



Les OPCl, grands gagnants en matière d'externalisation d'actifs

De plus en plus d'entreprises choisissent d'y loger leur patrimoine immobilier tandis que les Siic sont pénalisées par la crise boursière.

PAR AGNÈS LAMBERT

L'OPCl (organisme de placement collectif en immobilier, NDLR) est ce qui se fait de mieux aujourd'hui en matière d'externalisation d'actifs, assure Me Philippe Donneaud, avocat associé chez CMS Bureau Francis Lefebvre. Cette structure permet aux entreprises d'encaisser rapidement de la trésorerie pour réinvestir dans leur 'core business' en cédant des actifs matures à un véhicule sur mesure à l'abri des aléas boursiers et dans lequel leur participation éventuelle n'est soumise à aucun seul légal. » Carrefour, Casino, Accor..., la liste des grandes entreprises ayant externalisé des actifs immobiliers auprès d'OPCl est longue. Cette structure juridique créée en 2007 supplante désormais les Siic (sociétés d'investissement immobilier cotées), plus anciennes puisque lancées en 2003, dans les opérations d'externalisations : il existe aujourd'hui 46 Siic françaises cotées sur Nyse Euronext, et environ 80 OCPl.

Souplesse et stabilité

« Les entreprises plébiscitent les OCPl depuis deux ans pour externaliser leurs actifs, confirme Pierre Schoeffler, conseiller senior à l'IEIF (Institut de l'épargne immobilière et foncière). Les Siic subissent encore aujourd'hui le contrecoup de la crise boursière. » Cotées en Bourse, les Siic sont valorisées comme n'importe quelle action en fonction de l'offre et de la demande, et non pas en fonction de leur seul actif net. « Depuis la crise, les investisseurs ins-

titutionnels recherchent avant tout des actifs immobiliers stables. Ils préfèrent donc les OCPl aux Siic, par nature plus volatiles », confirme Laurent Legendre, vice-président de l'Agora des directeurs immobiliers, club d'idées regroupant une soixantaine de professionnels.

La stabilité apportée par l'OPCl est importante pour l'investisseur final, mais elle est aussi essentielle pour l'entreprise qui externalise, en particulier quand elle demeure locataire du bien : « Les Siic restent vulnérables du point de vue financier puisqu'elles sont soumises aux aléas de la Bourse, précise Me Stéphane Illouz, associé immobilier chez Reed Smith. Elles sont par ailleurs souvent plus endettées que les OCPl, ce qui est aujourd'hui considéré comme un handicap car les entreprises préfèrent externaliser leurs actifs auprès d'un bailleur stable. »

Mais la prédominance des OCPl sur les Siic n'est pas définitivement acquise. « Nous avons la chance, en France, d'avoir accès à deux outils sophistiqués, les OCPl et les Siic, alors que les autres pays européens sont moins bien lotis, analyse Pierre Schoeffler. Les externalisations auprès de Siic réalisées en 2005 et 2006, avant la crise, ont très bien fonctionné. Les OCPl sont plébiscitées aujourd'hui, mais la situation pourrait s'inverser par exemple si l'aversion au risque boursier des investisseurs diminue. »

Différence importante entre les deux régimes, l'OPCl est une structure plus légère, donc plus souple à mettre en œuvre qu'une société cotée en Bourse comme la Siic. « Dans le cadre de l'OPCl, la société de gestion est agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF), alors que le processus est plus formel pour l'OPCl en lui-même, en particulier pour les fonds à règles de fonctionnement allégées (RFA), précise Me Stéphane Illouz. A l'inverse, les Siic sont contrôlées de près par l'AMF, ce qui peut rassurer certains investisseurs. » La Siic relève d'une logique de masse, pouvant permettre de lever des capitaux plus importants sur le marché, lorsque celui-ci est porteur, tandis que l'OPCl exige un ticket d'entrée bien plus faible. De plus, quand l'entreprise ne peut conserver que 60 % du capital de la Siic créée pour externaliser ses actifs, elle ne subit aucune contrainte de détention dans le cadre d'un OCPl.

La seule véritable difficulté pour les grandes entreprises choisissant d'externaliser des actifs auprès d'un OCPl reste le choix de la société de gestion partenaire : « Les directions financières ne sont pas toujours à l'aise pour choisir la société de gestion de l'OPCl car elles ne connaissent pas bien ces structures, expose Laurent Legendre. Cela se passe mieux lorsque ce sont les directions immobilières, plus à l'aise avec les OCPl, qui pilotent l'opération. » ■

Il existe aujourd'hui 46 Siic françaises cotées sur Nyse Euronext, et environ 80 OCPl.



RENCONTRE AVEC...

Jacques Ehrmann, directeur général des activités immobilières et développement du Groupe Casino

« Mercialys est une véritable filiale »

« Nous ne considérons pas notre Siic*, Mercialys, comme un outil d'externalisation d'actifs, mais plutôt comme une structure destinée à abriter une activité complémentaire, la gestion de centres commerciaux, dans le cadre d'une structure cotée. Le statut de Siic nous offre une bonne visibilité, une gouvernance de qualité et la possibilité de faire appel au marché. Mercialys est une filiale à part entière, contrôlée à 51 % par le Groupe Casino. Par ailleurs, nous externalisons auprès d'OPCl** nos actifs immobiliers

arrivés à maturité. Il y a dans ce cas une perte de contrôle puisque nous ne sommes pas majoritaires au conseil d'administration : nous détenons entre 10 % et 26 % des OCPl. Nous avons réalisé sept opérations d'externalisation vers des OCPl depuis la création de ce régime en 2007. Ils sont gérés par cinq sociétés de gestion différentes, pour un montant total de 1,1 milliard d'euros. »

*Société d'investissement immobilier cotée
**Organisme de placement collectif immobilier