à la une

SCPI
UN MARCHÉ À DEUX VITESSES

Les sociétés civiles de placement immobilier ont affiché des performances globalement stables en 2023. Un chiffre qui masque d'importantes disparités. Analyses.

L'année 2023 a marqué un tournant pour les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI). Ce que ne montre pas le rendement moyen des SCPI, exprimé en taux de distribution (calculé à partir de leur prix au 1er janvier de chaque année) : celui-ci est ressorti en quasi-stabilité entre 2022 (4,53%) et 2023 (4,52%), selon les chiffres publiés en février par l'Association des sociétés de placement immobilier (Aspim). Si leurs performances étaient plutôt homogènes pendant la période de taux bas, de 2016 à mi-2022, celles-ci ont nettement divergé l'an dernier.

DICHOTOMIE

La vive remontée des taux d'intérêt à long terme, qui a suivi celle des taux courts pilotés par la Banque centrale européenne (BCE), a provoqué un effondrement de la valeur des immeubles afin de refléter les nouvelles exigences de rentabilité des investisseurs institutionnels par rapport aux placements sans risque, les fonds monétaires rapportant plus de 4%. Dans ces conditions, le marché des SCPI s'est polarisé. « Nous assistons à un marché à deux vitesses, avec d'un côté une partie des SCPI anciennes, souvent exposées à de très grands immeubles de bureaux, en décollecte (plus de demandes de retraits que de souscriptions, NDLR) et des taux de distribution faibles, observe Yann Videcoq, directeur général d'Arkea REIM. De l'autre côté, il n'a jamais été aussi intéressant d'investir dans de nouvelles SCPI, celles capables de collecter ».

Édouard Fourniau, président de Consultim AM, partage cette vision d'une dichotomie du marché entre, d'une part, les SCPI assez anciennes et de taille conséquente, et, d'autre part, les SCPI récentes qui concentrent actuellement une grande partie des capitaux récoltés. « 46% des SCPI ont des parts

en attente de retrait pour 2,1 milliards d'euros à fin 2023, alors que celles qui collectent ont récolté 1 milliard d'euros au dernier trimestre, constate-t-il. La dynamique entre les deux catégories s'est inversée. Les premières connaissent des sorties massives, leur valeur de part a baissé parfois significativement et elles ont du mal à capter la collecte, ce qui ne leur permet pas de rembourser la totalité des demandes de rachat. Lorsque le cercle vicieux s'est enclenché, certaines se trouvent contraintes de se séparer de leurs meilleurs actifs dans un moment de marché beaucoup moins acheteur, avec des décotes significatives ».

DÉSÉQUILIBRE

Le marché est en déséquilibre : il est favorable aux acheteurs disposant d'argent frais à investir. « Les jeunes SCPI tirent leur épingle du jeu : elles disposent de marges de manœuvre pour négocier les acquisitions dans de bonnes conditions ; elles sont en mesure d'améliorer leur dividende et de maintenir la valeur de leurs parts ». Édouard Fourniau reconnaît que le hasard a bien fait les choses pour les acteurs qui ont lancé une SCPI peu de temps avant ou pendant le mouvement de remontée des taux d'intérêt et la correction des prix qui a suivi. « Notre SCPI Optimale a été créée à un moment inopportun, en plein Covid, ce qui nous a évidemment obligés à être encore plus attentifs à la prise en compte des mutations dans la société au moment d'acquérir des actifs, en privilégiant la thématique de la proximité et des biens de taille petite à moyenne, de moins de 10 millions d'euros d'un point de vue statutaire et de moins de 2,5 millions d'euros en moyenne dans les faits. Nous avons eu la chance d'être présents au bon moment avec un positionnement cohérent et un track record d'acquisitions réalisées post-Covid qui devient une barrière à l'entrée. L'adage boursier selon lequel il faut acheter au son du canon et vendre au son du clairon s'applique au marché immobilier. Acheter quand le marché peut paraître plus compliqué est une occasion de faire les meilleures affaires ».

