



Après des années de collecte en hausse, la parenthèse enchantée s'est refermée en 2023. La crise de l'immobilier a entraîné des corrections de prix et de valeurs, les SCPI se sont réajustées. En 2024 faut-il encore croire dans la pierre-papier? Oui car le marché a prouvé, non sans douleur, sa résilience et sa solidité, et les SCPI confirment leur performance à long terme.

**U**ne année chaotique. En octobre 2023 (derniers chiffres publiés par l'Aspim et l'Ieif), la collecte brute des SCPI s'élevait à 6,4 milliards d'euros (4,8 milliards d'euros de collecte nette), renouant avec un volume de souscriptions proche du niveau de 2019.

Au troisième trimestre, la collecte brute des SCPI s'est établie à 1,35 milliard d'euros et la collecte nette, à 852 millions. Depuis le début de l'année, la collecte nette des SCPI s'élève à 4,8 mil-

liards d'euros. Au 30 septembre 2023, la capitalisation des SCPI avait atteint 90,4 milliards. « Les chiffres de la collecte et de la capitalisation des SCPI au troisième trimestre sont le reflet de la crise que traverse l'immobilier. La baisse des prix de parts est cohérente avec les mouvements du marché. La réduction de la collecte traduit la levée des stylos et le recul des transactions dans le secteur tertiaire, principalement, des bureaux », explique Stéphanie Galiègue, directrice générale déléguée en charge des études et recherche de l'Ieif.

Les SCPI bureaux (25 % de la collecte nette) accusent un repli, cédant le pas aux SCPI diversifiées (48 % de la collecte). Elles sont suivies par les SCPI santé et éducation (14 %), logistique et locaux d'activité (7 %), commerces (4 %) et résidentiel (2 %).

Si la tendance du marché de la pierre-papier soulève la question de l'avenir des bureaux, Stéphanie Galiègue voit dans ce rééquilibrage un retour logique à une forme de normalité après trois années atypiques. « 2020 et 2021 ont été marquées par la pandémie de Covid-19

Illustration : Olivier Pons / L'Espresso - 2023



et l'année 2022 a délivré une collecte exceptionnelle, en raison d'un contexte macrofinancier qui rendait les taux de rendement des SCPI très attractifs, comparé au livret A et aux fonds euros », précise-t-elle. Le net recul de la collecte a toutefois entraîné des dommages collatéraux au sein des sociétés de gestion.

## Réévaluation du patrimoine

De fait, une grande majorité des gérants de SCPI, tenant compte de la hausse des taux de rendement sur le marché de l'investissement immobilier, ont réévalué à mi-année les valeurs de leurs patrimoines, en attendant les expertises de fin d'année.

A l'issue de ces réévaluations et afin d'éviter que des investisseurs ne souscrivent à des valeurs surestimées ou sous-estimées, plusieurs gérants ont répercuté les évolutions constatées sur les prix de souscription. Ainsi 23 % des SCPI ont diminué leur prix de souscription, 14 % ont augmenté leur prix de part, tandis que les prix sont restés inchangés pour 63 % d'entre elles. Des écarts qui soulignent la grande diversité des situations selon les typologies et les localisations des patrimoines.

Entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 septembre 2023, le prix de part moyen pondéré de la capitalisation a diminué de 4 %. « La politique de remontée des taux de la BCE, motivée par l'inflation qui frappe durement le portefeuille des ménages comme les comptes des entreprises, se traduit dans l'immobilier par une dynamique de correction des valeurs. Face à cette remontée des taux inédite, le marché a su réagir rapidement, sans attendre les expertises annuelles », constate Jean-Marc Coly, président de l'Aspim, saluant, au passage, le « grand professionnalisme des gérants de fonds immobiliers français ».

Vingt-et-une SCPI ont ainsi baissé leur prix de part en 2023 pour s'ajuster à la valeur réelle de leur patrimoine immobilier. « Parmi ces véhicules, l'on compte des SCPI historiques, dont le patrimoine a été constitué il y a cinquante ans, sur de bons placements, notamment en Ile-de-France, mais dont les actifs sont



Stéphanie Galiègue, directrice générale déléguée de l'eif.



Antoine Grignon, directeur du département investissement chez Knight Frank.



Laetitia Bernier, directrice commerciale et marketing chez Perial AM.

obsoletes, au regard de l'évolution des usages et des attentes des utilisateurs », commente Antoine Grignon, directeur du département investissement chez Knight Frank.

## Corrections en chaîne

La SCPI Lafitte Pierre, d'AEW, a ouvert le bal avec une baisse du prix de part de 8,4 % au 1<sup>er</sup> mars 2023. S'ensuivit l'annonce d'Amundi Immobilier de réduire de 12,42 % les prix de parts de Rivoli Avenir Patrimoine, de 13,92 % pour Edissimmo et de 17,04 % pour Genepierre le 24 juillet, puis celle de BNP Paribas REIM d'abaisser de 17,07 % le prix de part d'Accimmo Pierre et de HSBC REIM de réduire de 7 % le prix de part de sa SCPI de bureaux Elysées Pierre.

