

nous de rechercher et d'appliquer de nouvelles technologies susceptibles d'améliorer l'efficacité de notre activité.

Quelles sont justement les « nouvelles technologies » déjà utilisées dans la gestion des sociétés immobilières et avec quel apport ?

Si l'on s'en tient aux dix dernières années, il faut bien reconnaître que les nouvelles technologies n'ont pas encore fait la révolution dans notre secteur comme elles ont pu le faire dans la gestion d'autres classes d'actifs, notamment les actions où certaines décisions peuvent être prises par les ordinateurs – non sans parfois poser quelques problèmes. Dans l'immobilier, nous n'en sommes pas là.

Dans notre secteur, les nouvelles technologies sont pour l'instant essentiellement liées au stockage de la donnée et à la modélisation, qui a permis de sécuriser les processus de décision, auparavant tributaire des choix d'une personne. Par le passé, les décisions d'investissement étaient prises par une personne, dans la majorité des cas le dirigeant, qui faisait confiance à son intuition. Tout le reste relevait du *back-office*.

De nos jours, s'il y a encore souvent une intuition au départ, celle-ci est vérifiée et justifiée par confrontation et croisement avec un certain nombre de données qui permettent d'aller au-delà de l'état actuel du bien et d'imaginer ce que pourrait être son devenir à partir de certaines hypothèses. C'est ce qu'on appelle



la modélisation. Ce sont bien sûr les traitements informatiques qui l'ont rendue possible et performante, qui apportent une aide précieuse à la décision tant en ce qui concerne l'acquisition que la gestion d'un immeuble.

Prenons l'exemple d'un locataire qui arrive à la fin de son bail ou dispose d'une possibilité de sortie anticipée dans deux ans et demi.

► S'il part, le locataire ne devra donner son congé que six mois à l'avance. Un délai très court laissé à l'*asset manager* pour prévoir les travaux et retrouver un nouveau locataire. Conséquence, l'immeuble risque de rester vacant pendant une certaine période avant sa remise en état et sa commercialisation, ce qui se traduit par une perte de loyer et une obligation de portage de l'immeuble coûteuse pour son propriétaire.

► Au contraire, si la modélisation indique, deux ans et demi à l'avance, une très forte probabilité de départ du locataire, l'*asset manager* pourra anticiper cet événement dans son *business plan* et prévoir les travaux, les commencer dès que possible, anticiper la commercialisation et réduire ainsi la période de vacance de l'immeuble. Il s'agit là d'un exemple démontrant l'intérêt de la modélisation dans la fixation d'objectifs financiers à moyen terme, ce qui force inévitablement l'anticipation.

Pour réaliser une modélisation, les systèmes informatiques doivent être nourris de données. Le recueil de la data en immobilier est-il suffisant, selon vous ?

Au départ, la collecte des données a été assez basique, essentiellement fondée sur le retour d'expérience. Ceci ne nous a permis d'élaborer qu'un système assez rudimentaire de modélisation. Depuis quelques années, la remontée d'informations progresse, le traitement de la *data* se perfectionne et nos modèles gagnent ainsi en sophistication. Concernant la gestion de la *data*, la problématique actuelle se situe néanmoins dans les difficultés rencontrées dans le croisement de plusieurs données.

C'est là qu'une nouvelle étape se présente avec le développement de l'intelligence artificielle (IA), qui va permettre le croisement des informations, celles que nous relevons par nous-mêmes et quantités d'autres qui existent mais qu'il était complexe d'aller chercher jusqu'à présent.

Un exemple : nous pouvons aisément stocker les relevés de consommation énergétique d'un immeuble (électricité, chauffage) ; la puissance de l'intelligence artificielle sera de confronter ces données aux conditions météorologiques sur la même période, sur la température extérieure, afin de comprendre la raison d'une sur- ou sous-consommation indiquée par les données brutes. Il s'agit là d'un exemple simpliste mais qui donne un premier éclairage de ce qu'apporte l'IA, sujet sur lequel il y a beaucoup à dire.

L'IA repose entre autres sur le *Machine learning*¹. Cette technique d'apprentissage permet d'établir des modèles prédictifs, des recommandations qui vont constituer des outils d'aide à la décision. Dans les métiers de l'*asset management*, cela va créer de la valeur ajoutée puisque plusieurs options ou scénarios pourront être modélisés rapidement, ce qui libère du temps pour l'*asset manager* qui peut dès lors développer une analyse avec plus de valeur ajoutée.

Est-ce que cela signifie que chaque société de gestion élabore ses propres modèles ? Ou, au contraire, les nouvelles technologies vont-elles engendrer une uniformisation, une modélisation de place, une mise en commun des données et des modèles ?

Bonne question ! La réponse n'est sûrement pas unanime. Certains *asset managers* et investisseurs vous répondront que la modélisation doit rester internalisée. D'autres, au contraire, vous diront que savoir ce que fait le marché et comment il réagit face à une situation donnée peut les aider à prendre leur décision, qu'ils suivent ou non la tendance. C'est pourquoi nous avons répondu favorablement à l'expérience présentée à la FSIF par LexisNexis² qui propose de procéder, par de l'intelligence artificielle, à l'analyse de nos baux (rendus anonymes) confrontés à ceux du marché.

Selon moi, cette comparaison automatique peut nous aider à détecter les gisements de création de valeur dans nos baux. Pour repérer les clauses les plus pertinentes, une vue de place serait, à mon sens, un outil d'une grande utilité. Prenons un exemple : la rédaction des clauses de franchise de loyer. Certaines, mal rédigées, ont abouti à ce que l'administration réclame de la TVA sur des loyers en franchise, donc non perçus. Une information de place apporterait une aide précieuse aux gestionnaires pour la rédaction de cette clause dans leurs futurs baux.

Le développement de l'intelligence artificielle va permettre le croisement de quantités d'informations

1. Programme permettant à un ordinateur ou à une machine un apprentissage automatisé, de façon à pouvoir réaliser un certain nombre d'opérations très complexes.

2. LexisNexis, filiale du groupe d'information d'édition juridique et d'information en ligne anglo-néerlandais RELX Group (anciennement Reed-Elsevier qui avait acquis, en France, le célèbre « Jurisclasseur »), est spécialisée dans les solutions d'information et d'analyse pour les professionnels du droit et du chiffre.

Décidément, tout nous ramène à l'intelligence artificielle. Quelle en est votre approche et qu'en attendez-vous ?

La montée en puissance de l'intelligence artificielle est inexorable. La machine fera plus que ce que nous pouvons faire par nous-mêmes. En comptabilité, par exemple, point essentiel du *back-office*, les robots informatiques débarrassent l'Homme de différentes tâches répétitives et fastidieuses réalisées auparavant à coup de clics de souris pendant des heures. Cela ne veut pas dire que les exécutants de ces tâches se retrouveront sans emploi dans le futur. Au contraire, l'IA devrait permettre des gains de productivité pour les tâches les moins valorisées au bénéfice d'analyses et/ou d'actions réalisées par l'humain qui gagneront en intérêt et en qualité.

L'informatique reliée à une intelligence artificielle utilisant des techniques de reconnaissance faciale pourrait ainsi débarrasser les hôtesse d'accueil d'une tâche ingrate et répétitive comme l'enregistrement du nom des visiteurs et la remise de badge. L'hôtesse resterait ainsi entièrement disponible pour sa fonction d'accueil et d'orientation du visiteur dans l'entreprise.

