

# Allianz Foncier

La Lettre Trimestrielle Actions

**Allianz**   
Global Investors

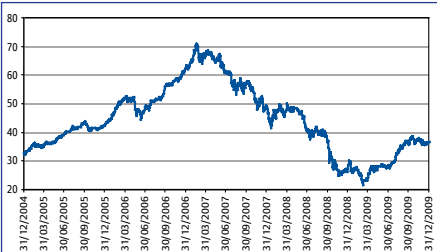


Gérants : Pierre Dinon - Victor Kittayaso

Notation Morningstar™ au 31/12/2009\*



## Performance d'Allianz Foncier sur 5 ans (du 31/12/2004 au 31/12/2009)

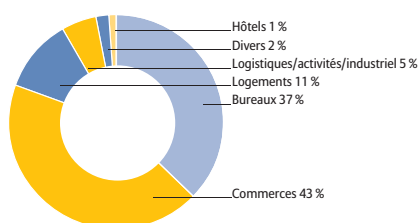


Perf. 1 an - du 31/12/08 au 31/12/09 : +42,81 %  
 Perf. 3 ans - du 29/12/06 au 31/12/09 : -35,38 %  
 Perf. 5 ans - du 31/12/04 au 31/12/09 : +28,17 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Source : AllianzGI France

## Répartition sectorielle d'Allianz Foncier au 31/12/2009



Source : AllianzGI France

## Politique de gestion

Allianz Foncier est investie en actions foncières de la zone euro, majoritairement sur la France. Le portefeuille est composé en moyenne de 50 valeurs, essentiellement des sociétés foncières et immobilières.

Entre la fin septembre et la fin de l'année 2009, l'immobilier coté en zone euro recule de 1,5 %, les investisseurs prenant quelques profits. Ainsi le secteur est en hausse de 47 % sur l'ensemble de l'année dernière.

De nombreux éléments déjà en action restent des soutiens pour le secteur : un contexte macro économique et de taux qui demeure favorable, un environnement locatif qui se stabilise pour les locations prime, et un marché de l'investissement de plus en plus actif.

Selon le cabinet Jones Lang Lasalle, certaines villes sont en phase de stabilisation comme Paris et Londres. Ainsi selon le cabinet CBRE le loyer prime à Paris, bien qu'ayant reculé de 7,3 % sur l'année, est en hausse de 2,6 % sur le dernier trimestre à 664 €/HT/HC/an.

De plus, il semble que l'essentiel des baisses de valeurs soit derrière nous. Le contexte de taux long bas et la reconstitution d'une prime immobilière aiguissent l'intérêt des investisseurs pour l'immobilier. En lien avec l'évolution plus positive du marché du crédit, les transactions semblent se multiplier pour les actifs de meilleure qualité. Londres et Paris semblent être privilégiées par les investisseurs en fond propres.

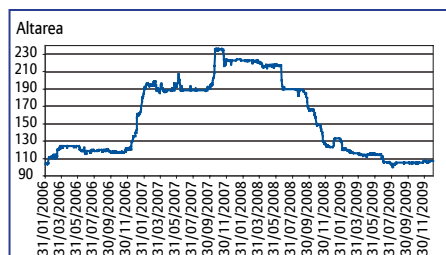
Ainsi, en France, Icade annonce la prise de contrôle de la Compagnie La Lu-

cette. L'opération représente plus de 200 millions d'euros (en espèces et en titres) et doit permettre à Icade d'accroître son patrimoine de bureaux avec des rendements estimés de plus de 7 %. On note également le possible intérêt d'Unibail Rodamco et d'Altearea pour certains centres commerciaux européens de la foncière américaine Simon Property, ou encore l'intérêt de Corio pour une possible diversification stratégique vers l'Allemagne...

Le secteur se traite désormais avec de légères surcotes sur ANR (Actif Net Réévalué). La sous valorisation du secteur en mars a donc été largement corrigée. Le dégel progressif du marché de l'investissement et la qualité des managements sont clairement des éléments positifs pour justifier les valorisations actuelles. Néanmoins nous considérons que le marché a pris un peu d'avance par rapport aux fondamentaux. Malgré ceci, le rendement du dividende sécurisé de plus de 5 % reste attractif.

Nous avons conservé notre surpondération sur les foncières françaises, notamment celles de centres commerciaux (Unibail, Klepierre, Mercialis...), et augmenté notre exposition sur les valeurs hollandaises (Eurocommercial, Wereldhave).

## Focus Valeur



Source : AllianzGI France

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures\*\*.