En six mois, le marché de la pierre-papier a ainsi enregistré des écarts des valorisations de 10 %, en moyenne (et jusqu'à 17 % pour Genepierre). Pour rappel, les sociétés de gestion sont autorisées à faire fluctuer le prix des parts de SCPI de plus ou moins 10 % par rapport à leur valeur de reconstitution. Si cette valeur de reconstitution devient inférieure de plus de 10 % au prix de souscription de la part, une baisse de prix doit ainsi être appliquée. En décembre, la société de gestion Sofidy a créé la surprise en dévaluant le prix de part de ses SCPI Efimmo 1 (à dominante bureaux) et Sofipierre, à (dominante commerces), respectivement de 10,5 % et 9,2 %. Perial AM, qui a également procédé à une dévaluation du

prix de parts de ses SCPI PF Grand Paris (- 15,8 %), PFO2 (- 16,3 %), PFO (- 8,9 %) et PF Hospitality Europe (- 9,5 %), durant l'automne dernier, explique sa stratégie. « Jusqu'au premier semestre 2023, rien ne laissait présager un tel impact de la crise financière sur l'immobilier. Nous avons été pris de court par la rapidité et l'ampleur de la correction des valeurs du marché sous l'effet de la succession des hausses des taux directeurs de la BCE, qui a poussé l'AMF à demander aux sociétés de gestion de réaliser des expertises extraordinaires au 30 juin », relate Laetitia Bernier, directrice commerciale et marketing chez Perial AM.

Après expertise de son patrimoine, la société a projeté le recul du marché immobilier jusqu'à la fin de l'année pour que les prix des parts des SCPI reflètent également la valeur du patrimoine à la fin de l'année.

## Nouvelle vague baissière en 2024

Le cycle baissier n'est pas encore terminé puisque, selon Stéphanie Galiègue, de nouvelles baisses de valeur devraient se poursuivre au cours du premier semestre 2024, compte tenu de l'environnement de taux, toujours élevé. « A la conjoncture économique s'ajoute une crise structurelle de l'immobilier dont le marché est, de plus en plus, atomisé entre les actifs situés en région ou en périphérie qui accusent des décotes plus importantes qu'en cœur de métropoles », ➔





Jean-François Chaury, directeur général d'Advenis REIM.



Franck Temim, conseiller en investissements financiers du cabinet FranckTemim.fr.



Jérémmy Schorr, directeur commercial de bienprevoir.fr et Primaliance.

annonce-t-elle, précisant que la non-reprise des transactions en fin d'année est « le signe que les vendeurs n'ont pas encore acté les baisses de prix attendues par les acheteurs ».

Au 1<sup>er</sup> janvier 2024, la SCPI Notapierre d'Unofi-Gestion d'actifs annonçait une baisse de - 6,8 % de son prix de souscription, passant de 365 à 340 euros. De même, Advenis REIM avisait d'un ajustement du prix de part de la SCPI Eurovalys de - 6,8 %. Sa SCPI Elialys, en revanche, maintient son prix de souscription à 1 000 euros la part. « La baisse des prix de l'immobilier sur tous les marchés européens permet en 2024 d'investir dans de meilleures conditions et ainsi d'augmenter la capacité distributive des revenus des SCPI mais également de recréer potentiellement de la valeur à moyen terme dans un contexte de baisse rapide de l'inflation au dernier trimestre 2023 », soutient Jean-François Chaury, directeur général d'Advenis REIM.

Après l'orage vient l'accalmie ? Stéphanie Galiègue en est convaincue. « Il ne faut pas oublier que les SCPI sont un placement à long terme, durant lequel, les à-coups sont à prévoir, mais ils restent modulés par la mutualisation des risques ». Advenis REIM se déclare ainsi confiante pour 2024 avec « la poursuite d'une stratégie Core+ qui démontre toute son efficacité et qui confirme la qualité du patrimoine immobilier géré ».

Perial AM, de son côté, s'est fixée pour objectif de maintenir la performance de chacun de ses fonds, visant un taux de distribution cible de 6 % pour sa SCPI PFO en 2024 (il s'élevait à 5,65 % en

2023) et un objectif de collecte égale à 2022. « L'important est de réinscrire la SCPI dans ses fondamentaux : délivrer du rendement et redistribuer des loyers à nos associés grâce à une gestion dynamique de notre portefeuille d'actifs », indique Laetitia Bernier. La société de gestion, dont la collecte s'est ralentie au deuxième semestre 2023, enregistre 270 millions d'euros collectés sur l'année.

