



INSTITUT
DE L'ÉPARGNE
IMMOBILIÈRE
& FONCIÈRE

Les externalisations de patrimoine depuis 2000

Avril 2008

Étude réalisée par
Pierre Schoeffler
Senior advisor, IEIF
Charles-Henri de Marignan
Chargé d'Études

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



Les externalisations de patrimoine depuis 2000

SOMMAIRE

A – Les raisons de l'externalisation	p.3
1- Patrimoine immobilier privé	p.3
2- Patrimoine immobilier public	p.3
3- Incitations fiscales : création de véhicules d'investissement ad hoc	p.4
 B – Bilan de 8 années d'Externalisation	 p.7
1- Patrimoine immobilier privé	p.7
2- Patrimoine immobilier public	p.9
 Conclusion	 p.11
 Annexe	
Principales opérations d'externalisation recensées depuis 2001	p.12

Actif patrimonial destiné à témoigner du prestige d'une institution (siège social) ou actif d'exploitation destiné à l'occupation par les salariés de l'entreprise ou abritant les outils de production, l'immobilier est en passe d'adopter un statut complémentaire: celui d'actif financier générateur de cash-flows destinés à couvrir les engagements à long terme des investisseurs institutionnels.

Pour autant, l'immobilier patrimonial ou d'exploitation constitue encore un actif corporel très important dans la valorisation des entreprises.

Une étude publiée en 2003 par l'IEIF sur le poids de l'immobilier dans les entreprises du CAC 40 montrait que la valorisation de ce patrimoine correspondait à 16 % de la capitalisation du CAC 40. Certes, il existait une large dispersion autour de ce pourcentage, et parmi les grands investisseurs en immobilier, on mentionnait SAINT-GOBAIN (48 % de la capitalisation), PEUGEOT (52 %), LAFARGE (41 %) ou encore ARCELOR (43 %).

En 2006, la taille du marché de l'investissement en immobilier était estimée à environ 170 Mds € (source IPD) et près de 30 Mds € ont été investis en immobilier d'entreprise en 2007. A ce périmètre détenu par des investisseurs institutionnels en tant que support d'investissement s'ajoute un volume significativement supérieur d'immobilier « investissable », plus difficile à mesurer, qui regroupe l'ensemble des actifs encore possédés par des utilisateurs et potentiellement externalisables en l'état par des investisseurs institutionnels. Selon l'Insee et à partir de retraitements réalisés par l'IEIF, l'univers investissable dans l'immobilier commercial se monte à environ 500 Mds €.

Les opérations d'externalisations de patrimoines sont le reflet de ce transfert de l'univers dit « investissable » à l'univers dit « investi ». Depuis 2000, la mise en place des régimes SIIC successifs, ainsi que les grandes réformes de l'Etat visant à rationaliser un patrimoine public jusque là peu transparent, ont contribué à favoriser ces externalisations. Les dispositifs fiscaux récents ont pour but de motiver tout autant les entreprises à céder leurs actifs immobiliers que les investisseurs à acquérir ceux-ci.

- Dans un premier temps, nous résumerons les raisons de ces externalisations et sur les raisons qui peuvent pousser un utilisateur propriétaire à faire le choix de la location. Nous verrons que ces motivations relèvent d'une approche économique et financière très simple.
- Face à un tel faisceau d'incitations, et face à une préoccupation qui semble revêtir un caractère si évident, quelle a été l'extension exacte du phénomène d'externalisation. Ce sera le thème de la seconde partie de l'étude.

A – Les raisons de l'externalisation

Recherche de rationalisation du patrimoine immobilier et de réduction des coûts liés à sa gestion, optimisation de la rentabilité sur capitaux investis, telles sont des éléments souvent décisifs dans le choix de devenir locataire.

1- Patrimoine immobilier privé

Pour une entreprise, l'externalisation des actifs immobiliers d'exploitation (bureaux, plateformes logistiques, locaux industriels...) correspond à un choix stratégique de maîtrise complète ou non de son périmètre d'exploitation, mais aussi à une logique financière. Cette logique a plusieurs facettes.

– Dégager des liquidités et se recentrer sur son activité première

La cession d'actifs permet d'alléger la structure bilancielle et de doper mécaniquement la rentabilité des capitaux investis, ceci pour autant que le taux de capitalisation de la cession immobilière (loyer annuel à payer suite à la vente / prix de vente) soit inférieur à celle-ci.

Ceci est avéré sur la longue durée. Le taux de rendement de l'immobilier varie, historiquement et tout actifs confondus, entre 4 et 13%, alors que le taux de rendement des actifs d'exploitation, mesuré par le rapport entre résultat brut d'exploitation et coût d'acquisition, varie entre 20 et 40% (source : SFAF, IEIF).

L'entreprise peut ensuite décider d'ajuster sa structure financière en revenant au taux initial d'endettement financier sur fonds propres, et faire ainsi jouer le levier financier de création de valeur actionnariale avec la même efficacité qu'auparavant. Elle peut aussi décider d'investir le produit de la cession dans son cœur de métier pour développer ainsi son activité.

– Passage aux normes IFRS

L'évolution du traitement comptable avec le passage de l'immobilier aux normes IAS/IFRS en 2003 a eu un impact non négligeable sur le choix d'externaliser. L'entreprise doit désormais estimer son patrimoine immobilier à la juste valeur (valeur de marché) et se trouve de fait davantage exposée à un retournement de marché. Pour contourner ce risque, elle peut choisir de se dessaisir de ses murs par le biais de l'externalisation.

Pour autant, le raisonnement ne s'impose pas avec la même force selon les périodes. Dans une période de valeurs immobilières orientées à la hausse, spécialement du fait d'une baisse des taux, il peut apparaître inapproprié de sortir de l'immobilier.

