

Zoom sur la valeur du portefeuille Pierval Santé

La valeur de la part reste inchangée à 204€

Après avoir réuni nos experts immobiliers externes (BNP Paribas Real Estate), l'évaluateur externe à notre dispositif (Euroflemming) et les membres du comité de valorisation de la Société de Gestion, il en ressort les éléments suivants :

Méthodologie de valorisation des actifs

La méthode de valorisation de l'immobilier de santé repose sur la prise en compte :

- de la qualité des Bâtiments et de leur adaptabilité à l'activité de son utilisateur
- de la solidité financière du locataire
- de la durée du bail et de la « supportabilité » du loyer par l'exploitant

De fait l'immobilier de santé ne peut pas être comparé à de l'immobilier de bureau, de commerce ou résidentiel. Il ne s'évalue pas avec une méthode de comparaison de marché qui nécessite une analyse fine de proximité géographique. Sa valorisation dépend de facteurs purement intrinsèques liés à l'immeuble, son usage et à l'activité de son utilisateur. Il ne peut donc être analysé que par une méthode de capitalisation fondée sur le loyer et la durée du bail.

Rappelons qu'à ce jour, Pierval Santé bénéficie d'une durée ferme résiduelle moyenne de ses baux de 15,5 années avec des loyers indexés sur l'inflation. Ce paramètre est un élément central de valorisation de son portefeuille.

Nos paramètres d'analyse :

- Nous avons analysé le patrimoine immobilier actif par actif, pays par pays.
- Nous avons réajusté ensemble les taux retenus par nos experts sur les immeubles évalués à fin 2022. Nous avons également retenu comme hypothèse que les actifs acquis fin 2022 et au 1er semestre 2023 ont été acquis au prix de marché (sans décompression des taux par rapport à l'acquisition).
- Nous avons actualisé les loyers annuels avec leur dernière indexation connue.
- Nous avons retenu une tendance de hausse de taux moins marquée pour les actifs neufs par rapport aux actifs anciens, partant du principe que l'évaluation doit prendre en compte les éléments liés à l'efficacité énergétique de ces bâtiments construits aux dernières normes en vigueur.
- Et nous avons calculé la valeur de reconstitution de la SCPI au 30 juin 2023.

Impact sur la valeur de reconstitution de la SCPI

Après une prise en compte des hypothèses reflétant les tendances du marché immobilier de santé, nous aboutissons à ce jour à une valeur de reconstitution de 199,95 € équivalente à la valeur de souscription de 200€, que nous avons en 2022 et que nous avons volontairement augmenté à 204 € le 30 décembre 2022, confiant dans ce secteur acyclique, robuste et incomparable aux autres marchés immobiliers.

Toute chose égale par ailleurs nous estimons que ce léger décalage de - 2% devrait être compensé par la seule indexation des loyers (moyenne d'indexation 4,3%/an) sur une période de 12 mois.

Conclusion

Le prix de souscription fixé en janvier 2023 à 204€ est donc toujours inscrit dans le tunnel de +10/-10% (entre 179,95€/part et 219,95€/part) ce qui nous conduit à maintenir sans difficulté cette valeur de souscription.

Nous ferons observer que sur la période du 1er semestre 2023 :

- Nous avons cédé la clinique de Baie Mahaut en août 2023 au prix identique à la valorisation de cet actif retenue en 2022 de 32 Millions d'euros
- Le portefeuille Hyde Park des cliniques Elsan a été cédé à des taux très proches de ceux pratiqués en 2021 et 2022 de 4,95%.
- Les valeurs d'expertise d'Icade Santé ont progressé de plus de 60 Millions d'euros au 30 juin 2023 (déclaration du gestionnaire le 26 juillet 2023).

Tous ces éléments de marché nous permettent de réaffirmer la résilience de ce secteur acyclique et notre stratégie en début d'année d'augmenter la valeur de la part à 204€.



David Finck
Directeur général Euryale



Michaël Rauld
Directeur général délégué Euryale
en charge du fund management