Avant de détailler les avancées les plus visibles que laisse présager l'IA pour nos métiers, je voudrais ouvrir une parenthèse pour insister sur la prééminence de l'humain qui, me semble-t-il, a encore un bel avenir. Pour qu'une IA reconnaisse un chat, par exemple, il faut entrer dans sa mémoire des centaines de photos de chats de toutes les formes, dans toutes les positions et de toutes les couleurs. L'être humain, lui, suffit d'en voir un dès sa plus tendre enfance, pour ensuite les reconnaître tous et pendant toute sa vie. Aussi évoluée soit-elle, la machine reste donc un outil au service de l'intelligence humaine et il devrait en être ainsi pendant encore longtemps.

Voilà qui est plutôt rassurant, en effet. Quelles sont donc les principales avancées que vous attendez de l'intelligence artificielle ?

La première à laquelle je pense porte sur le BIM¹, qui est la modélisation en 3D de nos bâtiments. Il y a trois phases dans le BIM : la phase exécution, puis celle de la construction et, enfin, celle du management.

► Au stade de la conception, la présentation par l'architecte d'une modélisation en 3D², avec le film associé, est autrement plus parlante qu'un plan classique en 2D pour l'investisseur qui pourra ainsi visualiser immédiatement un projet, et donc mieux anticiper, décider de valider ou pas cer-

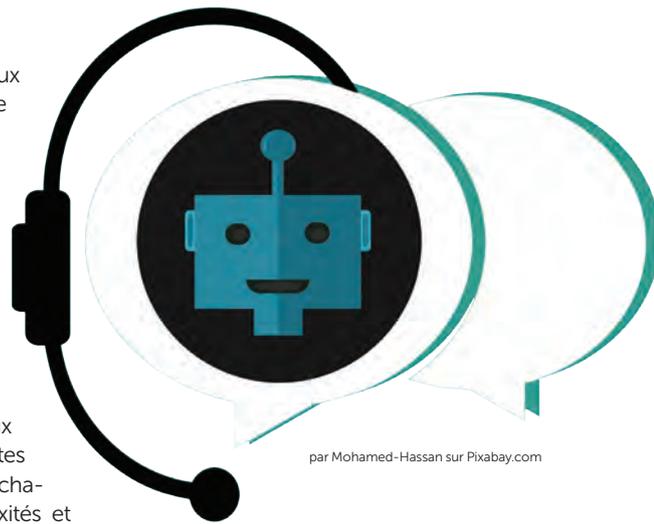
tains choix de matériaux ou d'aménagements. Le *process* de décision est ainsi facilité.

- Dans la phase d'exécution, on peut s'attendre à une meilleure efficacité dans la gestion et la coordination des chantiers. L'entreprise qui réalise les travaux – une infinité de petites tâches successives, chacune avec ses complexités et des risques d'erreur qu'il faudra corriger ensuite – pourra s'appuyer sur la modélisation 3D pour les programmer dans le bon ordre et en minimisant le risque d'erreur. Ne nous cachons pas qu'il s'agit là d'un vaste chantier !
- Pour le management, enfin, le stockage d'informations sur le bâtiment, sa structure et ses composants facilitera largement les travaux de maintenance et de rénovation. La revente de l'immeuble pourra aussi gagner en transparence du fait de la disponibilité des informations le caractérisant depuis sa conception jusqu'à sa mise sur le marché, avec la présentation d'un véritable carnet d'entretien riche en informations techniques.

Après le BIM, quelles autres avancées voyez-vous ?

Le *chatbot*³, un robot déjà bien connu pour remplacer le répondeur téléphonique, par exemple. Doté d'une intelligence artificielle, le *chatbot* va pouvoir croiser des données et répondre directement et immédiatement à des questions précises et personnalisées. Ainsi d'un locataire qui vient de recevoir sa quittance de loyer et souhaite avoir des explications : le robot sera en mesure de répondre à tout moment et complètement. Dans une situation d'urgence, si un locataire appelle pour signaler une panne d'ascenseur ou de chauffage : le robot répond, recherche les informations de maintenance, établit le contact avec l'entreprise de réparation concernée et avertit le locataire du rendez-vous fixé avec le technicien. C'est une révolution dans la relation client entre preneur-bailleur !

Une autre avancée significative attendue par les *asset managers* porte sur la collecte, le croisement et l'utilisation des informations recueillies dans



par Mohamed-Hassan sur Pixabay.com

1. BIM : *Building Information Modeling*.

2. Cf. logiciel Revit édité par Autodesk.

3. Un *chatbot* est un robot logiciel pouvant dialoguer avec un individu ou consommateur par le biais d'un service de conversations automatisées pouvant être effectuées par le biais d'arborescences de choix ou par une capacité à traiter le langage naturel (source : Définitions marketing).





les immeubles par des capteurs : consommation d'électricité, d'eau, de chauffage, utilisation des ascenseurs et autres services collectifs, circulation dans les étages, etc. L'enjeu est de pouvoir proposer des solutions innovantes aux locataires pour mieux les sensibiliser et les accompagner dans la gestion de leurs consommations énergétiques, leurs déplacements, l'utilisation des services de l'immeuble, etc.

BIM, chatbot, capteurs et objets connectés... Quoi d'autre encore ?

La *blockchain*, qui permet de digitaliser et de sécuriser les contrats. Dans nos métiers, on en parle beaucoup à propos des actes notariés, de leur conservation et de leur inviolabilité. Le principe peut être étendu à d'autres contrats comme ceux signés entre prestataires et donneurs d'ordres. Ces contrats renferment des engagements assortis de critères de qualité et de coûts. Placés dans une *blockchain*, tous ces éléments deviennent immuables et sont plus faciles à retrouver sans avoir à relire tout le contrat.

Plus important encore, il devient réaliste de bien en faire respecter les clauses. Prenons l'exemple d'un contrat de maintenance avec un ascensoriste, prévoyant une tolérance de non-fonctionnement de l'ascenseur limitée à 2 %. Au-delà, il engage sa responsabilité et encourt des sanctions financières. De telles clauses existent mais, dans la pratique, comment les faire appliquer ? Qui relève l'heure exacte du début de la panne ? Comment pouvoir affirmer avec certitude que la tolérance de 2 % a été dépassée ? S'il y a des capteurs qui mesurent la durée des pannes et calculent les éventuels dépassements de tolérance, la *blockchain* est renseignée et avertit le gestionnaire du défaut du prestataire. Il en va d'une plus grande professionnalisation de nos métiers.

Enfin, j'ajouterai encore deux nouveautés. La première émane des pouvoirs publics qui peuvent, eux aussi, être partenaires de l'innovation technologique. La

récente loi Elan¹ rend possible la dématérialisation du permis de construire qui va désormais pouvoir être déposé en ligne *via* Internet. C'est une mesure de simplification matérielle et d'économie de coût considérables.

La seconde porte sur la gestion des relations client *via* des logiciels de CRM². Il s'agit de logiciels de gestion des flux (*workflow*) apportant un meilleur service et des mises en corrélation d'informations sur des clients. L'intelligence artificielle intégrée dans ces logiciels permet déjà d'utiliser, en les croisant, quantités d'informations afin de mieux les connaître, anticiper leurs besoins et améliorer les services qu'ils attendent de nous.

Une fois encore, on voit bien que, dans toutes ces applications, l'IA ne décide pas à notre place mais, en croisant une multitude de données qu'elle est en mesure de vérifier, vient éclairer et étayer nos décisions, réduisant considérablement l'approximation et le risque d'erreur.

Au sein de la FSIF, vous animez la commission dédiée aux nouvelles technologies et à la digitalisation du secteur immobilier. Comment sont-elles perçues par les sociétés adhérentes ?