- D'une part, la cession risque de se traduire par un manque à gagner.
- D'autre part, le placement de la trésorerie libérée et non réutilisée n'offre qu'une rentabilité additionnelle très basse, inférieure au rendement de l'actif immobilier cédé.

C'est dans ce type de configuration qu'a été la France dans la période récente, ce qui peut contribuer à expliquer le faible développement relatif des opérations d'externalisation dans notre pays.

La période qui s'ouvre se présente sous des auspices radicalement inverses - taux élevés, risques de problèmes de financements pour les entreprises, valeurs immobilières nettement moins haussières - ce qui justifie de maintenir une grande attention à ce thème.

2- Patrimoine immobilier public

– Mise en place du Bilan de l'Etat

Promulguée le 1^{er} août 2001 et mise en place le 1^{er} janvier 2006, la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) impose à l'Etat la réalisation d'un bilan annuel au sein duquel l'immobilier est valorisé comme actif de placement. La gestion actif/passif du patrimoine public amène l'Etat à se

poser des questions de compétitivité et de rentabilité de l'immobilier public. Questions accrues avec l'obligation faite aux administrations, depuis le 1^{er} janvier 2008, de payer un loyer de location. L'immobilier public est devenu un coût et impose désormais aux Ministères de faire un arbitrage entre intérêt à rester propriétaire ou à devenir locataire.

– Recherche de rationalisation

Longtemps considérés comme immeubles de représentation, les bâtiments publics doivent désormais être « pratiques ». L'Etat se trouve donc en possession d'immeubles de prestige (gigantesques parties communes, volumes exceptionnels), difficilement transformables en locaux fonctionnels. Dans le souci de rationalisation des locaux, déménager devient alors une nécessité et passe par la cession.

- Volonté d'affichage politique

L'Etat ressent le besoin de faire la preuve de sa volonté de rationalisation et de sa participation à l'effort collectif mené dans le pays depuis plusieurs années. Il est tentant dans ce cadre d'afficher une volonté de « politique immobilière active » et de la traduire par des cessions. Notons cependant qu'une vraie politique immobilière ne peut se limiter à ce cadre et que la réflexion mérite d'être très fortement élargie. Il n'est pas certain que ce soit de cette sphère que proviennent à l'avenir les initiatives d'externalisation les plus intéressantes.

3- Incitations fiscales : création de véhicules d'investissement ad hoc

Longtemps les principaux freins à l'externalisation ont été liés à la fiscalité. Les entreprises ayant choisi de se séparer de leur immobilier étaient soumises à une fiscalité à taux plein sur la réalisation de plus values et devaient ainsi régler un impôt sur les sociétés très élevé. La création du régime SIIC en 2002 et des OPCI en 2008 ont permis de limiter ce frein.

– Le régime SIIC

Le premier volet, dit SIIC 1, a été mis en place par la loi de finances 2003. Il prévoit la transparence fiscale complète avec un impôt libératoire sur les plus values dès lors que :

- La distribution des bénéfices est faite à hauteur respectivement de 85% pour ce qui est du résultat et de 50 % pour ce qui est des plus values de cessions.
- Du versement, étalé sur quatre ans, d'une «exit tax» de 16,5 % sur l'ensemble des plus-values latentes constatée.
- De la conservation des titres pour une durée de cinq ans, avec pour objectif de réguler le marché en freinant la spéculation à la hausse et d'allonger l'horizon d'investissement des investisseurs.

Cette dynamique a été amplifiée par le volet SIIC 2 (loi de finances pour 2005, effectif au 1er janvier 2005), avec l'autorisation accordée aux sociétés assujetties à l'impôt sur les sociétés d'externaliser la gestion de leur patrimoine immobilier via apport de leurs actifs, biens et crédit-bail :

- A des sociétés foncières faisant appel public à l'épargne, auxquelles sera appliqué un taux d'impôt sur les sociétés réduit au niveau de l'« Exit Tax », soit 16,% (17,2% y/c CSG).
- Avec l'engagement, pris dans l'acte d'apport, de la conservation des biens par la société bénéficiaire pour une durée de cinq ans ; le non-respect de cet engagement étant sanctionné par une amende fiscale d'un montant égal à 25 % de la valeur d'apport de l'actif en question.

Le succès de cette première phase a conduit à l'extension de ce dispositif, effective au 1er janvier 2006, avec le volet SIIC 3 :

- Aux opérations de cession, afin de faciliter le transfert des patrimoines immobiliers vers les SIIC, SCPI et OPCI.
- Aux opérations réalisées dans le cadre du nouveau statut OPCI (défini par l'ordonnance du 13 octobre 2005). Ainsi, les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) sont éligibles à SIIC 3 car elles font appel public à l'épargne et ce, dans la mesure où les titres qu'elles émettent donnent accès aux fonds propres.

Le législateur a décidé, par la loi de finances rectificative pour 2006, la prolongation du dispositif SIIC 3 jusqu'au 31 décembre 2008.

Le quatrième volet du régime SIIC (SIIC 4) a été déposé le 13 décembre 2006 par voie d'amendement au Sénat dans le projet de loi de Finance rectificative pour 2006 et a pris effet le 1er janvier 2007, avec comme objectifs de :

- Faciliter et diversifier l'accès au capital des SIIC,
- Eviter la création de SIIC captives avec un actionnaire unique,
- Eviter les situations d'exonérations totales des distributions effectuées par les SIIC.

En outre, ce dernier volet crée une incitation spécifique à l'externalisation de murs d'hôtels cafés et restaurants (HCR), sur le modèle du dispositif SIIC 2, sous une triple condition :

- Les biens cédés sont détenus par le cédant depuis au moins cinq années échues.
- Le cédant, exerçant son activité dans le secteur des hôtels, cafés et restaurants, est une entreprise soumise au régime réel d'imposition.
- Le cessionnaire met à la disposition du cédant, pour les besoins de son exploitation, le bien immobilier cédé, par contrat d'une durée au moins égale à neuf ans.