### Vent de panique

Si ces ajustements de valeur de parts ont vocation à redynamiser les souscriptions auprès d'investisseurs souhaitant bénéficier de prix ajustés et de taux de rendement en hausse, ces corrections de marché ont provoqué un vent de panique auprès des porteurs de parts de SCPI. « L'incertitude sur l'évolution des marchés immobiliers a incité un certain nombre de porteurs à recourir à un mécanisme de rachat au-delà des volumes habituels », confirme Stéphanie Galiègue. Ainsi, au 30 septembre 2023, la valeur des parts en attente de retrait se montait à 1,2 milliard d'euros, soit 1,3 % de la capitalisation du marché. Au troisième trimestre, les SCPI avaient enregistré des ordres de rachats pour 1,7 milliard d'euros, montant équivalent en prix de souscription à 1,85 % de la capitalisation du marché. Sur ce montant, 500 millions d'euros de rachats de parts ont pu être compensés par les nouvelles souscriptions au troisième trimestre ou par les collectes passées non investies pour certaines SCPI, renseigne l'Aspim.

La situation des parts en attente demeure toutefois très contrastée selon les SCPI : sur un total de deux-cent-douze SCPI, quatre-vingt-dix-huit d'entre elles gérées par dix-sept sociétés de gestion avaient des parts en attente de rachat au 30 septembre 2023 ; en revanche, cent-quatorze SCPI gérées par trente-huit sociétés de gestion n'avaient aucune part en attente de rachat à la même date. « Certaines SCPI ont dévalué plus que de raison pour éviter une crise de confiance des associés. Cela a, certes, créé une opportunité pour les nouveaux entrants, mais pour les porteurs de parts entrés au capital il y a deux ou trois ans, il vaut mieux ne pas sortir et attendre la baisse des taux directeurs », conseille Franck Temim, conseiller en investissements financiers du cabinet FranckTemim.fr. Il rappelle que les pertes inhérentes à ce repricing restent théoriques tant que celles-ci ne sont pas revendues et que le dividende se maintient, voire augmente au rythme de l'inflation. Pour le CIF, la correction du marché vient réguler entre autres une collecte massive, et de l'immobilier onéreux, pendant une décennie, par le moindre coût de l'argent.

### Taux de distribution en hausse

Rapporté aux quelque 94 milliards collectés au 1<sup>er</sup> janvier par les SCPI, non seulement le montant des retraits n'a pas provoqué le « tsunami » tant redouté, selon Franck Temim, mais leurs performances, elles, continuent de tenir leur promesse, de plus si la valeur baisse. « Les discours catastrophistes qui ont accompagné les baisses de prix de part sont une tempête dans un verre d'eau, dramatisant injustement la dévalorisation des actifs. Or les SCPI reposent sur deux moteurs de performance : la distribution qui en est l'essentiel, composée des loyers/dividendes et la revalorisation du sous-jacent immobilier dans une moindre mesure. En règle générale, c'est manifestement le taux de distribution (TD) qui intéresse les porteurs de parts car elle rémunère le capital placé. La valorisation des actifs, elle, se construit à long terme », explique le conseiller.



Malgré les aléas du marché, les investisseurs particuliers continuent de croire dans la stabilité et la régularité des distributions versées. Sur les trois premiers trimestres 2023, les acomptes de dividendes versés progressent en moyenne pondérée de la capitalisation de +0,1 % par rapport à la même période de 2022. Rapporté au prix de référence au 1<sup>er</sup> janvier, le taux de distribution moyen servi par les SCPI, toutes catégories confondues, s'est établi à +3,25 % sur les trois premiers trimestres 2023. « Sur les trois premiers trimestres, on constate une hausse de dividendes pour la majorité des SCPI », constate Jérémy Schorr, directeur commercial de bienprevoir.fr et Primliance. C'est d'ailleurs l'autre intérêt d'abaisser le prix de part au 31 décembre. « Depuis la modification sur le calcul du rendement apporté sur recommandation de l'Aspim, qui a transformé le TDVM (taux de distribution sur valeur de marché) en taux de distribution, les gérants ont intérêt à avoir le prix de souscription de parts le plus faible au 1<sup>er</sup> janvier pour afficher un rendement plus attractif », précise-t-il.

De quoi continuer à attirer les investisseurs en quête de performance. « Quand la moyenne du marché de la pierre-papier s'élève à 4,53 % en 2022, certaines SCPI délivrent des rendements supérieurs à 5 %, voire 7 %. Le nombre de SCPI distribuant un rendement supérieur à 6 % devrait effectivement doubler en 2023 par rapport à 2022 », ajoute Jérémy Schorr.