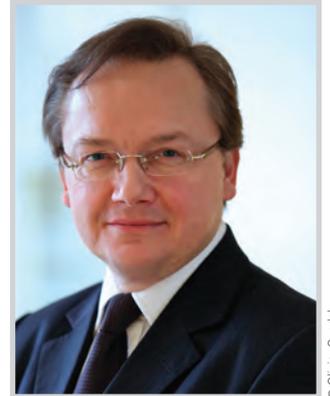
Aujourd'hui, tout le monde veut aller dans cette direction. La question est davantage de savoir comment y aller : seul, chacun de son côté, ou en groupe. L'exemple cité précédemment de LexisNexis montre que la FSIF a su réunir ses adhérents sur un sujet de place comme l'analyse des baux, l'intégration des changements réglementaires ou les problématiques de refacturation des charges locatives, notamment. Sur des sujets de cette nature, nous sommes au-delà de la compétition entre sociétés de gestion. Il s'agit au contraire de faire progresser l'ensemble des acteurs de ce métier, notamment en définissant des standards. C'est aussi dans cette standardisation de nos outils et de modélisation de nos *process* que la FSIF a un rôle important à jouer. ▲

1. Loi n° 2018-1021 du 23 novembre 2018 portant sur l'évolution du logement, de l'aménagement et du numérique.

2. CRM : *Customer Relationship Management*.

RSE : L'IMMOBILIER COTÉ FRANÇAIS MONTRE LA VOIE

par **Jean-Éric Fournier** Directeur développement durable, Covivio ;
Président Commission développement durable, FSIF



© Olivier Ouadah

Les sociétés immobilières cotées françaises ont rapidement intégré la responsabilité sociale et environnementale (RSE) dans leur gestion, tant en France qu'à l'international, en respectant tout un panel de normes dûment mesurées. La « valeur durable » ainsi créée se mesure elle aussi pour l'environnement comme pour les actifs immobiliers.

L'immobilier est au cœur des grandes mutations qui touchent la société et nos modes de vie : nos façons de travailler, de voyager, d'habiter, de commercer, de construire évoluent rapidement sous l'effet des transitions numérique, climatique, énergétique, écologique et sociale. Acteur central et de long terme dans la chaîne de création de valeur immobilière, les sociétés immobilières cotées ont, depuis de nombreuses années, montré la voie d'un immobilier ambitieux et responsable afin de participer activement à la création d'une ville plus résiliente et inclusive.

L'appropriation de la responsabilité sociale et environnementale (RSE) par les sociétés immobilières cotées favorise l'émergence d'un rapprochement de l'extra-financier et du financier dans notre secteur. En témoigne le succès des premiers *green bonds* et *green loans* émis par des



par Laurence Ledanois sur Pixabay.com

foncières, dans une période qui voit également une forte croissance des fonds d'investissement socialement responsable (ISR).

La dynamique s'observe à l'échelle internationale, avec une prise en compte croissante de la RSE par les acteurs de la finance. Cette tendance récompense la qualité des politiques RSE de plusieurs sociétés immobilières cotées françaises, déjà saluées par les organismes de notation ESG (Environnement/Social/Gouvernance).

TOUJOURS UN REPORTING D'AVANCE

Depuis la loi relative aux nouvelles régulations économiques (NRE)¹ de 2001, qui a impulsé la transparence des informations en matière de finance, de concurrence et de gestion de l'entreprise, les sociétés cotées doivent mettre en œuvre un *reporting* social et environnemental. L'espace réservé à ce *reporting* dans les publications des sociétés immobilières cotées a rapidement pris de l'ampleur pour retracer les objectifs, réalisations et innovations dans les différentes composantes de la RSE. Les agences de notation extra-financière et, à leur suite, les acteurs de la finance ont retenu l'acronyme ESG, puisqu'ils analysent les entreprises selon trois catégories de critères : Environnement/Social-Sociétal/Gouvernance.

Cadre légal et normatif. Ce *reporting* a progressivement été encadré en France, notamment avec le décret du 24 avril 2012 sur la « transparence des

1. Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.



L'attractivité
des territoires
s'exprime également
par une meilleure
prise en compte
des éléments
de bien-être
et de santé
pour les
habitants

entreprises en matière sociale et environnementale » (issu de l'article 225 de la loi Grenelle 2 de 2010) ou encore l'ordonnance du 19 juillet 2017 et son décret du 9 août 2017 qui complètent la transposition de la directive européenne de 2014 relative à la publication d'informations non financières.

Des initiatives émanant d'organismes nationaux et internationaux sont venues compléter cette réglementation. C'est ainsi que l'EPRA¹ édicte des *Best Practice Recommendations* afin d'harmoniser les pratiques en matière de *reporting* financier et extra-financier. Les indicateurs promus par l'EPRA sont sélectionnés parmi ceux de la *Global Reporting Initiative* (GRI)², qui propose un cadre complet d'indicateurs liés au développement durable, auquel la majorité des foncières cotées françaises a volontairement décidé de se référer, voire se conformer, comme c'est le cas de Covivio.

L'accord de Paris de décembre 2015 a donné lieu à un nouvel élan en matière de développement durable, en impliquant tous les acteurs pour faire face à l'urgence climatique. L'adoption de cet accord a été précédée, en France, de la publication de deux textes en 2015 : la loi de transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) et la stratégie nationale bas-carbone (SNBC). Ces textes fixent des objectifs de réduction des consommations d'énergie et d'émissions de gaz à effet de serre (zéro émission en 2050 pour le bâtiment). Un décret et un arrêté, initialement prévus pour fin 2011 selon les termes des lois Grenelle 1 et 2, devraient voir le jour d'ici fin 2019 pour expliciter les objectifs de réduction de consommation d'énergie d'ici 2030 (-40 % par rapport à 2010), 2040 (-50 %) et 2050 (-60 %).

17 ODD, 169 cibles. Ces enjeux sont majeurs pour le secteur, puisque le bâtiment représente 43 % des consommations d'énergie et un quart des émissions de gaz à effet de serre en France, mais ils ne doivent pas faire oublier que le développement durable couvre de nombreux autres sujets. C'est ainsi toute l'ambition des 17 objectifs de développement durable (ODD) du programme lancé par l'Organisation des nations unies (ONU) en 2015, intitulé *Transformer notre monde : le programme de développement durable à l'horizon 2030*. Plusieurs sociétés immobilières cotées ont rapidement adopté cette nouvelle grille de lecture déclinée en 169 cibles portant sur la lutte contre les inégalités, l'exclusion, le réchauffement climatique ou encore l'érosion de la biodiversité.

Plusieurs des thèmes de ces 17 ODD se recoupent avec les enjeux liés à la croissance démographique

mondiale exponentielle, qui devrait se poursuivre au cours du ^{xxi}e siècle, impactant particulièrement les métropoles et les capitales. Celles-ci vont continuer à chercher à attirer les entreprises et les talents, à accueillir les meilleures formations ; elles vont concentrer une part importante de l'innovation et de la croissance. Dans cette compétition économique, l'attractivité des territoires s'exprime également par une meilleure prise en compte des éléments de bien-être et de santé pour les habitants : revalorisation de la nature en ville (biodiversité, agriculture urbaine, par exemple), amélioration de la qualité de l'air, réduction de la pollution, etc.

Société bas-carbone. Ces éléments qualitatifs se conjuguent avec l'émergence, dans tous les secteurs, de nouveaux outils numériques, de robots ou encore de l'intelligence artificielle. La *smart city* est censée faciliter l'avènement d'une société bas-carbone supprimant le recours aux énergies fossiles au plus tard en 2050, soucieuse de réduire ses impacts environnementaux et de résister aux effets des changements climatiques en étant plus résiliente. L'immobilier occupe une place centrale dans cette mutation considérable, où environnement, économie et cohésion sociale sont imbriqués.