Le régime SIIC 4 introduit également une extension du champ d'exonération des activités immobilières aux produits de location et de plus-values de cession pour les usufruits, les baux emphytéotiques et les baux à construction.

Les sociétés souhaitant opter pour ce régime doivent respecter deux conditions :

- Ne pas avoir d'actionnariat détenant plus de 60 % du capital,
- Avoir un flottant d'au moins 15 % (c'est-à-dire que 15 % du capital doit être détenu par des personnes physiques possédant chacune moins de 2 % du capital).

Cette dispersion, qui devra être effective au 1er janvier 2009 pour les sociétés existantes, pourra être obtenue :

- Soit à capital constant par reclassement de titres,
- Soit par dilution à la faveur d'une augmentation de capital.

Le régime SIIC 4 expirera le 31 décembre 2009.

– Les OPC

Attendu en 2008, un nouveau véhicule d'investissement viendra s'ajouter à la gamme des supports immobiliers (tels que SIIC, SCPI, fonds INREV, etc.) déjà existants, et sera proposé à l'intention du public et des investisseurs institutionnels : l'OPCI. Bénéficiant d'un statut proche des OPCVM¹, l'objectif est, avec la modernisation des véhicules d'investissement en immobilier, de doter la France d'outils particulièrement compétitifs à l'échelle internationale et d'accroître la part encore faible de la pierre papier.

Bénéficiant des mêmes avantages fiscaux que les SIIC, les OPCI devraient jouer un rôle moteur dans l'investissement et inciter de nouvelles externalisations. Les OPCI pourront être de deux formes :

- SPPICAV (Société de Placement à Prépondérance immobilière à Capital Variable), soumise au régime des revenus mobiliers,
- FPI (Fonds de Placement Immobilier), soumise au régime des revenus fonciers.

Les principaux textes régissant l'OPCI et le règlement général définitif de l'AMF ont été adoptés, les textes d'application des régimes juridique et fiscal des OPCI ainsi que le plan comptable sont en cours de finalisation. L'OPCI présente de nombreux avantages pour les investisseurs. Il corrige

¹ Organisme de placement collectif en valeurs mobilières.

non seulement certaines des faiblesses des SCPI : liquidité restreinte, absence de flexibilité, gestion peu dynamique, mais surtout il apporte de nombreux avantages tels que :

- Clarté du contrat social et de la gouvernance (société de gestion ; conseil de surveillance ; dépositaire ; gérant ; experts ; commissaires aux comptes).
- Détention immobilière : 60% minimum jusqu'à 90%.
- Possibilités d'investissements diversifiés : parts d'OPCI et de fonds immobiliers français et étrangers; actions SIIC limitées à 9% pour les SPPICAV uniquement (inclus dans la poche immobilière).
- Liquidités : 10% minimum jusqu'à 40% ce qui permet des facilités d'entrées/sorties.
- Possibilité d'endettement : jusqu'à 40% des actifs immobiliers et jusqu'à 10% de la valeur des autres actifs.
- Diversité et flexibilité (FPI/SPPICAV; OPCI dédiés ; OPCI RFA ; avec ou sans effet de levier).
- Possibilité de construire, restructurer, arbitrer sans limitation (hors opérations de marchand de biens).
- Exonération de droits d'enregistrement (toutefois il est à noter que le régime des droits d'enregistrement est moins favorable que souhaité par les investisseurs, les droits étant maintenus lorsque les rachats et cessions touchent des actionnaires porteurs qui détiennent une participation supérieure à 10% pour les personnes physiques et 20% pour les personnes morales. Ces dispositions rendent moins attractive la constitution d'OPCI notamment pour les compagnies d'assurances vie.
- Ticket d'entrée unitaire non contraignant.
- Valeur liquidative au moins tous les 6 mois, obligatoirement les 30 juin et 31 décembre, et au plus 2 fois par mois.

Enfin la loi permet la constitution d'OPCI à règles de fonctionnement allégées (OPCI RFA) spécifiquement réservés aux investisseurs « qualifiés ». Elle prévoit dans ce cas des dérogations possibles aux règles édictées pour les OPCI, notamment :

- Dérogation aux ratios d'actifs : pas de contrainte de liquidité, possibilité de détenir 100% d'immobilier (« OPCI pur »).
- Dérogation aux ratios d'endettement (OPCI RFA avec effet de levier).
- Possibilité de libération fractionnée des souscriptions.
- Possibilité de prévoir que certaines parts puissent être dotées de droits différents sur l'actif : par exemple, parts d'intéressement.
- Possibilité de bloquer le rachat des parts pendant une période maximale de 3 ans suivant la constitution de l'OPCI.

B – Bilan de 8 années d'Externalisation

1- Patrimoine immobilier privé

A la différence des Etats-Unis, en France comme d'ailleurs dans l'ensemble de l'Europe, les entreprises sont très majoritaires à être propriétaire de leurs locaux. Le potentiel d'externalisations est donc très important.

Pour le moment cependant, malgré les incitations fiscales des régimes SIIC successifs, la taille et le nombre de transactions restent limités et très inégaux d'une année sur l'autre, montrant ainsi qu'il s'agit davantage d'opportunités que d'un véritable marché d'investissement : 5 Mds € d'immobilier externalisé en 2001, 3 en 2002 et seulement 2 en 2006. Avec 5 Mds € d'externalisations en 2007, la tendance semble s'inverser, mais sans certitude quant à l'avenir de ce processus.