## Et pourquoi pas... des SCPI en démembrement ?

Pour éviter les zones de turbulence, souscrire à des parts de SCPI en démembrement est une solution d'investissement doublement intéressante pour les investisseurs déjà lourdement fiscalisés. D'abord, pendant toute la durée de l'opération dans laquelle les porteurs de parts se sont engagés, ils ne risquent pas les à-coups du marché. Ensuite, ils ne touchent aucun revenu foncier. « Le démembrement fait entrer le capital investi dans un tunnel protecteur qui l'exempt de toute fiscalité, bien que le sous-jacent soit immobilier et susceptible de se valoriser dans le temps », résume Jean-Baptiste de Pascal, directeur général délégué d'Inter Invest. Ce dernier dénombre un quart des souscriptions de SCPI sous forme de démembrement. « Dès lors qu'un investisseur est imposé dans les tranches hautes du barème de l'impôt sur le revenu, nous lui proposons de flécher son épargne vers le démembrement », indique-t-il. Adapté aux particuliers qui ne cherchent pas à percevoir de revenus fonciers réguliers, le démembrement s'inscrit dans un objectif patrimonial – entre cinq et dix ans – compatible avec la stratégie de détention à long terme des SCPI (d'une durée moyenne de vingt-deux années).

### Décollecte des SCPI au 3<sup>e</sup> trimestre 2023 (SCPI avec fonds de remboursement)

Produit	Société de gestion	Catégorie	Prix de retrait	Nombre de retrait	Montant de la décollecte au 3T
Aestiam Pierre Rendement	Aestiam	Commerce	780,64	0	0 €
Patrimmo commerce	Primonial REIM	Commerce	160,16	794	127 167 €
Novapierre 1	Paref Gestion	Commerce	378	2111	797 958 €
Selectinvest 1	La Française REM	Bureau	551 €	4088	2252 488 €
Crédit Mutuel Pierre 1	La Française REM	Bureau	204 €	12077	2463 708 €
Buroboutic	Fiducial Gérance	Diversifiée	NC	NC	NC
Ficommerce	Fiducial Gérance	Commerce	NC	N/C	NC

Source : MeilleureSCPI

### Perte de liquidités

La hausse des retraits de parts a cependant engendré des problèmes de liquidités et ralentit les délais de vente, notamment pour les SCPI les plus exposées aux investisseurs institutionnels qui représentent une large partie des revendeurs au troisième trimestre.

Le ralentissement de la collecte, au deuxième semestre 2023, a accentué le phénomène. Une dizaine de SCPI ont été particulièrement concernées, à savoir Piervenues d'Aestiam (11,2 % de capital en attente de cession au 30 septembre

2023), Primofamily de Primonial REIM (8,3 %), Novapierre Résidentiel de Paref Gestion (7,9 %), Buroboutic de Fiducial Gérance (7,5 %), Novapierre 1 de Paref Gestion (6,6 %), Patrimmo Commerce de Primonial REIM (6,1 %), Pierre Rendement d'Aestiam (6,2 %), Ficommerce de Fiducial Gérance (5,4 %), LF Grand Paris Patrimoine de La Française REM (5,6 %), Genepierre d'Amundi Immobilier (5 %), Crédit Mutuel Pierre 1 de La Française REM (3,6 %) et Patrimmo Croissance Impact de Primonial REIM (3,3 %).

Dans les cas d'illiquidités, la possibilité de constituer un fonds de remboursement n'est pas exclue, non sans inconvénients. D'abord, le rachat de parts s'effectue avec une décote pouvant aller au-delà de 20 % par rapport à la valeur de retrait, elle-même souvent inférieure au prix de souscription. Ensuite, si passer d'un capital à taux variable à fixe permettrait aux associés de trouver une contrepartie sur le marché secondaire et de ne pas faire payer le prix de la liquidité aux vendeurs, il s'agit d'une décision difficile à prendre pour les gérants habitués à la souplesse et aux rendements de la variabilité.

Enfin, ce fonds devra être alimenté par la revente d'actifs issus du patrimoine de la SCPI, dans un contexte de baisse des prix de l'immobilier, faisant courir →



Jonathan Dhiver, fondateur de MeilleureSCPI.



Philippe Lauzeral, directeur général de Finzzie groupe.



Jean-Baptiste de Pascal, directeur général délégué d'Inter Invest.

le risque de moins-values et, pour tous les porteurs de parts, d'une détérioration de valeur. « L'expertise semestrielle apporte une vision en décalage de six mois sur un marché de l'immobilier qui évolue très vite, créant un écart entre ce qu'attendent les vendeurs et le prix proposé par les acheteurs. Pour cela, certains véhicules sont à l'arrêt depuis près d'un an, en particulier ceux qui ont massivement investi dans les bureaux », analyse Antoine Grignon.

Il observe que de nombreux immeubles ont été mis en vente en 2023, dont les effets se feront ressentir au premier ou deuxième trimestre 2024. « