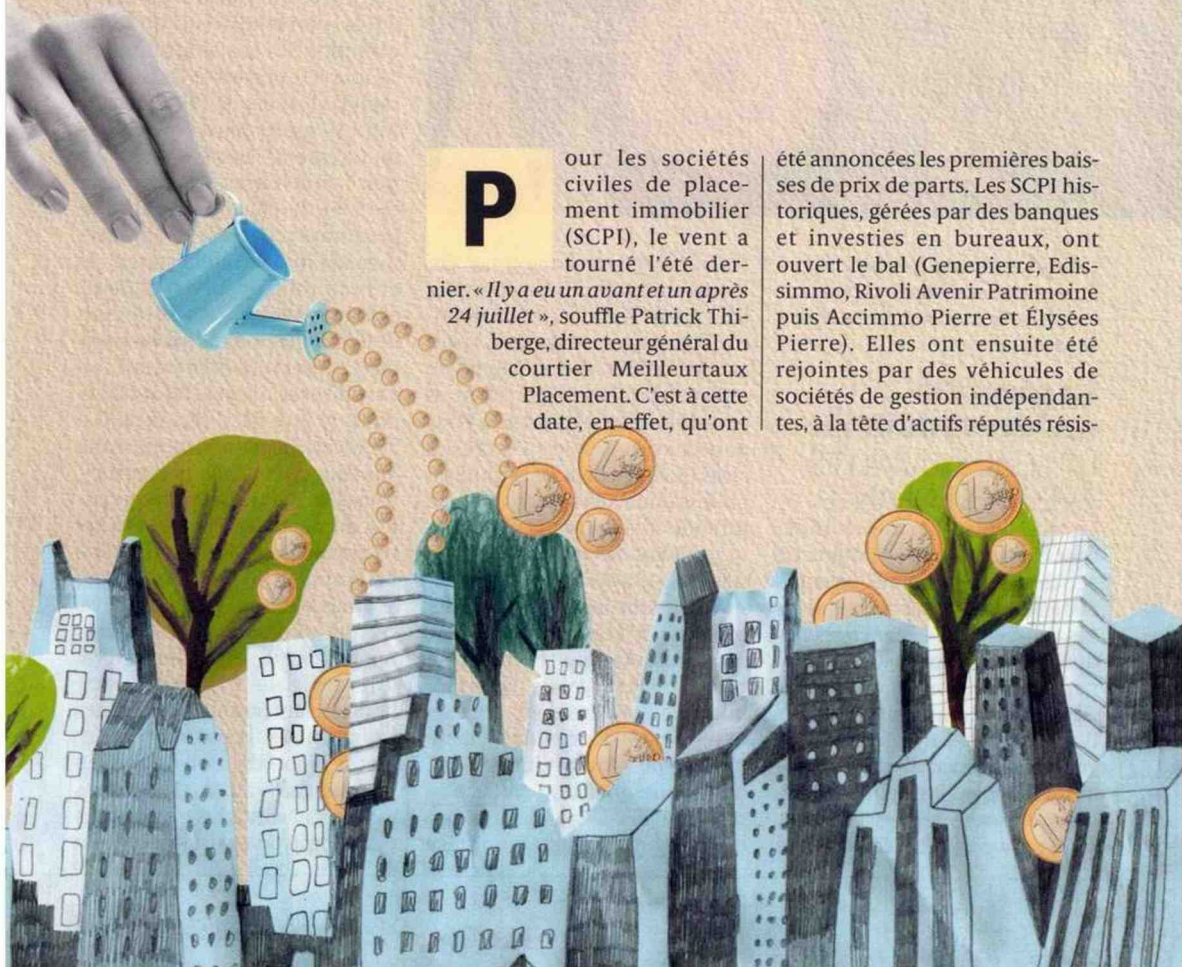


PLACEMENTS

Les SCPI, un marché à plusieurs vitesses

Gros temps sur la pierre-papier avec, d'un côté, des SCPI anciennes confrontées à des baisses de prix, une décollecte et des problèmes de liquidité et, de l'autre, de jeunes véhicules innovants, collecteurs et ultrarentables. © PAR VALÉRIE VALIN-STEIN