- **Montants et répartition des externalisations**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Montant global des cessions d'immobilier d'entreprise en France (Md €)	8,7	12,0	9,5	9,5	12,1	15,7	23,1	27,0
dont externalisations								
en valeur (Md €)	2,3	5,4	3,5	1,7	1,0	1,3	2,1	4,8
en % du montant global des cessions	26%	45%	37%	18%	8,5%	8%	9%	19%
en nombre d'opérations	33	36	51	39	49	48	55	-
en taille unitaire moyenne (M €)	62	137	61	40	19	25	37	-
sous forme de portefeuilles								
en valeur (Md €)	1,2	4,0	1,2	0,3	0,3	0,3	0,6	2,5
en % des externalisations	53%	74%	34%	18%	29%	25%	26%	51%
à l'unité								
en valeur (Md €)	1,1	1,4	2,3	1,4	0,8	0,9	1,6	2,3
en nombre d'opérations	31	32	43	37	42	39	47	61
en taille unitaire moyenne (M €)	34	43	54	38	18	23,6	33,5	38,4

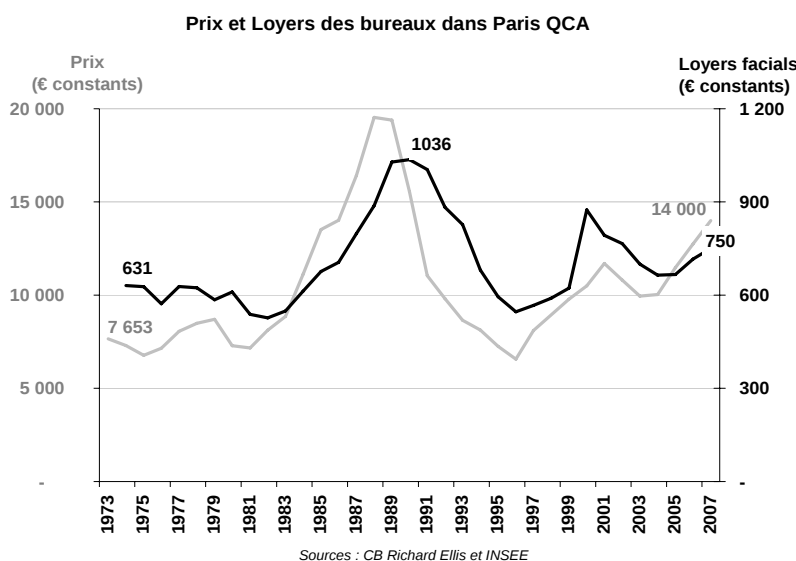
Source : CB Richard Ellis

Initié à la fin des années 90, le mouvement des externalisations a connu un pic en 2001 à 5,4 Mds €. Pic qui doit son caractère exceptionnel à une opération-phare, la cession pour près de 3 Mds € d'une partie du patrimoine de France Télécom. Cette cession est intervenue dans le contexte d'une conjoncture boursière et financière difficile pour les valeurs technologiques et France Télécom n'avait pas d'autre choix que de trouver des liquidités.

Depuis, on assiste à un ralentissement des externalisations. Leur part dans le volume total des cessions immobilières est passée de 45 % en 2001 à moins de 10 % depuis 2004. L'année 2007 marque un retour des externalisations qui ont représenté 19 % du volume global d'investissement. Malgré cela, le nombre d'opérations est en constante augmentation et traduit une importante diminution des volumes unitaires depuis 2002. Ainsi, en 2004 et 2005, la majorité des transactions ont concerné des actifs d'un montant unitaire inférieur à 10 M €.

Avec les externalisations de nombreux portefeuilles bénéficiant notamment du régime SIIC, l'année 2006 marque un renouvellement avec des cessions de tailles importantes. 6 cessions (sur 55) ont porté sur des montants unitaires supérieurs à 100 M €, principalement dans le domaine des commerces (le volet 3 du statut SIIC facilitant les externalisations des murs d'exploitation) : ventes pour 923 M € du portefeuille France Printemps, pour 246 M € de celui de Buffalo Grill, pour 242 M € des 57 jardinerie Jardiland, pour 112 M € des 71 restaurants Courtepaille.

En 2007, le poids des portefeuilles se confirme puisqu'ils ont représenté 51 % des externalisations. De nombreux portefeuilles nationaux ont ainsi été cédés par les enseignes Casino, Quick ou Jardiland.



Comme le montre le graphique précédent, le pic de 2001 correspond à une période d'euphorie pour l'immobilier de bureaux : loyers historiquement hauts offrant des rendements très élevés. Les entreprises ont certainement profité de cet effet d'aubaine pour céder leurs murs à des investisseurs immobiliers.

Le redémarrage des externalisations en 2007 répond à la même logique opportuniste de la part des entreprises utilisatrices et prouve ainsi que le mouvement est davantage à l'initiative des vendeurs que des acquéreurs.

- **Les formes d'externalisations**

Typologie des externalisations

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
sous forme de portefeuille								
Part des sale & lease back	13%	90%	76%	67%	52%	50%	66%	54%
Part des ventes simples	87%	10%	24%	33%	48%	50%	44%	46%
à l'unité								
Part des sale & lease back	28%	61%	67%	74%	38%	23%	29%	21%
Part des ventes simples	72%	39%	33%	26%	62%	77%	71%	79%

Source : CB Richard Ellis

Bien qu'en recul depuis 2002, la part des « sale & lease back », cessions où le vendeur garde l'utilisation de l'actif cédé, (avec même, le cas échéant, la possibilité d'en redevenir propriétaire à terme) reste majoritaire, notamment pour les cessions de portefeuille.

Ceci s'explique bien évidemment par l'intérêt que revêt un maintien dans les lieux, dans tous les secteurs d'activité et plus spécialement dans ceux où la localisation est un élément déterminant de l'activité, tel le commerce.

Il faut également noter la part importante des cessions d'actifs à travailler (65 % des ventes simples de portefeuilles en 2006). En effet, certaines entreprises sont « forcées » de vendre leur immobilier plutôt que de subir les coûts d'une modernisation devenue indispensable.