UNE PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE RENDUE LISIBLE

Face à ces nouveaux défis, des chartes, certifications et labels sont apparus pour encadrer des sujets tels que l'efficacité énergétique des bâtiments, le bâtiment connecté ou la diversité. Au-delà des bonnes intentions, quelles pratiques privilégier, quelles performances viser, quelles mesures effectuer ?

Certifications... Les certifications globales des bâtiments offrent une réponse, en rendant plus lisibles et comparables les performances des bâtiments, au regard de référentiels qui ont pour noms HQE³, BREEAM⁴, LEED⁵.

- ▶ C'est notamment en s'appuyant sur ces marqueurs que le « verdissement » des sociétés immobilières cotées françaises a rapidement été mis en œuvre afin de qualifier la construction ainsi que l'exploitation grâce à HQE-Exploitation, BREEAM In-Use ou encore, de façon plus anecdotique, LEED EB-OM.
- ▶ Les sociétés cotées spécialistes des centres commerciaux ont opté pour 100 % BREEAM, tandis que la plupart des sociétés immobilières de bureaux

1. EPRA : *European Public Real Estate*, association réunissant plus de 80 sociétés immobilières européennes.

2. GRI : initiative internationale lancée en 1997 à laquelle participent des entreprises, des ONG, des cabinets de consultants, des universités pour élaborer un cadre et des règles destinés aux entreprises soucieuses de développement durable.

3. HQE : haute qualité environnementale.

4. BREEAM : *Building Research Establishment Environmental Assessment Method*.

5. LEED : *Leadership in Energy and Environmental Design*.

privilégie la certification française HQE et recourt à une double certification avec BREEAM de façon complémentaire. LEED reste peu pratiquée par les opérateurs français, parfois seulement dans le cas (rare) d'une triple certification HQE-BREEAM-LEED.

...labels... Ces certifications globales, reconnues par les agences de notation comme marqueurs de « produits verts », ont rapidement été complétées par des labels thématiques pour valoriser des actions vertueuses : BiodiverCity pour la biodiversité, Effinergie et BBC-bâtiment basse consommation pour l'énergie, BBKA-bâtiment bas-carbone, R2S-Ready2Services et WiredScore pour la connectivité des bâtiments, OsmoZ, Well et Fitwel pour la qualité de vie au travail, etc. Les membres de la FSIF sont impliqués dans la vie des associations qui portent ces labels, notamment en participant à leur expérimentation et à leur mise en œuvre.

...et bonnes pratiques... Certaines foncières cotées de référence favorisent également la diffusion de bonnes pratiques et de solutions techniques et servicielles innovantes en s'impliquant dans des groupes de travail constitués d'acteurs divers concernés par les sujets traités (biodiversité, maquette BIM, connectivité des bâtiments...), de façon indépendante ou en coordination avec des organismes comme l'Alliance HQE-GBC, CircoLab (Laboratoire de l'économie circulaire), l'IFPEB (Institut français pour la performance du bâtiment), l'OID (Observatoire de l'immobilier durable), Orée, RICS (Royal Institution of Chartered Surveyor), SBA (Smart Building Alliance), etc.

...au service de l'urgence climatique. Ces certifications sont utilisées par les sociétés immobilières pour dépasser le cadre réglementaire et en anticiper ses évolutions, optimiser la maîtrise des charges d'exploitation, lutter contre l'obsolescence des bâtiments, et finalement défendre la valeur de leurs actifs. Par exemple, Covivio a fait le choix de recourir à ces certifications en phase développement (HQE et de plus en plus fréquemment une double certification en y ajoutant BREEAM) ainsi qu'en phase exploitation (HQE Exploitation ou BREEAM In-Use) et a notamment pour objectif de détenir 100 % de bureaux « verts » en France d'ici à fin 2020 ; SFL (Société Foncière Lyonnaise) a d'ores et déjà certifié BREEAM In-Use 100 % de son portefeuille avec un niveau minimum « Very Good ».

Au-delà des certifications et dans un contexte d'urgence climatique, c'est l'amélioration des performances environnementales réelles des immeubles qui est visée. En permettant d'anticiper les évolutions réglementaires et en réduisant le risque d'obsolescence, elles participent également à la défense des valeurs vénales des immeubles.

DE L'ESG À L'ISR

Depuis de nombreuses années, les politiques de développement durable des grandes sociétés immobilières cotées européennes sont plébiscitées par les organismes de notation extra-financière : CDP, DJSI, FTSE4Good, Ethifinance-Gaïa, GRESB, MSCI, Sustainalytics, etc. Les acronymes et noms sont nombreux, mais l'approche se résume en trois lettres : ESG, pour Environnement, Social-Sociétal et Gouvernance, les trois axes d'analyse de ces organismes, avec une exception pour le *Carbon Disclosure Project* (CDP) qui propose aux entreprises de répondre chaque année à trois typologies d'enquête sur le carbone, l'eau ou la forêt.

Le périmètre des notations ESG intègre donc, dans une large mesure, le management de l'entreprise et de la RSE et ne se limite pas à l'analyse des politiques de développement durable portant sur les produits et services. Les certifications évoquées ci-dessus (HQE, BREEAM, LEED) sont reconnues comme des marqueurs RSE tangibles, à la fois par ces organismes de notation et par le monde de la finance. Les premiers *green bonds* (obligations vertes) lancés en France successivement par Unibail, Covivio et Icade, ont connu un véritable succès auprès de nombreux investisseurs désireux d'accompagner l'essor de produits vertueux.

Notation extra-financière. Ce rapprochement entre financier et extra-financier, promu notamment par la dynamique de l'*International Integrated Reporting Council* (IIRC), s'exprime également par le rachat d'organismes de notation extra-financière par des agences de notation financière. Plusieurs organismes de notation sont ainsi passés sous pavillon américain : GRESB a été racheté par GBCI (Green Building Certification Institute, qui administre notamment LEED et WELL), Oekom par ISS, ou plus récemment Vigeo par Moody's.

Ce mouvement de concentration intervient au moment où l'essor de la finance durable s'accélère, avec notamment l'engagement de la Commission européenne et son plan d'action publié début mars suite aux travaux du groupe d'experts sur la finance durable qu'elle avait mandaté. Grâce à des politiques de développement durable parvenues à maturité depuis plusieurs années, et des classements dans les principaux indices ESG internationaux, les foncières cotées françaises constituent des cibles privilégiées pour la finance durable.



par Geralt sur Pixabay.com



DE L'ISR À L'IMPACT INVESTING

D'ores et déjà, un nombre croissant d'investisseurs a décidé de ne plus investir dans des secteurs comme le tabac, le pétrole et certaines activités liées à des *process* jugés trop polluants (charbon, notamment). Si cette tendance est mondiale, elle s'est accélérée en France avec les dispositions de l'article 173 de la LTECV de 2015 qui impose aux investisseurs institutionnels d'expliquer, dans leurs publications, la place qu'ils accordent dans leurs stratégies aux paramètres environnementaux et sociaux, et en quoi leurs investissements s'inscrivent dans la dynamique de la trajectoire carbone définie par l'accord de Paris. En pratique, les analyses des investisseurs tiennent de plus en plus en compte des critères ESG et plus seulement des critères financiers.

Capital immatériel. La question de la mesure des impacts sociaux, sociétaux et environnementaux est posée, au-delà de ce que les organismes de notation peuvent proposer, afin de quantifier et qualifier les impacts de leurs investissements. Si un nombre croissant d'investisseurs souhaite dimensionner ces impacts en termes monétaires, certains critères environnementaux ou sociaux d'un actif immobilier restent difficiles à apprécier financièrement.

