SCPI
Stop ou encore ?

Les sociétés civiles de placement immobilier étaient appréciées par les épargnants pour leur stabilité et leur rendement régulier. Mais certaines ont vu le prix de leurs parts baisser, tandis que le secteur immobilier subit une conjoncture incertaine



« Ce n'est pas une crise immobilière ! », clame Gaëlla Hellegouarch, directrice générale de la société de gestion Theoreim. Pourtant, depuis le début de l'année, pas moins de 21 sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ont vu leur prix de part baisser. Ces supports prisés du grand public permettent d'investir dans un ensemble de biens immobiliers géré par une société spécialisée. Or, depuis la fin du mois de juillet, les mauvaises nouvelles s'accumulent au fur et à mesure que les rapports d'expertise tombent. En effet, cet été, l'Autorité des marchés financiers a invité les sociétés de gestion à passer en revue leurs parcs, afin de vérifier si ces derniers sont correctement valorisés.

Pour un certain nombre d'entre eux, ce n'était pas le cas. A l'heure où nous bouclons ces pages, les baisses s'échelonnent de 6 % à 17 %, les trois plus fortes chutes frappant des SCPI de bureaux : Laffitte Pierre d'AEW Patrimoine, Accimmo Pierre de BNP Paribas REIM et Génépierre d'Amundi Immobilier.

Dès le mois de mars, AEW Patrimoine (affilié à Natixis IM, groupe BPCE) avait donné l'alerte en réduisant une première fois le prix de la part de Laffitte Pierre, recul qui sera suivi d'un second, début octobre. *« En mars, nous avons réalisé une première baisse qui était le reflet des expertises de fin d'année,* relate Antoine Barbier, directeur d'AEW Patrimoine. *Nous avons le souhait de faire rentrer au juste prix les nouveaux associés, en nous basant sur de nouvelles expertises de l'intégralité du patrimoine de nos SCPI au 30 juin 2023. La transparence nous paraît essentielle pour rassurer ceux qui continuent à nous adresser leur épargne. »* Une confiance qui pourrait bien s'éroder, alors que certaines sociétés de gestion ont massivement collecté juste avant d'acter des baisses de prix.

« L'IMMOBILIER DOIT RETROUVER UNE "PRIME DE RISQUE" ET OFFRIR UN RENDEMENT SUPÉRIEUR À CELUI DES PLACEMENTS PLUS SÛRS »

Anthony Calci
Dirigeant de Calci Patrimoine

Cet été, c'est Amundi Immobilier qui a marqué le départ de toute une série de nouvelles diminutions de prix. En accusant des baisses sur ses trois produits phares, le gérant, qui pèse près de 10 % du marché, a libéré la parole. Depuis, sept sociétés de gestion ont suivi. D'abord circonscrite à des acteurs bancaires (AEW Patrimoine, Amundi Immobilier, BNP Paribas REIM, HSBC REIM), la valse des prix de part a fini par toucher des gestionnaires indépendants, dont Primonial REIM France et Perial AM.

De quoi cette crise est-elle le reflet ? *« Nous subissons la hausse des taux d'intérêt qui affecte de façon mécanique la valeur des actifs immobiliers,* explique Fabrice Lombardo, directeur des activités immobilières de Swiss Life Asset Managers France. *En effet, la valorisation de l'immobilier comporte une forte composante taux. Or, ces derniers se sont appréciés de près de 4 % en l'espace de douze mois. »* En clair, les prix de l'immobilier sont en partie corrélés aux taux d'intérêt : quand ces derniers montent, cela fait baisser les prix et inversement.

Avant cela, les plus beaux immeubles situés dans le cœur de Paris offraient une rémunération proche des 3 %. Aujourd'hui, c'est le rendement du Livret A et des obligations à dix ans de l'Etat français. Pour conserver l'attractivité des années où les taux d'intérêt étaient à zéro, le rendement immobilier devrait donc monter jusqu'à 5 % ou 6 %. *« L'immobilier doit retrouver une "prime de risque" et offrir un rendement supérieur à celui des placements plus sûrs,* souligne Anthony Calci, dirigeant du cabinet de conseil en gestion de patrimoine Calci Patrimoine. *Cela implique forcément une baisse de prix, car les loyers ne peuvent pas être multipliés par deux ! »*

Mais la remontée des taux n'est pas la seule à blâmer. Le marché immobilier subit aussi des changements structurels que certains gérants ont mieux appréhendés que d'autres. C'est particulièrement vrai dans le secteur des bureaux. *« Avec la généralisation du télétravail, les entreprises ont besoin de moins de place,* relate Fabrice Lombardo. *On constate que les sociétés qui déménagent baissent en moyenne de 20 % leur surface. Elles vont garder le même budget, mais privilégier de meilleurs emplacements, plus attractifs pour les salariés et plus proches de leur écosystème. »* Les chiffres d'Immostat le prouvent. L'offre immédiate de bureaux disponibles en Ile-de-France au 30 juin 2023 est au plus haut depuis 2001, a souligné Marc Sartori, fondateur de la société d'analyse Deeptinvest, dans un webinaire.