Pour les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), le vent a tourné l'été dernier. « Il y a eu un avant et un après 24 juillet », souffle Patrick Thi-berge, directeur général du courtier Meilleurtaux Placement. C'est à cette date, en effet, qu'ont

été annoncées les premières baisses de prix de parts. Les SCPI historiques, gérées par des banques et investies en bureaux, ont ouvert le bal (Genepierre, Edissimmo, Rivoli Avenir Patrimoine puis Accimmo Pierre et Élysées Pierre). Elles ont ensuite été rejointes par des véhicules de sociétés de gestion indépendantes, à la tête d'actifs réputés résis-



tants, comme les maisons de retraite, les cliniques ou les commerces (PF Hospitalité Europe et Sofipierre, entre autres).

2,3 % des parts attendent d'être revendues

Entre juillet 2023 et mars 2024, ce sont 26 SCPI, soit près d'un quart des 110 commercialisées en France, qui ont baissé le prix de leurs parts. Pour les épargnants court-termistes, c'est la douche froide (il est recommandé de conserver ses parts au moins 8 ans). Ceux ayant acquis début 2019 une part de Primopierre, l'une des principales SCPI du marché, gérée par Primonial REIM, pour 208 €, ne peuvent aujourd'hui la céder que pour 160 €, une moins-value tout juste compensée par les dividendes perçus les 5 dernières années.

Ce n'est pas le seul souci. Fin 2023, la valeur des parts en attente de cession représentait 2,1 milliards d'euros, soit 2,3 % de la capitalisation du marché, selon l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim). Pour LF Grand Paris Patrimoine ou Novapierre Résidentiel, c'étaient même plus de 10 % des parts qui cherchaient preneur, en vain (voir nos tableaux p. 34 et 36). Des épargnants se retrouvent ainsi à devoir patienter plusieurs semaines, voire plusieurs mois, avant de pouvoir vendre leurs parts, faute d'acheteurs. Des mécanismes existent cependant pour fluidifier l'achat et la vente (voir l'encadré p. 40).

En cause, d'abord, la crise qui touche l'immobilier, notamment

LES VERSEMENTS PROGRAMMÉS, POUR INVESTIR À SON RYTHME

Outre la faiblesse de leur ticket d'entrée (généralement quelques milliers d'euros) et l'accès à des actifs tertiaires (bureaux, entrepôts...) trop chers pour des investisseurs privés, les SCPI offrent un autre atout : leur accessibilité. Elles peuvent être acquises comptant ou à crédit, en pleine propriété ou démembrées et, pour la plupart, progressivement par le biais de versements programmés. Le principe est simple, après une mise de fonds minimale (1 à 10 parts), vous décidez de la somme que vous allez consacrer (dès 20 €/mois chez Moniwan, qui distribue les produits de La Française REM) à votre investissement. Suivant les SCPI, les dividendes sont versés ou automatiquement réinvestis dans de nouvelles parts ; dans les deux cas, vous êtes fiscalisé.

« Aujourd'hui, 10 % de nos clients, majoritairement jeunes, ont opté pour des versements programmés avec une moyenne mensuelle de 330 €, témoigne Clément Renault, fondateur de Louve Invest.

26

SCPI ont baissé le prix de leurs parts depuis 2023. Dix-huit d'entre elles sont investies dans des bureaux. Parmi les autres, quatre privilégient les commerces, deux, les actifs liés à la santé et à l'éducation, et deux entrent dans la catégorie « diversifiée ».

les bureaux. Le prix des SCPI doit refléter l'état du marché : il faut qu'il soit compris dans une fourchette de -10 % à +10 % de la valeur dite de reconstitution. Celle-ci est la somme, actée en main, qui serait nécessaire à la reconstitution du patrimoine à l'identique. Par ailleurs, la remontée des taux d'intérêt a rendu les investisseurs plus exigeants. « Aujourd'hui, les investisseurs veulent qu'un place-

ment immobilier rapporte de 1,2 à 1,5 point de plus que les obligations d'État, qui oscillent autour de 2,8 à 2,9 % par an, explique Philippe Depoux, président de la société de gestion La Française REM. Cela signifie qu'ils souhaitent n'investir que si cela leur rapporte au moins 4 % pour des actifs de qualité. » Or, pour servir ces rendements, il faut soit augmenter drastiquement les loyers (ce qui serait illégal), soit réviser à la baisse l'estimation du prix des immeubles. Une mauvaise nouvelle pour les SCPI, notamment les plus anciennes. Celles-ci, fortes d'une collecte importante, ont beaucoup investi ces dernières années, souvent à crédit (voir l'interview p. 38), lorsqu'emprunter était peu onéreux. Quitte, parfois, à surpayer les actifs et, de facto, à accepter des rémunérations médiocres.