**Altarea** a été créée en 1994 par Alain Taravella, et a ensuite suivi un modèle constant : construire des centres commerciaux et les conserver en patrimoine. Afin d'offrir une offre plus complète aux municipalités, la foncière a décidé d'étendre son activité à la promotion de logements et de bureaux en acquérant en 2007 le promoteur Cogedim.

Ainsi à fin juin 2009, l'activité de foncière de centres commerciaux représente 63 % du résultat opérationnel courant, contre 37 % pour la promotion résidentielle et de bureaux pour les tiers.

Le patrimoine en exploitation de 2,3 milliards d'euros démontre une forte solidité avec un taux d'occupation de 99 % et un taux d'effort de 9,9 %. La France représente 83 % des actifs et l'international 17 %. Le rendement des centres commerciaux est de 6,6 %. Altarea dispose de plus de 1,4 milliards d'euros de projets de centres commerciaux en développement avec un taux de rentabilité attrayant estimé à 9 %.

\*\* La valeur des actions peut aussi bien diminuer qu'augmenter.

Les actifs seront livrés entre 2009 et 2015. L'activité de promotion de logement se tient bien avec une hausse de 32 % des réservations nettes avec un impact certain de l'intérêt des investisseurs pour le dispositif fiscal Scellier. La société possède également un tiers de la Semmaris, société d'exploitation du marché de gros de Rungis.

En décembre, la société a placé près de 10 % de son capital, augmentant son flottant de moins de 5 % à environ 15 %.



Source : AllianzGI France

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures\*\*.

Cette filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations est en pleine évolution stratégique depuis plus de 2 ans. A la fois foncière et promoteur sur l'ensemble des classes d'actifs de l'immobilier (avec une forte exposition sur les actifs résidentiels), **Icade** entame sous l'impulsion de Serge Grzybowski une profonde mutation stratégique. La société souhaite alors se recentrer sur le métier de foncière dans le secteur des bureaux.

L'adoption du statut SIIC en 2007 est une première étape avec pour objectif d'accélérer la politique de rotation du patrimoine des actifs matures à faible rendement vers des actifs à rendement plus élevé. Courant 2009, Icade a annoncé être en cours de cession de son portefeuille de logements pour environ 2 milliards d'euros. Elle a cédé également ses activités de services immobiliers pour 42 millions d'euros.

La priorité stratégique d'Icade devient alors la recherche d'investissements domestiques relatifs<sup>1</sup> dans les actifs tertiaires, offrant des cash flows immédiats et sécurisés. Icade tire alors parti de sa solidité financière et des opportunités qui s'offrent à elle : elle a annoncé fin décembre être en cours d'acquisition de la Compagnie La Lucette. Son patrimoine de 1,5 milliards d'euros à dominante bureaux remplit bien ses objectifs que sont la tertiarisation du patrimoine, l'apport de cash flow immédiats et sécurisés (maturité des baux de 6 ans) à un rendement élevé (taux de rendement implicite de 8 %) avec le maintien d'un taux d'endettement raisonnable, qui devrait rester aux environs de 40 %.

<sup>1</sup> Tout évènement, opérationnel ou financier (augmentation de capital, croissance externe...), susceptible d'améliorer le bénéfice par action.

\* Source - © 2009 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations présentées :  
 (1) appartiennent à Morningstar et/ou à ses fournisseurs d'informations  
 (2) ne peuvent être ni reproduites, ni redistribuées  
 (3) sont présentées sans garantie d'exactitude, d'exhaustivité ou d'actualité. Ni Morningstar ni ses fournisseurs d'informations ne pourront être tenus pour responsables de tout dommage ou perte résultant de l'utilisation de ces données. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

Allianz Global Investors France – Société Anonyme au capital de 10 159 600 euros – RCS Paris 352 820 252 – Siège Social : 20 rue Le Peletier, 75444 Paris Cedex 09 – Société de Gestion de portefeuille agréée par la Commission des Opérations de Bourse le 30 juin 1997 sous le numéro GP-97-063. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Avant de souscrire à ce produit, le distributeur vous remet le prospectus simplifié, document réglementaire visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), que vous êtes invité à lire attentivement. Ce document est disponible auprès d'Allianz Global Investors France, sur [www.allianzgi.fr](http://www.allianzgi.fr) et auprès des entités qui commercialisent ce produit. Document non contractuel. Les opinions développées dans la présente publication reflètent le jugement actuel d'Allianz Global Investors France, celui-ci étant susceptible d'évoluer à tout moment. AllianzGI France s'efforce d'utiliser des informations pertinentes, fiables et contrôlées. Toutefois, AllianzGI France ne saurait être tenue responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne doit pas à être copiée, transmise ou distribuée à des tiers sans l'autorisation écrite préalable d'Allianz Global Investors France.