



# LE (E) BILLET

d'Andrès & Léonard

## #7 - LOGISTIQUE, SANTE, COLIVING ... FAUT-IL EN ACHETER ?

Logistique, locaux d'activités, santé, enseignement, coliving ... nous avons assisté, au cours des dernières années, à l'émergence de "nouvelles" typologies d'actifs immobiliers dans l'univers d'investissement des SCPI. Historiquement investis majoritairement en bureaux, mais également en commerces, et, pour quelques véhicules dédiées, en habitation, les gérants ont progressivement diversifié leurs portefeuilles pour y intégrer ces sous-jacents. Récemment, de plus en plus de fonds thématiques sont lancés sur ces typologies "tendance", à même d'attirer de très fortes collectes.

**Alors, simple effet de mode ou engouement justifié ?**

Notre éclairage et nos convictions sur ces typologies.

### Les locaux d'activités (stockage, entreposage)

Il s'agit d'un segment que nous jugeons très attractif mais qui ne doit pas être confondu avec la logistique stricto sensu (voire ci-dessous). Sur le segment des *smallcaps*, ce segment s'adresse surtout à des locataires de type TPE/PME, il faut donc parfois accepter des qualités de signature moindre, et potentiellement du turnover car il s'agit souvent d'actifs avec plusieurs locataires et des baux classiques 3/6/9. Il s'agit d'objets immobiliers relativement simples, qui nécessitent relativement peu de charges et de capex. Les rendements sont donc relativement attractifs, mais ils ont eu tendance à se compresser compte tenu de l'intérêt croissant de la part d'investisseurs en quête de rendements plus élevés.

### La logistique

La logistique pure (grosses plateformes) est généralement *hors scope* pour nous compte tenu des volumes d'investissement unitaires sur ces actifs.

Pour nous, le segment de la logistique couvre donc potentiellement les actifs relatifs à la logistique dite "du dernier kilomètre" (en zone périurbaines de grandes métropoles ou de villes moyennes) et la logistique de « centre-ville ».

En ce qui concerne la logistique "du dernier kilomètre", il s'agit d'une typologie avec des caractéristiques techniques très spécifiques (accès véhicules légers, portes à quais etc). Ces actifs répondent à une tendance structurelle (pénétration du e-commerce). Par conséquent, les actifs récents et/ou bénéficiant de belles signatures (DHL, Fedex etc) et/ou avec des engagements fermes sont (très) chers. Pour les actifs plus anciens avec un risque de départ du locataire vers un actif plus récent, se pose la question de la réversibilité de l'actif et des capex associés, ce qui donne lieu à d'âpres négociations au cas par cas.

En ce qui concerne la logistique de « centre-ville », il s'agit de locaux divers (pieds d'immeuble, petits locaux indépendants) historiquement exploités par des commerces, des garages, des ateliers etc et désormais exploités sous forme de « darkstores », « darkkitchens », « drive piétons », "centres de dispatch". Il s'agit souvent de modèles d'exploitation récents sans véritable *track record*, avec ces dernières années une concurrence féroce pour les prises à bail qui a conduit à une inflation sur les valeurs locatives (accentuée par le fait que les pouvoirs publics ont rapidement cherché à limiter l'expansion de certaines de ces activités compte tenu des nuisances qu'elles génèrent en termes de flux). Nous privilégierons donc sur ces actifs ceux présentant une réversibilité évidente et un loyer cohérent avec les valeurs de marché, afin de pouvoir recommercialiser en cas de départ du locataire en place..

### L'immobilier de santé

Cette typologie englobe les EHPAD, les cliniques, les résidences seniors (assez proches de la typologie habitation d'un point de vue purement immobilier), les laboratoires, les centres de santé (cabinets dentaires, centre ophtalmologique, cabinets médicaux). Il s'agit naturellement d'une thématique intéressante qui a suscité le lancement de nombreux fonds dédiés, pour un univers d'investissement qui reste toutefois limité. Les rendements y sont donc relativement faibles et il n'est donc pas évident de nous positionner compte tenu de nos objectifs de performance. Nous resterons donc attentifs mais résolument opportunistes sur ce créneau.

### Les logements

Dans les grandes métropoles, les rendements nets générés par l'immobilier résidentiel sont incompatibles avec nos objectifs de rendement. Les villes moyennes, voire les petites villes peuvent offrir un rendement attractif, mais il conviendrait de s'y déployer de manière significative pour que la constitution d'une poche résidentielle fasse sens dans notre stratégie d'investissement. Or, la gestion d'un parc résidentiel nécessite un dispositif spécifique compte tenu de sa granularité, et ne constitue pas notre priorité. Par conséquent, l'investissement résidentiel se limitera le cas échéant à l'acquisition en bloc d'immeubles mixtes (pied d'immeuble commercial), où la cession ultérieure des appartements à la découpe pourra constituer un levier de création de valeur pour le fonds.

Nous restons attentifs au développement du coliving (classique ou seniors) qui offre l'avantage d'une exposition résidentielle avec une gestion déléguée à un opérateur unique. Toutefois, dans les grandes métropoles, nous nous heurtons là encore à l'obstacle d'un rendement insuffisant eu égard à nos objectifs de performance.

### L'hébergement hôtelier

Comme le commerce, il s'agit d'un segment hétéroclite qui englobe l'hôtellerie traditionnelle, les campings, les auberges de jeunesse, les résidences avec services etc. Il s'agit selon nous d'un segment structurellement attractif, et nous pourrions de façon opportuniste intégrer certaines lignes dans notre portefeuille, notamment sur le segment d'entrée de gamme qui nous semble le moins volatil et qui peut selon les localisations présenter des rendements attractifs.

Avril 2023

## A propos d'Epsilon Capital

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP202165 du 01/09/2021. SAS au capital de 500 000 €uros, immatriculée au RCS de Bordeaux sous le numéro 899 955 686. Siège social : 10 rue des Trois-Conils, 33000 Bordeaux | Tél : 05 64 31 24 80 | Email : [contact@epsiloncap.fr](mailto:contact@epsiloncap.fr)



### CONTACT

#### EPSILON CAPITAL

10 rue des Trois-Conils

33000 Bordeaux

[contact@epsiloncap.fr](mailto:contact@epsiloncap.fr)

05 64 31 24 80



[epsiloncap.fr](mailto:epsiloncap.fr)



[Linkedin.com/company/epsiloncapital](https://www.linkedin.com/company/epsiloncapital)



[facebook.com/epsiloncapital360](https://www.facebook.com/epsiloncapital360)



[instagram.com/epsilon.capital](https://www.instagram.com/epsilon.capital)

Ce document est communiqué à titre informatif seulement et ne constitue pas de la part d'Epsilon Capital une offre d'achat ou de vente de produit d'investissement ou de service d'investissement et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement, Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document sont subjectives et représentent le point de vue de l'auteur. Elles sont susceptibles de changer à tout moment. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Investir en SCPI est un investissement long terme qui comporte plusieurs risques dont le risque de perte en capital et de liquidité. Les revenus ne sont pas garantis et dépendent du marché immobilier. Ceci est une communication publicitaire. Renseignez-vous avant d'investir sur [epsiloncapital.fr](http://epsiloncapital.fr). Ceci est une communication publicitaire. .