- C'est en particulier le cas des sujets liés au bien-être, à la résilience, à la biodiversité, aux déchets, etc. Ceux-ci donnent lieu à des réflexions engagées autour de la valeur d'usage et du capital immatériel, comme c'est le cas au sein du groupe de travail Vibeo, auquel plusieurs sociétés immobilières participent.
- La mesure des impacts se lit en définitive à deux niveaux : d'une part, à l'échelle de l'entreprise dont la politique RSE doit chercher à optimiser son empreinte ; d'autre part, à l'échelle de l'investisseur dont les objectifs en matière de développement durable s'appuient sur les performances des entreprises qu'il finance ou dans lesquelles il prend des participations.

UN RÔLE MOTEUR POUR LA FILIÈRE DU BÂTIMENT ET DE L'IMMOBILIER

Par leur activité, qui s'inscrit dans la durée, et par leur capacité à intégrer de nouveaux savoir-faire dans leurs modèles d'affaires, les membres de la FSIF accompagnent les transitions des territoires

et participent à la co-construction de la ville intelligente de demain. L'immeuble est un bien dont le cycle de vie s'inscrit dans un temps long (on retient souvent 50 ans pour les analyses du cycle de vie), tandis que les évolutions de nos modes de vie et des technologies s'inscrivent dans un temps court. Le bâtiment doit donc être conçu de façon à offrir un maximum de flexibilité dans ses aménagements, services, technologies, qu'il pourra accueillir.

La maquette BIM constitue à cet égard l'un des outils numériques émergents les plus prometteurs. La FSIF a ainsi participé à la mise au point du cadre de référence BIM4Value, élaboré en coordination par sept organisations professionnelles du secteur¹. Présenté en avril 2019, BIM4Value est le premier cadre de référence des usages sous BIM en France, voire à l'international. Il définit les usages de la maquette numérique attendus par le maître d'ouvrage, et ceci de la programmation jusqu'à l'exploitation-maintenance.

En facilitant la mise en œuvre de solutions innovantes (numérique, construction bas-carbone, etc.) et de services nouveaux (*coworking*, *coliving*, etc.), tout en s'appuyant sur un ancrage socio-économique territorial fort, les sociétés immobilières françaises constituent des acteurs clés de la transformation de la ville, de la revalorisation de la biodiversité, et du « mieux vivre ensemble ».

Valeur durable. En quelques années, nous sommes passés de la création de « valeur verte », attachée aux plus-values offertes par un immeuble performant sur le plan environnemental, à la « valeur d'usage », qui vise à dimensionner les apports des services et fonctionnalités offerts par un immeuble, ainsi qu'à la notion de « valeur durable ». Cette dernière traduit la résilience d'une entreprise dont la politique RSE, globale et structurée, est au cœur de son modèle d'affaire, et de nature à contribuer à la pérennité de son activité.

C'est l'approche d'agences de notation et d'une finance dite « durable », auprès desquelles les sociétés immobilières françaises cotées les plus engagées sont reconnues à l'échelle mondiale parmi les leaders, tous secteurs confondus, en termes de RSE depuis de nombreuses années. Ces leaders montrent la voie d'un immobilier ambitieux et responsable et jouent un rôle moteur pour l'ensemble de la chaîne d'acteurs de leur filière. ▲

1. Cinov, CNOA, EGF, BTP, FEDENE, FSIF, SBA et Syntec Ingénierie.

SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES COTÉES : DES EMPLOYEURS ENGAGÉS

par **Geoffroy Schmitt** Transformation, Change & Innovation Leader, PwC France



Flexibilité, convivialité et engagement sont désormais les maîtres mots des politiques de ressources humaines dans les entreprises de tous secteurs. Pour répondre aux nouvelles attentes des salariés, les sociétés immobilières cotées mettent en œuvre des solutions innovantes. Focus sur trois d'entre elles¹.

Les entreprises font aujourd'hui face à un changement de paradigme. Leurs salariés, hyper-connectés, consommateurs de produits « à la demande » et sur mesure, attendent davantage de leur entreprise. À l'heure où la frontière entre vie privée et vie professionnelle se fait plus poreuse, les salariés sont en attente de cadres de travail conviviaux et flexibles, qui leur permettront de s'épanouir pleinement. Afin de continuer à attirer et fidéliser les talents, l'entreprise doit donc s'adapter à ces changements sociétaux et proposer un environnement en phase avec les nouvelles attentes des salariés. Les sociétés immobilières cotées françaises n'échappent pas à cette tendance et ont fait le choix d'y répondre de manière proactive en mettant en œuvre des outils efficaces et innovants.

ACCOMPAGNER LE DÉVELOPPEMENT DES TALENTS : UN DÉFI MAJEUR

Faire carrière dans la même entreprise durant toute sa vie professionnelle est aujourd'hui un modèle presque obsolète. Dans ce nouveau contexte, l'un des grands enjeux pour les entreprises est la reconnaissance et la rétention des talents. Pour faire face à cette évolution, les sociétés immobilières cotées ont mis en place une série de mesures incitatives pour accompagner leur développement.

Incitations financières. Elles ont d'abord déployé des outils de rémunération attractifs. La totalité d'entre elles propose en effet le versement d'une participation, d'intéressement ou la distribution d'actions gratuites. Actionnaires de leur entreprise, les salariés font ainsi partie d'une aventure collective et mesurent de façon concrète leur impact sur la performance de leur société. « Ces outils sont toujours efficaces, en particulier en matière de rétention des talents. Il faut en revanche continuer à expliquer leur caractère aléatoire, lié à la performance de l'entreprise », explique Christine Harné, DRH de Gecina.

Formation. En complément de ces incitations financières, certaines sociétés ont mis en place des programmes spécifiques de formation ou d'intrapreneuriat destinés aux talents les plus prometteurs. Chez Gecina, 6 % de la masse salariale est consacrée à la formation, bien au-delà du minimum réglementaire de 1 % pour les entreprises de plus de onze salariés. « C'est un élément très différenciant. Nous avons mis en place un programme de management qui sera décliné à tous les collaborateurs de Gecina, cela va nous permettre de créer une culture et un langage communs », explique Christine Harné. La formation est également un axe phare de la politique RH d'Altearea Cogedim. « Nous sommes passés d'une vision traditionnelle à une vision d'entreprise apprenante. Chaque instant de la journée est propice à l'apprentissage », explique Karine Marchand,

1. Nous tenons à remercier les trois contributeurs qui nous ont permis d'enrichir cet article : Christine Harné, DRH de Gecina, Karine Marchand, DRH d'Altearea-Cogedim et Stéphane Duhail, DRH d'Icade.



DRH chez Altarea Cogedim. Un *Graduate Program* permettant aux nouvelles recrues de découvrir plusieurs métiers pendant dix-huit mois a été lancé chez Gecina et Icade et est en préparation chez Altarea Cogedim.

Enquêtes satisfaction. L'engagement au travail est aussi un enjeu majeur qui concerne tous les salariés en quête de sens dans leur quotidien professionnel. Les sociétés immobilières l'ont bien compris et ont choisi de donner la parole et les moyens d'agir à l'ensemble de leurs collaborateurs. Chez Icade, ces derniers sont interrogés une à deux fois par an sur leur satisfaction au travail et sont invités à proposer des solutions pouvant améliorer leur quotidien. Stéphane Duhail, DRH chez Icade, explique que « cet outil nous permet de mesurer le niveau de satisfaction et aussi de stress des collaborateurs afin d'améliorer concrètement leur bien-être ».