D'un autre côté, la rareté de l'offre conduit naturellement les investisseurs à prendre ce type de risques en contrepartie de baux longue durée.

- **Qui sont les acquéreurs ?**

Typologie des acquéreurs

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Assurance et assurance-vie	4%	1%	0%	7%	6%	7%	12%	3%
Banques et assimilés	8%	21%	25%	1%	0%	0%	3%	12%
Foncières	49%	8%	19%	13%	36%	34%	42%	31%
Autres institutionnels	14%	64%	25%	33%	7%	7%	6%	16%
Fonds d'investissement	19%	6%	26%	18%	17%	46%	30%	34%
Privés	6%	1%	6%	28%	35%	6%	7%	4%

Source : CB Richard Ellis

Les Foncières (notamment à travers les SIIC) et les Fonds d'investissement sont traditionnellement les principaux acquéreurs, la part de risque étant généralement plus élevée quand il s'agit d'actifs externalisés. Il est d'ailleurs à souligner que les pourcentages ci-dessus ne prennent en compte que les transactions en immobilier d'entreprise banalisé et non celles réalisées dans les actifs services de type HCR. Or les Foncières sont à la recherche d'investissements diversifiés et s'intéressent de près à cette classe d'actifs atypiques et décorrélés de l'immobilier d'entreprise traditionnel.

Il faut noter le recul important des Banques et des autres institutionnels (Fonds internationaux) qui représentaient une part non négligeable des acquéreurs au début des années 2000. Les autres institutionnels ont été jusqu'à prendre part à 64 % des transactions en 2001 pour ne plus représenter que 6 % en 2006 mais à nouveau 16 % en 2007.

2- Patrimoine immobilier public

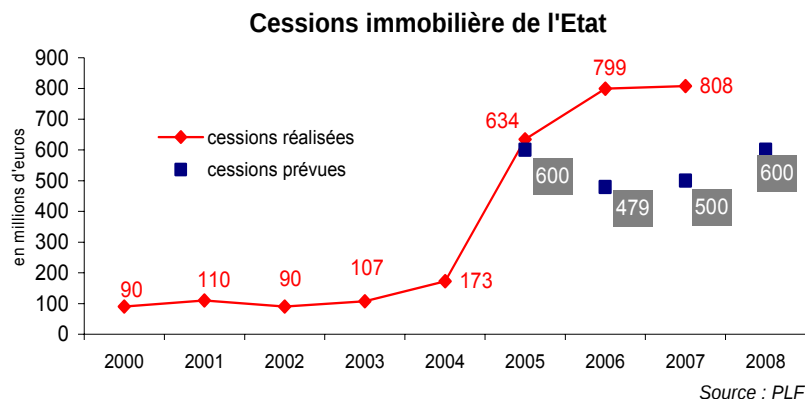
La mise en place de la politique d'externalisation s'est faite progressivement, d'abord en raison de nombreuses contraintes d'ordre administratif, technique et juridique qu'il a fallu lever préalablement, mais aussi à cause d'une méconnaissance du fonctionnement des marchés de l'investissement immobilier.

Depuis deux ans, une volonté ferme de désengagement et la mise en place de processus dynamiques ont permis de faire progresser significativement l'importance des cessions.

Bien que récentes, les externalisations de l'immobilier de l'Etat ont été très médiatisées. L'Etat est le premier propriétaire immobilier en France et dispose d'un patrimoine très prestigieux, à forte valeur symbolique aux yeux des citoyens, mais aussi d'immeubles de bureaux moins visibles sans doute, mais non moins bien situés et offrant un réel potentiel de création de valeur.

Même si les premières réflexions sur le sujet sont intervenues en l'an 2000, les premières cessions importantes n'ont vu le jour qu'à partir de 2005.

- **Montants des externalisations**



Effectivement, à partir de cette date, les objectifs d'externalisation fixés par le ministère délégué au Budget et à la Réforme de l'Etat ont été constamment dépassés. Quelques opérations « phares » doivent être soulignées : 23 000 m² de bureaux (rue du Bac - Paris 7^e) pour 165 M € en 2004, un hôtel de 16 500 m² (Paris 8^e) pour 102 M € en 2005, 25 000 m² du Centre de Conférences Internationales pour 405 M € (Paris 16^e) et 7 000 m² de bureaux loués au ministère de la Coopération pour 142 M € (Paris 7^e) en 2007.

Ces cessions ne sont pas le fruit du hasard, mais résultent d'une véritable stratégie politique planifiée dont les étapes sont mentionnées ci-dessous.

- **Les grandes étapes**

2003–2005 : Mise en place progressive

Création d'une agence ministérielle dédiée à la politique immobilière de l'Etat (MIPVIE – Mission interministérielle de valorisation du patrimoine immobilier). Elle fixe notamment les objectifs de cessions : Objectif sur 3 ans (2004-2005-2006) de 1,5 Mds € de cessions.

2005–2006 : Prise de conscience d'un nécessaire passage à la vitesse supérieure

Juillet 2005 : Le député UMP, Georges Tron, écrit un rapport critiquant l'immobilisme et le non professionnalisme de l'Etat dans sa politique d'externalisation. Il en résulte une prise de conscience du retard pris et de la nécessité de professionnaliser les cessions immobilières de l'Etat. Cela passe par la création de 2 organismes :

- *France Domaine* (février 2006) qui est chargé de centraliser l'ensemble du patrimoine afin de pouvoir mener une politique globale plus efficace (la gestion était, jusqu'alors, du ressort de chaque administration affectataire).

- *Le Conseil de l'immobilier de l'Etat* (juin 2006) qui est l'organe de tutelle, responsable de la stratégie immobilière et du bon suivi des démarches de modernisation du parc immobilier de l'Etat. Il est présidé par Georges Tron.