DÉSALIGNEMENT

Pour Faïz Hebbadj, président de Norma Capital, d'autres paramètres illustrent le clivage qui s'est fait jour sur le marché des SCPI. « On peut distinguer deux classes de gérants et de fonds. Il y a, d'un côté, ceux qui ont beaucoup commercialisé aux investisseurs institutionnels, ce qui correspond généralement aux SCPI qui ont connu des baisses de prix de part et un blocage des retraits. La présence d'investisseurs institutionnels dans les organes de gouvernance peut aussi être source d'un désalignement d'intérêts entre

Les meilleures et les pires performances des SCPI à capital variable en 2023

SCPI (société de gestion)	Taux de distribution 2023	Taux de distribution 2022
Transitions Europe (Arkea Reim)	8,16%	-
Remake Live (Remake AM)	7,79%	7,64% (annualisé)
Iroko Zen (Iroko)	7,12%	7,04%
Neo (Novaxia Investissement)	6,51%	6,33%
Epargne Pierre Europe (Atland Voisin)	6,26%	-
Accès Valeur Pierre (BNP Paribas REIM France)	3,50%	4,45%
Patrimmo Commerce (Promonial Reim France)	3,48%	3,86%
GMA Essentialis (Greenman Arth)	3,01%	5,52%
Opus Real (BNP Paribas REIM France)	3%	3%
Allianz Home (Allianz Immovalor)	3%	3%

Source : sociétés

la gestion de la SCPI et ses souscripteurs personnes physiques. De l'autre côté, il y a les SCPI qui comptent peu ou pas d'institutionnels parmi leurs associés ; le plus souvent, elles affichent des performances 2023 au-delà de la moyenne du marché et ne rencontrent pas de problème de liquidité, puisqu'elles continuent de collecter ». Faïz Hebbadj voit aussi dans cette situation un signal de maintien de la confiance des épargnants dans le produit SCPI. « La collecte brute de 7,7 milliards d'euros en 2023 est essentiellement venue des particuliers et les 2,1 milliards d'euros de parts en attente de retrait en fin d'année provient quasi-exclusivement des institutionnels. Cela démontre tout l'intérêt que les épargnants portent aux SCPI, en tant qu'outil patrimonial diversifié, leur permettant de bénéficier de distributions de revenus réguliers, immédiats ou différés dans le temps », explique-t-il.

La segmentation du marché s'est traduite dans les chiffres par de grands écarts, tant dans les niveaux de collecte que dans les taux de distributions communiqués. Les SCPI diversifiées en sortent grandes gagnantes, puisqu'elles trustent neuf places dans le top 10 des meilleurs rendements de 2023, toutes au-delà de 6%. Parmi elles, la majorité ont été lancées depuis moins de cinq ans. À l'opposé, les SCPI affichant des taux de distribution de 4% ou moins sont, pour l'essentiel, des SCPI de bureaux de grande taille, gérées par des sociétés de gestion filiales de banques, et dont les prix de souscription ont connu des corrections à la baisse ces derniers mois. ■

Témoignage

« Un timing idéal »

Yann Videcoq est directeur général d'Arkea REIM, société de gestion de Transitions Europe, SCPI lancée fin 2022, qui a affiché le meilleur taux de distribution en 2023, à 8,16%.

« La SCPI Transitions Europe a bénéficié d'un timing de lancement idéal, après que nous avons vécu deux crises coup sur coup. La crise du Covid a changé la donne en accélérant les changements d'usage de l'immobilier, il y a clairement un avant/après crise sanitaire. Notre stratégie d'investissement repose sur une analyse des actifs qui tient nativement compte de ces nouveaux usages et permet de créer, à partir de zéro, un portefeuille d'actifs pertinent. En plus de ces transitions, Transitions Europe bénéficie, dans le sillage de la remontée des taux d'intérêt, d'une fenêtre d'opportunités marquée par des valeurs en baisse et des rendements en hausse.

Notre taux de distribution 2023 est le plus élevé que nous ayons relevé depuis une vingtaine d'années. Il tient à la conjonction d'une durée moyenne pour investir la collecte de 2,5 mois pour un délai de jouissance de 5 mois. Nous nous concentrons sur des immeubles de taille petite et moyenne, entre 5 et 30 millions d'euros, qui permet à la SCPI de disposer d'une assisse diversifiée là où le marché est le plus liquide.

Les actifs ont été acquis jusqu'à présent avec un taux de rendement immobilier de 6,75% et les exclusivités en cours sont négociées à de plus de 7,5%. 2024 est une année d'opportunités qui nous permet encore d'acheter à ces niveaux. Cela nous permet d'anticiper un taux de distribution d'au moins 7% cette année et d'asseoir la performance du fonds de façon pérenne, avec un objectif compris entre 6% et 7% à moyen terme. Notre discipline nous conduit à procéder à une expertise systématique avant acquisition d'un actif ; nous n'achetons que si cette valeur d'expertise se situe au-dessus du prix auquel la SCPI achète. Cela nous permet de disposer d'un matelas sur la valorisation du fonds pour les mois et les années à venir ».