Implication. Pour accroître l'engagement de leurs talents, les sociétés immobilières cotées proposent également que leurs salariés soient de véritables acteurs de la stratégie de leur entreprise. Chez Icade, le *Y Board* composé de collaborateurs de moins de 35 ans, réfléchit à des sujets stratégiques en lien avec le Comité Exécutif. Stéphane Duhail explique que « ces collaborateurs font des propositions au Comex sur de nouvelles offres immobilières et les nouvelles pratiques managériales ». Chez Altarea Cogedim, la *Youth Committee* fonctionne de la même manière. « Le lancement de ce comité est un levier important pour accroître notre attractivité. Il est important de donner la parole aux plus jeunes », indique Karine Marchand. Les meilleurs talents sont ainsi plus responsabilisés et engagés.

FLEXIBILITÉ ET BIEN-ÊTRE : NOUVEAUX MOTS D'ORDRE DES SALARIÉS

Si l'engagement est un enjeu majeur pour les entreprises, le besoin de flexibilité touche tous les salariés. Les sphères privée et professionnelle sont de plus en plus superposables grâce aux nouvelles technologies qui nous permettent d'être connectés et joignables en permanence. Les salariés recherchent donc un cadre de travail flexible et épanouissant.

Aménagement du temps... Pour répondre à ces attentes, les sociétés immobilières cotées ont mis en place des politiques « bien-être » qui ont parfois leur propre marque – comme AltaWellness chez Altarea Cogedim – et qui comprennent de l'aménagement du temps de travail (télétravail, horaires réduits/flexibles, temps partiel), mais également des services et équipements destinés à faciliter la vie de leurs salariés et améliorer leur bien-être. Services de conciergerie, équipements sportifs, cours de yoga, ateliers de sensibilisation aux premiers secours et à la nutrition font désormais partie du quotidien de milliers d'employés.

...et du lieu de travail. Le besoin de flexibilité est enfin souvent reflété dans les locaux mêmes des sociétés cotées, qui offrent à leurs salariés des espaces conviviaux et modulables qui s'adaptent à leur journée de travail et aux nouveaux modes de management plus collaboratifs. Chez Icade, 100 % des collaborateurs sont en « *flex office* » (y compris pour les membres du Comité Exécutif) : pas de bureau attitré mais des espaces entièrement ouverts où les collaborateurs peuvent échanger en mode projet, des « bulles » pour s'isoler et des espaces « *open flex* » à chaque étage, ouverts à l'ensemble des collaborateurs (bibliothèque, *brainstorming*, salon d'équipe, espace zen...). Chez Gecina, la rénovation du siège privilégie la lumière naturelle et comprend de nombreux espaces végétalisés. Le futur siège d'Altarea Cogedim, dont l'ouverture est prévue fin 2019, comprendra des espaces d'expression sportive ou culturelle ainsi que le premier restaurant social servi à la place et digitalisé. Ces nouveaux espaces sont également une vitrine pour les sociétés immobilières cotées, qui peuvent ainsi donner un retour d'expérience concret à leurs clients.

Crèches d'entreprise. L'accompagnement de la parentalité répond également au besoin de flexibilité des salariés. Chez Gecina, la mise en place d'une Charte de la parentalité en 2013 a permis de proposer des places en crèche interentreprises et de maintenir la rémunération dans le cadre du congé paternité.

L'ENTREPRISE CRISTALLISE LES CHANGEMENTS SOCIÉTAUX

L'entreprise a ainsi largement élargi son rôle initial et cristallise aujourd'hui les changements sociétaux. Afin de proposer à leurs salariés un cadre de travail plus en phase avec leurs aspirations, les sociétés immobilières cotées ont « proactivement » accru leurs engagements sociétaux. « Nous considérons que l'entreprise a une responsabilité sociale et sociétale, qu'il est de notre devoir de réduire la fracture en aidant les jeunes générations dans leur insertion professionnelle par exemple », indique Christine Harné.

Engagements sociétaux. Icade et Gecina sensibilisent aux enjeux de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) en proposant notamment à leurs salariés de s'engager auprès d'associations sur leur temps de travail *via* des journées solidaires, du mécénat de compétences ou de l'accompagnement « *pro bono* » sur des projets. « La journée solidaire que nous organisons tous les ans chez Gecina est un formidable projet d'entreprise, qui permet de donner un véritable sentiment de fierté et d'appartenance à l'entreprise. En plus de donner du sens, cela permet à chacun de mieux connaître ses collègues », explique Christine Harné. « Chez Icade, nous favorisons l'engagement



par Turnisu sur Pixabay.com

collectif des collaborateurs, mais également l'engagement individuel en permettant à ceux qui le souhaitent de prendre un congé solidaire pouvant aller jusqu'à six mois tout en maintenant le niveau de rémunération à 75 % afin de s'investir dans une association en France ou à l'étranger », indique Stéphane Duhail.

Égalité femme/homme. Chez Gecina, l'égalité professionnelle et notamment femme/homme est un axe majeur de la politique RH et se matérialise par des actions concrètes. « L'impulsion donnée par la direction générale sur ce sujet a été clé. Nous continuons les efforts en ce sens en mettant l'accent sur la formation et la valorisation des compétences », explique Christine Harné. L'entreprise a créé *Open your I*, un réseau animé par des collaborateurs et collaboratrices qui accompagne l'entreprise dans la lutte contre les stéréotypes, le développement des carrières et soutient l'entrepreneuriat féminin. Au 1^{er} janvier 2018, l'entreprise comptait 50 % de femmes au Conseil d'administration et 40 % au niveau du Comité Exécutif.

« Ces trois dernières années, nous avons créé plus de 500 postes et recruté plus de 200 alternants stagiaires par an. Il nous a fallu innover dans notre approche pour être attractif : création d'un site carrières accessibles à tous, *job dating* "spécial immo", groupe projets entre salariés et étudiants », précise Karine Marchand.

Dans les mois à venir, les sociétés immobilières cotées se concentreront sur la mise en place de plans de succession pour assurer une transition fluide lors des départs en retraite. Le développement de programmes de mobilité interne sera également encouragé comme chez Altarea Cogedim qui organise son premier forum des métiers et de la mobilité interne. « Ce dernier levier est essentiel pour contribuer à l'attractivité et favoriser la rétention des talents », conclut Karine Marchand. ▲

DE NOUVEAUX PROJETS EN COURS

Les sociétés immobilières cotées ont ainsi mis en place de nombreuses mesures pour offrir à leurs salariés un cadre de travail agréable et adapté à leurs nouvelles attentes. Au-delà des obligations réglementaires, nombre d'entre elles se sont montrées proactives dans leur démarche, conscientes de l'importance des enjeux sociaux et sociétaux sur un marché concurrentiel où l'attraction et le développement des talents sont des leviers majeurs de la croissance.

LES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES COTÉES, MÉCÈNES ET PARRAINS

par **Delphine Charles-Péronne** Déléguée générale, FSIF



Les sociétés immobilières cotées, de par leur activité de constructeurs et opérateurs à long terme de bâtiments tertiaires, sont de manière permanente au contact des locataires, clients, usagers, visiteurs de leurs actifs. Elles prennent part à leur vie quotidienne et tentent de répondre à leurs besoins, souvent en impliquant leurs salariés.

Depuis des années elles sont engagées dans des opérations de mécénat et de parrainages¹.

En tant que gestionnaires de centres commerciaux et de « morceaux de ville » (gares notamment), les sociétés immobilières jouent un rôle d'animateurs de la vie locale en participant aux associations sportives et culturelles locales et en s'engageant dans des actions citoyennes, notamment en matière d'aide à la recherche d'emploi ou à la création d'entreprises : *job dating* organisés dans les centres commerciaux en partenariat avec Pôle Emploi, prêt gratuit d'espaces commerciaux pour tester des produits, collectes solidaires de vêtements, jouets, livres... les initiatives sont multiples.