Pour autant, la performance globale du secteur, (suite page 38)

Performance 2023 des principales SCPI

SCPI Société de gestion	Date de création	Encours ⁽³⁾	Types d'actifs	Prix d'achat ⁽²⁾ (évolution sur un an)	Prix de vente	Rendement ⁽³⁾		Parts en attente de cession ^{(1) (4)}
						2022	2023	
Accès Valeur Pierre BNP Paribas REIM	1979	2 009 M€	Bureaux	840 € (=)	765 €	4,45 %	3,50 %	3,9 %
Accimmo Pierre BNP Paribas REIM	1989	3 231 M€	Bureaux	170 € ↓ (-17,1 %)	155 €	3,80 %	3,51 %	0,7 %
ActivImmo / Alderan	2019	1 136 M€	Logistique	610 € (=)	545 €	5,50 %	5,52 %	-
Aestiam Pierre Rendement Aestiam	1990	401 M€	Commerces	922 € (=)	830 €	4,61 %	4,50 %	7,4 %
AEW Commerces Europe AEW Patrimoine	2007	1 551 M€	Commerces	190 € ↓ (-9,5 %)	173 €	4,05 %	4 %	0,9 %
Affinités Pierre Groupama Gan REIM	2015	641 M€	Divers	250 € (=)	225 €	4,90 %	5,04 %	-
Allianz Pierre Allianz Immovalor	1984	1 733 M€	Bureaux	340 € (=)	306 €	4,01 %	4,01 %	0,2 %
Atlantique Murs Régions OtoktoneSi	1987	1 059 M€	Bureaux	1 020 € ↑ (+1,6 %)	918 €	4,55 %	4,59 %	-
Atout Pierre Diversification AEW Patrimoine	1987	851 M€	Bureaux	817 € ↓ (-9,2 %)	754 €	4,07 %	4,14 %	-
Corum Eurion Corum AM	2020	1 148 M€	Divers	215 € (=)	189 €	6,47 %	5,67 %	-
Corum Origin Corum AM	2012	2 940 M€	Divers	1 135 € (=)	999 €	6,88 %	6,06 %	-
Corum XL Corum AM	2016	1 919 M€	Divers	195 € (=)	172 €	5,97 %	5,41 %	-
Crédit Mutuel Pierre 1 La Française REIM	1973	1 012 M€	Bureaux	265 € ↓ (-7 %)	244 €	4,20 %	4,34 %	9,7 %
Cristal Rente Inter Gestion REIM	2011	644 M€	Commerces	250 € (=)	225 €	5,05 %	5 %	-
Edissimmo Amundi Immobilier	1986	3 620 M€	Bureaux	204 € ↓ (-13,9 %)	188 €	3,64 %	3,77 %	1,7 %
Efimmo 1 Sofidy	1987	1 755 M€	Bureaux	212 € ↓ (-10,5 %)	191 €	4,98 %	4,65 %	2,7 %
Élysées Pierre HSBC REIM	1986	2 541 M€	Bureaux	767 € ↓ (-7 %)	721 €	3,64 %	4 %	0,9 %
Épargne Foncière La Française REIM	1968	5 202 M€	Bureaux	835 € (=)	772 €	4,64 %	4,43 %	5,4 %
Épargne Pierre Atland Voisin	2013	2 625 M€	Bureaux	208 € (=)	187 €	5,28 %	5,28 %	-
Eurovalys Advenis REIM	2015	1 020 M€	Bureaux	960 € ↓ (-6,8 %)	851 €	4,57 %	5,04 %	0,5 %
Ficommerce Proximité Fiducial Gérance	1986	607 M€	Commerces	210 € ↓ (-8,7 %)	189 €	4,57 %	4,61 %	6,3 %
Fructipierre AEW Patrimoine	1987	954 M€	Bureaux	480 € ↓ (-20,5 %)	440 €	4 %	4,03 %	1,5 %