Un boulet au pied

A cela s'ajoutent les effets du décret tertiaire qui impose de réduire progressivement la consommation énergétique des bâtiments de ce secteur à l'horizon 2030, 2040 puis 2050. Pour atteindre ces objectifs, des travaux importants sont à prévoir sur les biens les moins qualitatifs. *« C'est un véritable boulet au pied des SCPI anciennes »,* assure Laurent Boissin, président du directoire de Novaxia.

Mais tout le marché ne subit pas le contexte de la même façon. D'ailleurs, dans ce marasme, quelques SCPI ont même réussi à relever leur prix de part. *« Nous allons assister à une polarisation du marché entre, d'un côté, les fonds anciens et volumineux et, de l'autre, les stratégies plus récentes qui ne vont pas avoir à subir le stock »,* estime Laurent Boissin. En effet, les SCPI qui ont de l'argent à investir peuvent actuellement profiter de prix très bas. Le gestionnaire Corum a ainsi indiqué que le rendement à l'achat des biens de sa SCPI Corum Origin avait progressé de 1,39 point, passant de 7,70 % en 2022 à 9,09 % cette année. *« Du jamais-vu depuis 2014 »,* a commenté Philippe Cervesi, son directeur de l'immobilier. La société de gestion n'a en revanche pas procédé à une expertise spécifique de ses biens cet été, se disant confiante sur l'atterrissage de fin d'année.

Plus les nouveaux achats pèsent lourd dans l'encours et plus l'impact positif sur le rendement est rapide, ce qui favorise les jeunes produits. *« Sur notre SCPI Log In, nous avons augmenté le taux de distribution du fonds de 1 % depuis sa création, en octobre dernier »,* indique Gaëlla Hellegouarch. Encore faut-il avoir de l'argent à investir !

FACTEUR RASSURANT, LES LOYERS RESTENT ORIENTÉS À LA HAUSSE, DU FAIT DE L'INFLATION

« Nous sommes confiants sur notre capacité à délivrer du rendement, mais nous surveillons la collecte comme le lait sur le feu », reconnaît Guillaume Hilaire, directeur du développement de Foncière Magellan, gestionnaire de la Foncière des praticiens.

Jusqu'au mois de juin, la dynamique est restée solide. Selon les chiffres de l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim), la collecte nette des SCPI s'est montée à 4,1 milliards d'euros sur les six premiers mois de l'année, en repli de 23 % par rapport à la même période de 2022, laquelle était une année record. Les fonds Corum ont été de loin les principaux réceptacles de cette épargne, avec 609 millions d'euros drainés par la société de gestion, devant Sofidy (341 millions) et Primonial REIM France. A noter aussi les bons chiffres d'Euryale AM, grâce à sa SCPI spécialisée dans l'immobilier lié à la santé, d'Alderan sur la thématique de la logistique ou encore de Remake AM et d'Iroko, qui proposent chacun une SCPI récente et sans frais d'entrée.

Un décrochage est toutefois prévisible au troisième trimestre du fait des mauvaises nouvelles de cet été. De plus, les demandes de rachat pourraient exploser. Mais, là encore, tous les supports ne sont pas exposés pareillement. *« Il y a deux types d'investisseurs en SCPI : les individuels et les institutionnels,* explique Antoine Barbier. *Nous ne constatons pas de changement de comportement chez les premiers, dont la durée d'investissement moyenne est supérieure à vingt ans. Les éventuels besoins de liquidités qui peuvent entraîner des demandes de rachat se trouveraient plutôt chez les investisseurs institutionnels et les assureurs, qui investissent en fonds propres ou via les unités de compte. »*

Aspirateur à collecte

Dans ce contexte, les taux de rendement 2023 seront scrutés à la loupe. Selon les calculs de MeilleureSCPI, les baisses de prix observées (au 20 septembre) entraînent une hausse mécanique du rendement du marché. Selon cet acteur, le taux de distribution glissant calculé au 30 juin (qui détermine les dividendes annuels) a ainsi progressé de 0,17 point, passant de 4,47 % à 4,64 %. *« Les baisses de prix de part vont permettre à certains gérants d'afficher des taux de rendement plus attractifs,* souligne Guillaume Hilaire. *C'est un aspirateur à collecte future, notamment pour ceux qui sont adossés à un réseau de distribution. »* L'effet ne se fera toutefois pas sentir immédiatement : avec la réforme du taux de distribution par l'Aspim, le taux de rendement est désormais calculé sur le prix de part au 1er janvier.

Facteur rassurant, les loyers restent orientés à la hausse, du fait de l'inflation. Et les récents investissements permettront à certains acteurs d'afficher des rendements alléchants. Ainsi, Iroko table sur un taux de distribution supérieur à 7 % pour sa SCPI Iroko Zen. Corum anticipe plus de 6 % pour son fonds historique Corum Origin. *« Dans ce marché, ce sont les SCPI les plus faibles qui sont en difficulté, car elles sont davantage concurrencées par d'autres classes d'actifs »,* souligne Laurent Boissin, dont la SCPI Neo devrait verser 6 % de rendement. En effet, les SCPI les moins rentables seront les plus sujettes aux retraits, lesquels pourraient contraindre à des cessions à prix bradés, et, in fine, à une dévalorisation du parc. Un véritable cercle vicieux. ■

AURÉLIE FARDEAU