Elles peuvent s'incarner *via* du mécénat financier (dons), du mécénat en nature appelé aussi mécénat de compétences, certains projets cumulant les deux types de mécénat : don financier associé à une implication de représentants de l'entreprise donatrice.

MÉCÉNAT FINANCIER

Le mécénat financier s'exerce tout d'abord au travers de structures créées par les sociétés elles-mêmes, telles que les fondations d'entreprises, les foncières solidaires ou les « lab ».

- La Fondation d'entreprise Gecina structure les actions philanthropiques du groupe autour du

handicap et de la protection de l'environnement. Depuis sa création, en 2008, elle a soutenu 133 projets représentant un investissement de 2,7 millions d'euros, au profit notamment de plusieurs associations œuvrant pour les personnes handicapées. La Fondation est un projet partagé avec le personnel de l'entreprise : 422 salariés se sont engagés en 2018 dans un parrainage, un partenariat ou une action collective proposée par la Fondation Gecina.

- La Fondation Ville et patrimoine (également de Gecina) est née en 2005 pour accompagner des initiatives dans le domaine du patrimoine et de l'urbanisme. Trois actions ont été soutenues en 2018 :
 - ▷ la rénovation du musée Carnavalet - Histoire de Paris, plus précisément la restauration du *Café Militaire* de Claude-Nicolas Ledoux ;
 - ▷ l'opération Paris-Plages sur le bassin de La Villette ;
 - ▷ l'édition d'un ouvrage de référence sur les marbres du château de Versailles, *Versailles en ses marbres*, qui a obtenu le Prix SNA² des livres d'art.
- La Fondation de la Société de la Tour Eiffel, créée en 2007, a pour objectif d'encourager la créativité et l'innovation dans le domaine du bâti et de son environnement et de favoriser l'insertion professionnelle dans ces métiers.

1. Article réalisé sur la base d'une sélection des informations recueillies par PwC dans le cadre de l'enquête réalisée en avril 2019.
2. Syndicat national des antiquaires.



Foncière solidaire. En 2018, Altarea Cogedim a lancé SoCo, première foncière commerciale solidaire en France, avec Baluchon (groupe d'entreprises sociales) et le Crédit Coopératif, deux acteurs clés de l'économie sociale et solidaire (ESS). L'objectif de cette foncière est d'accompagner dans la durée des entreprises à vocation sociale et solidaire depuis la phase d'amorçage et pendant la phase d'exploitation pour leur permettre de faire grandir leurs projets. La première application sera installée en rez-de-chaussée de l'immeuble *Nudge*, dans le XIII^e arrondissement parisien. Sur 230 mètres carrés, le Bouillon Club, plateforme d'innovations dédiée à l'alimentation éthique et responsable, offrira à la fois des ateliers participatifs, une cuisine pédagogique, des contenus culturels, etc. SoCo permettra de « convertir des mètres carrés en actions d'impact social » et sera déployé sur de nouveaux territoires et projets de réaménagement urbain menés par le groupe.

DONS À DES FONDATIONS OU ASSOCIATIONS EXTERNES

Les soutiens financiers s'exercent dans des domaines très divers, qu'ils soient à caractère social, environnemental (Icade pour la Ligue pour la protection des oiseaux et la Fondation pour l'homme et la nature), médical ou culturel (Foncière Atland pour le musée du Louvre, Altarea Cogedim pour le Centre Pompidou).

Insertion des jeunes. Une des actions les plus plébiscitées par les sociétés immobilières concerne l'éducation et l'insertion des jeunes. Les initiatives sont multiples. Citons à titre d'exemples :

- ▶ Klépierre et Covivio soutiennent l'association Article 1 (anciennement Passeport Avenir) pour accompagner les étudiants issus de milieux défavorisés dans leur réussite scolaire et professionnelle. Des salariés de ces entreprises sont engagés en tant que parrains ;
- ▶ en avril 2019, Klépierre lance Lab'O, pépinière dédiée aux jeunes entrepreneurs dans l'Espace Coty (Le Havre, France). Au sein d'une boutique collaborative, des jeunes viennent tester leurs capacités commerciales et entrepreneuriales.

Recherche médicale. SFL soutient Ladapt, association pour l'insertion de personnes handicapées. Des centres commerciaux de Klépierre soutiennent l'hôpital local (Grenoble, Portet-sur-Garonne, Annecy-Courrier).

Aide au logement. Plusieurs sociétés immobilières ont contribué aux investissements de l'association Habitat et Humanisme, pour œuvrer ensemble dans la durée à trouver des réponses au logement des personnes défavorisées. Il en va ainsi notamment :

- ▶ d'Affine qui a contribué à la foncière destinée au logement de familles défavorisées ;
- ▶ et d'Altarea Cogedim qui, depuis plus de dix ans, a contribué directement à la création de 300 logements pouvant héberger en permanence près de 450 personnes :
 - ▷ participation au financement de 14 résidences sociales (pensions de famille et maisons intergénérationnelles), dont 11 sont en service fin 2018 ;
 - ▷ financement, depuis sept ans, de trois postes de cadres d'Habitat et Humanisme agissant sur la région Ile-de-France et interventions de mécénat de compétences pour amplifier leur action ;
 - ▷ implication des collaborateurs d'Altarea Cogedim à la vie du partenariat, avec, en 2018, des événements internes et du *crowdfunding*.

Parrainages sportifs. Le groupe Atland a annoncé, en juillet 2018, la signature, avec le ministère des Sports, du Pacte de performance, fruit de la mobilisation de l'État, des entreprises et du mouvement sportif en faveur de l'accompagnement professionnel des sportifs de haut niveau. Le groupe apportera un soutien financier et professionnel à Axel Chappelle, champion du monde junior du saut à la perche jusqu'aux prochains Jeux olympiques de Tokyo.

Icade soutient un projet sportif qui fait écho aux sujets d'écomobilité et sensibilise le grand public à la lutte contre le changement climatique : l'expédition Arctic Solar by Icade de la navigatrice Anne Quéméré (qui a traversé le Passage du nord-ouest en Arctique en solitaire à l'aide d'un bateau propulsé à l'énergie solaire). Icade parraine aussi la jeune Prithika Pavade, âgée de 14 ans et originaire de Saint-Denis, jusqu'en 2024, en vue de sa participation aux Jeux olympiques, et soutient le club de tennis de table de Saint-Denis dans lequel elle s'entraîne.

MÉCÉNAT EN NATURE OU DE COMPÉTENCES

Une des possibilités offertes au mécénat d'entreprise consiste à apporter non pas des financements en numéraire mais des moyens (produits ou services) à la cause qu'il entend soutenir. Cette forme de mécénat en nature ou de compétence consiste souvent à impliquer les salariés de l'entreprise. Exemples :

- ▶ le programme Passerelle, que Covivio conduit depuis 2008 en partenariat avec deux lycées situés en zones d'éducation prioritaire (ZEP) à Bobigny (93) et Forbach (57), offre à de jeunes lycéens et élèves de BTS ou classes préparatoires la possibilité de rencontrer des professionnels exerçant différents métiers chez

Covivio (informatique, comptabilité, ressources humaines, direction générale, immobilier, etc.). Dans une période de leur vie où ils doivent faire des choix d'orientation engageants, plus de 2 500 lycéens et élèves ont ainsi bénéficié d'actions variées : interviews métiers, ateliers CV, accueil de stagiaires, tables rondes métiers, visites d'immeubles, etc., et ce grâce au volontariat de plus d'une cinquantaine de collaborateurs du groupe ;

- ▶ le *URW Community Day*, mis en place par Unibail-Rodamco-Westfield, invite tous les collaborateurs du groupe à se mobiliser et à participer pendant une journée à une action de volontariat soutenant une association ou une structure sociale à proximité d'un centre commercial dans leur pays. Le 21 mai 2019, en France, près de 450 collaborateurs ont participé à une journée de cette nature ;
- ▶ chez Icade, les collaborateurs ont la possibilité de réaliser un congé solidaire allant d'un jour à six mois tout en conservant 75 % de leur salaire et en étant, si besoin, remplacés pendant toute la durée du congé. Début 2018, une collaboratrice a ainsi réalisé un premier congé solidaire de six mois auprès de L'Étoile de Martin, association qui soutient la recherche sur les cancers pédiatriques. Depuis, un deuxième collaborateur s'est engagé dans le même cadre au Mexique et au Pérou pour soutenir des initiatives liées à la sensibilisation des jeunes à l'environnement, l'éducation, la santé et la cohésion sociale.
- ▶ De même, Carmila incite et soutient les salariés pour s'investir auprès d'associations soutenant des causes humanitaires ou sociales.