Nous signalons les SCPI primées lors de nos Victoires 2023 (voir le n° 1209 du Particulier, p. 38). Notre tableau intègre les 44 principales SCPI (en encours) accessibles aux particuliers. (1) Au 31.12.23. (2) Dernier prix connu au 27.2.24 et évolution depuis le 1.1.23. (3) Rapport entre les dividendes versés au cours de l'année et le prix de la part au 1^{er} janvier de la même année. (4) Parts ayant fait l'objet d'un ordre de vente qui n'a pas abouti, faute d'acquéreurs en nombre suffisant. Source : MeilleureSCPI.com

Suite
p. 36

Performance 2023 des principales SCPI

SCPI Société de gestion	Date de création	Encours (1)	Types d'actifs	Prix d'achat (2) (évolution sur un an)	Prix de vente	Rendement (3)		Parts en attente de cession (1) (4)
						2022	2023	
Genepierre Amundi Immobilier	1978	793 M€	Bureaux	224 € ↓ (-17%)	206 €	3,82 %	3,81 %	2 %
Immorente Sofidy	1988	4 392 M€	Divers	340 € (=)	306 €	4,82 %	5 %	1,1 %
Iroko Zen Iroko	2020	467 M€	Divers	200 € (=)	200 €	7,04 %	7,12 %	-
LF Europimmo La Française REM	2014	1 060 M€	Bureaux	945 € ↓ (-9,6%)	869 €	4,32 %	4,20 %	1,5 %
LF Grand Paris Patrimoine La Française REM	1999	1 521 M€	Bureaux	310 € (=)	285 €	4,53 %	4,53 %	10,1 %
MyShareSCPI My Share Company	2018	386 M€	Bureaux	188 € (=)	169 €	5,11 %	5,20 %	-
Notapierre Unofi-Gestion d'Actifs	1988	2 888 M€	Bureaux	340 € ↓ (-6,8%)	313 €	3,63 %	3,75 %	0,1 %
Novapierre Allemagne Paref Gestion	2013	560 M€	Commerces	280 € (=)	252 €	4,80 %	4,80 %	1,2 %
Novapierre Allemagne 2 Paref Gestion	2019	389 M€	Commerces	260 € (=)	234 €	4,50 %	4,79 %	-
Novaxia Neo Novaxia Investissement	2019	421 M€	Divers	187 € (=)	187 €	6,33 %	6,51 %	-
Patrimmo Commerce Primonial REIM	2011	676 M€	Commerces	176 € ↓ (-10,7%)	160 €	3,86 %	3,48 %	6,1 %
PF Grand Paris Perial AM	1966	1 066 M€	Bureaux	458 € ↓ (-15,8%)	414 €	4,32 %	4,34 %	2,7 %
PFO Perial AM	1992	778 M€	Divers	880 € ↓ (-8,9%)	796 €	5,57 %	5,70 %	3,7 %
PFO 2 Perial AM	2009	2 445 M€	Bureaux	164 € ↓ (-16,3%)	150 €	4,32 %	4,10 %	4,4 %
Pierval Santé Euryale AM	2013	3 221 M€	Immobilier de santé	204 € (=)	183 €	5,35 %	5,10 %	-
Primopierre Primonial REIM	2008	3 411 M€	Bureaux	168 € ↓ (-19,2%)	160 €	4,21 %	4,12 %	5,5 %
Primovie Primonial REIM	2012	5 211 M€	Immobilier de santé	185 € ↓ (-8,9%)	170 €	4,50 %	4,21 %	1,5 %
Remake Live Remake AM	2022	391 M€	Divers	204 € ↑ (+2%)	204 €	7,64 %	7,79 %	-
Rivoli Avenir Patrimoine Amundi Immobilier	2002	3 466 M€	Bureaux	268 € ↓ (-12,4%)	247 €	3,40 %	3,56 %	3,4 %
Selectinvest 1 La Française REM	1968	1 610 M€	Bureaux	640 € (=)	600 €	4,17 %	4,13 %	7,2 %
Selectipierre 2 Fiducial Gérance	1978	476 M€	Bureaux	773 € ↑ (+1%)	696 €	4,04 %	4,05 %	3,2 %
Vendôme Régions Norma Capital	2015	864 M€	Bureaux	670 € (=)	603 €	5,71 %	6,01 %	-