2006–2007 : Passage à l'action

France Domaine met en place des Schémas pluriannuels de stratégie immobilière (SPSI) qui s'articulent autour de 2 volets : **recensement du patrimoine de l'Etat** et **choix de stratégies d'implantation des ministères**. Le recensement du patrimoine est d'autant plus délicat qu'il est mal connu : Jean-François Coppé parle de 38 Mds € (février 2006), Georges Tron de 33 Mds € (juillet 2005). En réalité, on serait plus proche des 45 Mds € auxquels il faut ajouter 40 Mds € correspondant au patrimoine immobilier confié aux opérateurs de l'Etat.

Afin d'optimiser les commercialisations, l'Etat s'appuie, depuis février 2006, sur la *SOVAFIM* (Société de Valorisation Foncière et Immobilière). Il s'est agi dans un premier temps du transfert des biens immobiliers (18 bâtiments, 140 terrains) provenant de RFF (Réseau Ferré de France).

2008 : Poursuite et intensification de la politique de rationalisation

Depuis le 1^{er} janvier 2008, les administrations sont amenées à payer un loyer de marché et sont soumises à des baux longue durée équivalents à ceux pratiqués dans le privé. De plus, il existe une réelle volonté d'accélérer les regroupements de services des ministères et d'améliorer l'entretien des immeubles afin de valoriser le patrimoine.

L'objectif de cessions pour 2008 se monte à 600 M € de cessions, plus que celui fixé en 2007, qui avait d'ailleurs été largement dépassé.

Conclusion

Malgré de fortes incitations fiscales, les externalisations n'ont pas tenu leurs promesses, alors même que le marché de l'investissement sur la période 2001-2007 battait chaque année un nouveau record.

Toutefois, il faut réaliser que le phénomène de l'externalisation ne pourra être jugé qu'à long terme, car il demande un changement culturel de la part de l'entreprise. Aux Etats-Unis, l'introduction du régime REIT au début des années 60 n'a conduit à des vagues d'externalisation que vingt ans plus tard.

En ce qui concerne les externalisations dans le privé, l'engouement du départ ne semble pas avoir entièrement tenu ses promesses pour l'immobilier banalisé (bureaux, entrepôts). La mise sur le marché de nouveaux actifs « services » (HCR, cliniques, maisons de retraites) permettant à l'exploitant de se désengager de la gestion immobilière pour se concentrer sur son activité première semble mieux correspondre à une demande d'externalisation.

De plus, le régime SIIC 4 et les OPCI offrent de nouveaux avantages fiscaux à ce type de produit. La double opération d'externalisation du groupe Casino en est un parfait exemple : création d'une SIIC (Mercialys) en 2005 pour la détention et la gestion de galeries commerciales et d'un OPCI en 2007 pour la détention et la gestion de 255 murs de supérettes et supermarchés.

L'année 2007 semble marquer un nouveau tournant. Les mouvements d'externalisation ont effectivement représenté 19% des investissements (5 Mds €) contre 9% en 2006. Résultant de la crise du « subprime », le durcissement actuel des conditions de crédit touche également les entreprises qui voient dans l'externalisation un moyen de financer leur croissance.

Enfin, pour ce qui est des externalisations du patrimoine public, le mouvement est en pleine croissance. Le rapport de la Cour des comptes publié en février 2008 dénonçait la mauvaise gestion immobilière de l'Etat et déplorait notamment la méconnaissance du parc et sa mauvaise gestion. D'abord lent à démarrer, avec de nombreuses contraintes internes et l'existence de nombreux freins de la part des ministères eux-mêmes, la mise en place de structures adaptées depuis 2006 et les incitations plus ou moins « imposées » aux utilisateurs publics à se séparer de leurs locaux (instauration en 2008 de loyers de marché et obligation d'entretenir le parc) devraient certainement permettre une accélération du mouvement.

ANNEXE **Principales opérations d'externalisation recensées depuis 2001**

Date	Vendeur	Acquéreur	Objet de la transaction	Valeur M €
2001	juillet EDF	Unibail	Siège EDF (80 000 m² - Paris 8e)	183
	août EDF	Morgan Stanlay et Batipart	60 sièges régionaux (500 000 m²)	534
	août Cnam	SFL et Prédica	22 000 m² de bureaux (Paris 8e)	140
	septembre Fondation Mérieux	Batical	3 400 m² de bureaux (69 007 Lyon)	4
	octobre	France Télécom	Whitehall/GE Capital et CDC Ixis	2 970
2002	novembre	MACIF	Corio	595
	novembre	Groupe Thalès	UFG	13
	janvier	Groupe Thalès	Deutsche Bank	480
	janvier	CPR (Compagnie parisienne de réescompte)	Gecina	118
	février	Atos Origine	Un fonds d'investissement canadien	18
	mars	FM Logistique	Prologis	76
	mars	CFF	Gecina	49
	juillet	France Télécom	Morgan Stanley International Real Estate Funds et Foncière des Régions	510
	juillet	Banque Hervet	Citadel	40
	septembre	Groupe Roche	Züblin Immobilien	115
	septembre	La Poste	Awon Group	100
	octobre	Rochas	Wilson Finance	11
	décembre	Lafarge	WestInvest	112
	décembre	Groupe Suez	GE Real Estate	300
2003	janvier	Crédit Lyonnais	Sophia	175
	mars	Groupe Spie	Jesta Capital du Québec	100
	avril	Alcatel	Kanam	180
	août	Emi Music France	Edissimmo	10
	septembre	Finaref	Proudreed	23
	novembre	Renault	UFG	70
	décembre	Sorif / SNCF	Hansalinvest	50
	janvier	Carrefour	Léonard de Vinci	62
	mai	Canal +	Société Foncière des Pimonts	112
	juillet	Virgin Mégastor	Grosvenor	10
2004	septembre	Française des Jeux	Caisse de Retraite	12
	septembre	SNCF	ING Real Estate Developement et Atemi	54
	septembre	HSBC	Particulier irlandais	22
	septembre	RBDH	Proudreed	18
	novembre	Immobilier Carrefour	Immorente	14
	février	Pfizer	PEPP	16
	mars	Accor	Foncière des Murs	300
2005	avril	Groupe Schlumberger	The Carlyle Group	175
	avril	GMF Vie	Participation Foncière Opportunité	8
	juillet	groupe Taittinger	Starwood Capital	1 200
	septembre	Magasins Généraux de France	Proudreed	22
	octobre	Natexis Banques Populaires	Un fonds ouvert allemand géré par Axa Reim	260
	novembre	Club Méditerranée	Gecina	228
	novembre	Etat	Carlyle	165
	novembre	Memscap	15 investisseurs privés	8
	décembre	Immobilier Carrefour	Hammerson	14
		Exposium	Unibail	229
		Casino	Mines de la Lucette	202
		Suren Medidep	Foncière des Murs	158
		Le Figaro	Gecina	29
		Legris Industries	Société de la Tour Eiffel	8
		Habitat	Corio (ex VIB)	6