Assistance à maître d'ouvrage. Le mécénat de compétence a fait l'objet, en 2016, d'une première convention avec le Samu social de Paris, dans le cadre d'une action globale pilotée par le C3D (Collège des directeurs du développement durable). La convention porte sur la création d'un centre d'hébergement et de soins au sein de l'hôpital Charles-Foix d'Ivry-sur-Seine avec le concours du pôle Promotion Santé d'Icade. Ce dernier assure une mission d'assistance à maîtrise d'ouvrage sur tous les aspects techniques, juridiques et financiers de l'opération, qui sera dédiée à l'accueil de 190 personnes isolées sur un site de 4 000 mètres carrés. Au total, 625 heures de mécénat ont été consacrées au projet, dont la livraison est prévue en 2019.

Initiatives en faveur de l'emploi. Clubs, forums et *job dating* sont multiples. En voici quelques exemples :

- ▶ créé en 2010 par Icade et Klépierre, en collaboration avec la Maison de l'emploi de Plaine-Commune, le Club des jeunes talents de Plaine-Commune vise l'accompagnement des jeunes de Seine-Saint-Denis dans leur recherche

de formation ou d'emploi. Basé sur une semaine de coaching et des rencontres avec les représentants de quelques-unes des cent entreprises partenaires, ce programme a profité à 249 jeunes depuis 2010. Un beau succès, avec 83 % des participants ayant trouvé un emploi en CDI, en CDD, ou ayant bénéficié d'une formation qualifiante ;

- ▶ *URW for Jobs* vise à créer des opportunités professionnelles dans les centres commerciaux au profit de personnes éloignées de l'emploi. En 2018, 30 initiatives ont été déployées en Europe permettant d'accompagner 719 demandeurs d'emploi au travers de formations. 551 ont été embauchés ou ont intégré une formation qualifiante à l'issue du programme. Concrètement, les centres mettent à disposition des locaux, et les collaborateurs sont invités à accompagner les candidats et à les préparer à leurs entretiens pour le forum de recrutement *via* des simulations d'entretiens, des ateliers CV, etc. ;
- ▶ Chez Mercialis, 26 % des centres ont organisé des forums d'emplois régionaux ou de *job dating* durant lesquels 1 474 offres d'emploi ont été proposées.

Mise à disposition de locaux. De nombreuses sociétés immobilières cotées mettent des locaux gratuitement à disposition, bureaux ou magasins (boutiques test).

- ▶ En 2018, 83 % des centres de Mercialis ont accueilli au moins une association comme les Restos du cœur, les Banques alimentaires, les Apprentis d'Auteuil ainsi que des associations purement locales. Au total, ce sont 435 associations et institutions qui ont été accueillies dans les centres de Mercialis en 2018.
- ▶ En 2018, en plus des 61 animations en faveur de la dynamique économique et sociale de leurs territoires, les centres commerciaux français de Carmila ont organisé au total plus de 1 279 animations en lien avec la santé, la solidarité, la culture, le sport et le développement durable, ce qui représente 3 513 jours d'actions.
- ▶ Klépierre propose des boutiques test à des start-up locales dans ses centres commerciaux, notamment à Beaulieu (Nantes) et au Havre avec l'ouverture de Lab'O, pépinière destinée aux jeunes entrepreneurs. Des associations caritatives ont également bénéficié de stands notamment au centre Grand-Place à Grenoble.

- ▶ Unibail-Rodamco-Westfield recense en France une centaine d'actions de mises à disposition de locaux à des associations à titre gratuit en 2018, pour une valeur estimée à 1,15 million d'euros.

Soutiens artistiques. Les artistes ne sont pas oubliés. Ainsi, Icade a lancé L'Art & Design Lab



by Icade : ce lieu offre à des artistes, designers et architectes la possibilité de bénéficier d'un environnement de travail pensé pour la création. Il invite les artistes à collaborer sur un ou plusieurs projets d'innovation portés par l'entreprise concernant les nouveaux usages urbains.

ACTIONS DE SOUTIEN SUITE À L'INCENDIE DE NOTRE-DAME DE PARIS

Les bâtisseurs que sont les sociétés immobilières cotées n'ont pu qu'être touchées par l'incendie de la cathédrale Notre-Dame de Paris. Mais en raison des dons massifs immédiatement collectés pour la reconstruction de l'édifice, les sociétés immobilières, cotées ou non, membres de la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF) ont décidé

de se regrouper au niveau de leur fédération afin de soutenir les hommes ayant permis de minimiser les dégâts : la brigade des sapeurs-pompiers de Paris (BSSP).

Quatre projets portés par cette brigade vont ainsi être soutenus : la modernisation de deux musées de sapeurs-pompiers, celui de la caserne Champerret (Paris XVII^e) et celui de Saint-Ouen (93400) ; la contribution aux dispositifs jeunesse (12 à 25 ans) c'est-à-dire aux actions de formation (secourisme et esprit de défense) en faveur des jeunes ; l'action sociale en faveur des anciens pompiers, pompiers handicapés, veuves et orphelins ; l'amélioration de l'efficacité et de la sécurité des sapeurs-pompiers par le financement de nouveaux outils (outil de géo-localisation des grandes profondeurs ainsi que développement de vecteurs téléopérés (Zeppelin) et de brouillard à très haute vitesse). ▲



INSTITUT
DE L'ÉPARGNE
IMMOBILIÈRE
& FONCIÈRE

DEVENIR MEMBRE DE L'**IEIF** C'EST :

- ▶ **Positionner** l'immobilier dans votre allocation d'actifs
- ▶ **Analyser** les déterminants des marchés immobiliers
- ▶ **Mesurer** la performance immobilière à travers des indices de référence
- ▶ **Comprendre** les véhicules immobiliers français et européens
- ▶ **Anticiper** en permanence les évolutions économiques, sociétales et technologiques qui impactent l'immobilier
- ▶ **Échanger** avec les meilleurs professionnels du secteur

www.ieif.fr

elisabeth.folliard@ieif.fr

01 44 82 63 73

ISSN 1244-0442
Au numéro 55 € TTC
Abonnement (4 n^{os}) 190 € TTC

réflexions

LA REVUE
DE L'IEIF **IMMOBILIÈRES**
N°88 - 2^e TRIMESTRE 2019

À PROPOS DE L'IEIF

L'IEIF, centre de recherche indépendant, est le lieu privilégié d'échanges et de réflexions pour les professionnels de l'immobilier et de l'investissement.

Sa mission est de fournir de l'information, des analyses et des prévisions, et d'être un incubateur d'idées.

www.ieif.fr



INSTITUT
DE L'ÉPARGNE
IMMOBILIÈRE
& FONCIÈRE

23, bd Poissonnière - 75002 Paris
Tél. : 01 44 82 63 63
Fax : 01 44 82 63 64
info@ieif.fr