Nous signalons les SCPI primées lors de nos Victoires 2023 (voir le n° 1209 du Particulier, p. 38). Notre tableau intègre les 44 principales SCPI accessibles (en encours) aux particuliers. (1) Au 31.12.23. (2) Dernier prix connu au 27.2.24 et évolution depuis le 1.1.23. (3) Rapport entre les dividendes versés au cours de l'année et le prix de la part au 1^{er} janvier de la même année. (4) Parts ayant fait l'objet d'un ordre de vente, qui n'a pas abouti faute d'acquéreurs en nombre suffisant. Source : MeilleureSCPI.com.

Suite
p. 38

(suite de la page 33) qui intègre les rendements et les évolutions de prix de parts, enregistre seulement un léger recul pour 2023 : -2,36 %, suivant le Ramify SCPI Index, qui reflète la performance moyenne des SCPI à capital variable, pondérée en fonction de leur encours. « Ça reste une performance négative mais ce n'est pas un effondrement. Les très mauvais résultats des leaders historiques ont été contrebalancés par ceux, excellents, des nouveaux acteurs », note Olivier Herbout, directeur des investissements du courtier Ramify.

Anciennes contre modernes

« On peut considérer qu'il y a aujourd'hui trois marchés des SCPI. Celles qui ont baissé leur

Performants, les jeunes véhicules misent sur une extrême diversification

prix et qui n'attirent plus de capitaux ; celles qui végètent avec une collecte et un rendement médiocres ; et celles, souvent récentes, qui attirent et restent très rentables », analyse Jonathan Dhiver, fondateur du courtier Meilleure-SCPI.com, qui nous a communiqué les données de nos tableaux.

Outre leur jeunesse (elles sont, en général, âgées de moins de 5 ans), ces SCPI ont pour dénominateur commun une grande diversification sur les types d'actifs (bureaux, commerces...)

et géographiques (Corum XL a investi au Canada et en Pologne et Corum Origin dans les pays baltes, par exemple). Ce parti pris leur permet de mutualiser les risques, mais aussi d'accéder à une fiscalité étrangère plus favorable que celle appliquée dans l'Hexagone.

« Malgré un contexte tourmenté, plusieurs SCPI se sont lancées en 2023. On peut citer les européennes Comète, NCap Continent ou encore Upêka, qui est sans frais de souscription. Il y a aussi eu Log In, qui cible les bâtiments logistiques et les murs d'usine, et Cœur d'Avenir, qui s'intéresse aux crèches et aux locaux consacrés à l'enseignement », énumère Olivier Herbout. Elles s'inscrivent dans la lignée des précédents véhicules innovants, comme Corum Origin (2012), porte-étendard...



SERGE BLANC,
 porteur de parts et
 membre de plusieurs
 conseils de surveillance

Attention aux SCPI trop endettées

Les SCPI anciennes, notamment bancaires, ont massivement emprunté il y a 4 ans, lorsque l'argent était presque gratuit, pour financer une partie de leurs investissements. Pour cela, elles ont souscrit des crédits dits « in fine » sur 7 ou 8 ans, dont la particularité est que le remboursement de la totalité du capital s'effectue à l'échéance du prêt. Or, ces échéances sont prévues à l'horizon 2025-2026. Problème, les prêts étaient censés être remboursés grâce à l'essor de la collecte. Mais, pour les SCPI qui ont baissé le prix de leurs parts, celle-ci est en berne. Facteur aggravant, les investisseurs institutionnels vendent massivement. Il y a fort à craindre que ces véhicules ne soient obligés de brader leurs bijoux de famille afin de pouvoir rembourser. On peut se consoler en disant que cela va faire les affaires des nouvelles SCPI qui, elles, collectent énormément.