	Date	Vendeur	Acquéreur	Objet de la transaction	Valeur M €
2006	janvier	Nouvelles Frontières	Generali	6 980 m² de bureaux (siège de Corsair - Rungis)	17
	janvier	Alstom	Slough Developments France	66 000 m² d'activités et de bureaux - 11 Ha (La Courneuve)	25
	mars	Casino	Matrix Securities	40 000 m² de bureaux + 50 000 m² autres (siège de Casino - Saint Etienne)	86
	mars	Banque de France	Carlyle	34 succursales de la Banque de France	> 65
	mars	Générale de Santé	Gecina	28 établissements de santé	536
	juin	Médica	Société de la Tour Eiffel	5 cliniques - 16 611 m² (Marseille, Lyon, Bourg en Bresse, Cogolin et La Crau)	35
	août	Buffalo Grill	Klépierre	128 actifs répartis sur l'ensemble du territoire	300
	septembre	Ministère de l'Intérieur	Icade Foncière Publique	30 000 m² de bureaux (Levallois Perret)	177
	octobre	Courtepaille	Foncière des Murs	69 murs de restaurants	109
	octobre	Accor	Foncière des Murs	3 hôtels (1 à Paris et 2 à Gand)	46
	octobre	Firmenich (groupe suisse)	Compagnie de la Lucette	3 800 m² de bureaux (Neuilly)	27
	octobre	Beryl (chaussreur)	Immorente	40 magasins de centre ville	43
	octobre	Korian	Foncière des Murs	1 clinique psychiatrique (Meudon)	7
	novembre	Carrefour	Prédica	14 500 m² dans une galerie commerciale (La Ville du Bois - 91)	61
	novembre	France Printemps	Rreef (Deutsche Bank)	17 magasins Printemps et Madelios et 3 filiales spécialisées	923
	novembre	Novotel	Francimmo Hôtels (Crédit Agricole)	Novotel Montparnasse (7 988 m² - Paris 15e)	32
	novembre	Club Méditerranée	Vectrane	Village Club Mediterranée (9 456 m² - 2 Alpes)	23
	décembre	RFF (Réseau Ferré de France)	Westbrook	Hôtel Concorde Saint Lazare (16 500 m² - Paris 8e)	102
	2007		Casino	Compagnie La Lucette	13 entrepôts (416 400 m²)
		Casino	Mercialys	Portefeuille de 4 centres commerciaux Géant Casino pour 62 100 m² (Ajaccio, Bastia, Corte, Furiani, Porto Vecchio)	89
		Casino	Mercialys	5 centres commerciaux en Corse (78 700 m²)	57
		Casino	Mercialys	Centre commercial de 6 000 m² (86 - Poitiers)	22
		Casino	Mercialys	Centre commercial de 6 000 m² (63 - Clermont Ferrand)	22
		Galeries Lafayette	Rodamco	Surfaces commerciales dans Vélizy 2 (4 720 m²)	52
		Heidelberg France	Affine	Ensemble immobilier de bureaux et d'entrepôts à Tremblay (20 000 m²)	15
		Immobilière Carrefour	Klépierre	Centre commercial de 7 018 m² (31 - Toulouse)	27
		SMII	Bail Investissement	3 entrepôts à St Martin de Crau (85 000 m²)	40
janvier		Etat	Compagnie immobilière	12 000 m² de bureaux (Paris - 8e)	112
janvier		Areva	Betelgeuse		
janvier		Keolis (opérateur privé de transport public)	Société de la Tour Eiffel	Siège de la Cogema (12 200 m² +, 5 620 m² - Velizy)	55
janvier		Maison de Velleda	Foncière Atland	9 sites d'exploitation	19
janvier		Maison de Velleda	Sofco (filiale santé de Gecina)	Clinique de soin (5 970 m² sur 4 ha - 22 Plancoët)	10
janvier		Groupe Linde	Kenmore	2 940 m² d'activités et 1 260 m² de bureaux (Tremblay en France - 93)	4
février		Sofrica	Vectrane	50 000 m² d'entrepôts frigorifiques (11 sites principalement en Vendée et en Bretagne)	21
mars		Esso	Icade Foncière des Pimonts	22 500 m² de bureaux + 5 000 m² de droits à construire (siège de ExxonMobil - Rueil Malmaison)	96
avril		Bouygues Immobilier	Docks Lyonnais	Tour Mozart, (futur siège de Bouygues Telecom, 45 500 m², Issy-les-Moulineaux (92))	484
avril		Etat	Emir du Qatar	Centre de Conférences Internationales (25 000 m² de bureaux - av. Kléber)	405
avril		Go Sport	Corio, Hammerson et Rodamco	Murs de 7 magasins en France, dont 2 sous la forme de crédit-bail	46
avril		Citroën	Proudreed	8 concessions automobiles (Ile de France - Nord)	8
avril		Groupe Mory	Gecina	11 plates-formes de messagerie sur toute la France et 2 bâtiments d'activités en région (90 000 m²)	-
mai		Quick	Foncière des Murs	108 restaurants Quick (ensemble du territoire)	316
mai		Jardiland	Foncière des Murs	57 jardineries réparties sur l'ensemble du territoire (contrat de crédit-bail)	242
mai		Générale de Santé	Foncière des Murs	4 cliniques (3 à Paris et 1 à Boulogne Billancourt)	53
mai		Club Méditerranée	Foncière des Murs	Club Med de Balaia (392 chambres - Portugal)	42
mai		Keolis (opérateur privé de transport public)	Foncière Atland	Acquisition d'un portefeuille de 11 sites d'exploitation (Rennes, Bordeaux, La Ciotat, Porte-lès-Valence, Hyères, Le Coteau, Brétigny-sur-Orge, Nantes, Comines, Agde et Saint Doulchard).	23
juin		Natixis	Foncière des 6e et 7e ar ^{dis}	23 000 m² de bureaux / 2 000 m² d'habitation, 1,3 ha (Siège Natixis - 45 rue Saint Dominique)	>300
juillet	B & B Hôtels	ANF	Murs de 159 hôtels (150 en pleine propriété et 9 contrats de crédit-bail immobilier) répartis sur l'ensemble de la France	471	