... des véhicules opportunistes et diversifiés, Novaxia Neo (2019) ou encore Optimale (2020) et Epsilon 360 (2021), deux SCPI qui privilégient les actifs de petite taille (de 1 à 5 M€).

Les rendements font le grand écart

Ces petites nouvelles ont les faveurs des épargnants, d'autant qu'elles affichent des rendements plus élevés que la moyenne des SCPI (4,52 % pour 2023, selon l'Aspim). Si le rendement est stable comparé à 2022, il recouvre quelques aspérités en fonction des catégories de SCPI : en tête, on trouve celles spécialisées dans la logistique (5,9 %), talonnées par les diversifiées (5,5 %) et, en queue de peloton, celles investies dans les logements (4,5 %) et les

En 2023, elles ont rapporté 4,52 % en moyenne, contre 4,53 % en 2022

bureaux (4,1 %). Mais, davantage qu'auparavant, les performances font le grand écart. « En 2023, une quinzaine de SCPI ont distribué 6 % et plus, alors qu'elles n'étaient que 8 en 2022. Le top 3 est composé de jeunes SCPI de moins de 5 ans et celles-ci sont présentes pour moitié dans le top 15 », constate Jérémie Schorr, directeur commercial des courtiers Bienprevoir.fr et Primaliance.

Sur le podium, on trouve effectivement Iroko Zen, lancée en 2020 (7,12 % de rendement),

Remake Live (7,79 %) et Transitions Europe (8,16 %), toutes deux créées en 2022.

2024, une année de transition

« Si on se projette dans les prochains mois, on entr'aperçoit quelques signaux d'éclaircies avec la fin de la hausse des taux directeurs et, peut-être, une première baisse en milieu d'année, qui pourrait aboutir, à terme, à une stabilisation des prix de l'immobilier », anticipe Jérôme Grumler, directeur général délégué de Sofidy. En attendant, le marché est favorable aux acheteurs, pour le plus grand profit des jeunes SCPI collectrices. « À l'étranger, ce sont les soldes car les vendeurs sont stressés à cause de prêts à taux variables », témoigne Nicolas Kert, cofondateur de Remake AM. « En 2024, on va pouvoir acheter des biens rapportant plus de 7 %, c'est 1,5 à 2 points de plus qu'en 2022 », se félicite Laurent Boissin, président du directoire de Novaxia Investissement. Quant à Pierre-Antoine Burgala, directeur général d'Iroko, il estimait, début mars, « avoir déjà 150 M€ d'actifs sous promesse, avec un rendement de 8 % ». Si de nouvelles baisses de prix de parts ne sont pas exclues (on attend les résultats d'expertise de fin 2023), des SCPI pourraient ainsi augmenter les leurs. « Par exemple, Cristal Life n'est plus très loin des + 10 % », estime Clément Renault, fondateur de Louve Invest. De nouveaux véhicules devraient même voir le jour à la suite de Sofidynamic, de Sofidy, lancée en début d'année et qui vise 7 % de rendement. ■

PARTS EN ATTENTE : LES SOLUTIONS POUR RETROUVER DE LA LIQUIDITÉ

En théorie, revendre des parts de SCPI à capital variable est simple. Si ce n'est que les cessions doivent être compensées par de nouvelles souscriptions. En cas de décollecte importante comme celles rencontrées par certaines SCPI, le vendeur doit attendre... Mais des solutions existent pour fluidifier les échanges. La plus courante est la vente d'actifs. « Le produit de la vente servira, grâce au fonds de remboursement, à racheter les parts en attente, rembourser les dettes arrivées à échéance, financer les travaux de rénovation et investir dans des actifs plus rémunérateurs », explique Philippe Depoux, président de La Française REM. Technique et encadrée, la « compensation différée » permet, quant à elle, d'utiliser la collecte du mois précédent pour racheter les parts en attente. La profession souhaiterait étendre cette possibilité à la collecte calendaire. Enfin, il est possible de suspendre la variabilité et de passer à capital fixe, mais cette solution est assez inéquitable. « Les porteurs de parts non-sortants sont défavorisés car le prix de la part baisse drastiquement », avertit Philippe Depoux.