Date	Vendeur	Acquéreur	Objet de la transaction	Valeur M €
juillet	Pierre & Vacances	Foncière des Murs	4 villages de Sunparks situés en Belgique	177
juillet	groupe Thermes Adour	Paref	Murs de 3 hôtels avec installations thermales (Dax et Saint Paul les Dax)	17
juillet	Dunlopillo	Affine	Plate-forme logistique de 14 000m² (69 - Limay)	9
juillet	Générale de Santé	Gecimed	Terrain de plus de 8 ha afin de réaliser la construction d'un hôpital de 34 000 m² (356 lits -Le Havre) Sa livraison est prévue pour la fin de l'année 2009.	-
octobre	Mr Bricolage	Icade Foncière des Pimonts	Une quarantaine de magasins	≈ 90
octobre	Faurecia	Züblin Immobilien	Immeuble de 11 176m² et de 296 places de parkings (siège social de la société Faurecia - 92 - Nanterre).	88
octobre	Immobilier Carrefour	Immorente	murs de 6 magasins Cash & Carry - 21 500 m² (Province)	12
octobre	Maisons du Monde	Gecina	Entrepôt de 31 000m² (Saint-Martin de Crau).	-
octobre	Vedici (groupe d'hospitalisation privée)	Icade	14 établissements représentant 2 300 lits	-
novembre	Casino	OPCI AEW (Natexis Immobilier)	255 murs de supermarchés	455
novembre	Vindénia	OPCI Immocino (Ciloger)	6 hypermarchés, 7 hypermarchés et 6 entrepôts	266
novembre	DHL	Segro	Portefeuille de 26 bâtiments logistiques (210 000m² - 60% RP/10% Lyon/12% Marseille/5% Lille/ Toulouse, Bordeaux, Nates, Orléans et Strasbourg).	160
novembre	Etat	Société immobilière russe associée au groupe américain Hines	7 000 m² de bureaux loués au ministère de la Coopération (20 rue Monsieur - Paris 7e)	142
novembre	Vindénia	Mercialys	5 galeries commerciales	77
novembre	Casino	Mercialys	5 centres commerciaux à La Réunion (127 boutiques pour 28 700m²).	73
novembre	CHU de Nancy	Icade	Bail emphytéotique hospitalier d'une durée de 32 ans pour la conception, la construction, l'entretien, la maintenance et le financement du nouveau pôle de spécialités médicales (31 000m² site Brabois).	≈ 70
novembre	SBP	Foncière INEA	4 995 m² de bureaux + 112 parkings (Le Havre)	11
novembre	Hôtels Bonaï	Dynamique Hôtels (CB RE)	19 établissements	-
novembre	Léon de Bruxelles	Ciloger	Restaurants	-
	Accor	Citi Global Special Situations / Westbridge Hospitality Fund II	341 hôtels Red Roof (Paris)	954
	Accor	Strategic Hotels & Resorts	55-59 avenue Raymond Poincaré (Paris - 16)	67
	Auto Distribution	LIM (Lasalle Investment Management)	51 centres	85
	Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE)	Eurosic	Deux immeubles dans l'Est de Paris ainsi que le siège de Banque Palatine à Paris	650
	Casino	Generali	19 magasins (dont 6 entrepôts)	266
	Défi Mode	Klémurs	112 magasins	153
	Galleries Lafayette	GE Real Estate	22 500 m² au 64 rue des Archives (Paris 4e)	144
	Gamm Vert	MRM (CBRE Investors)	12 magasins	11
	Speedy	LIM (Lasalle Investment Management)	41 magasins	62
	Immobilier Carrefour	Vastned	Centre commercial de 5 587 m² (87 - Limoges)	18

Sources : diverses (Expertise Pierre - La Lettre de la Pierre)



INSTITUT
DE L'ÉPARGNE
IMMOBILIÈRE
& FONCIÈRE

Le carrefour de l'immobilier et de la finance

L'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière est un organisme d'études et de recherche indépendant.

Sa vocation est de fournir des prévisions et des analyses sur les marchés et les investissements immobiliers en France et en Europe.

L'IEIF est aussi le cercle de réflexion des professionnels de l'immobilier et de la finance.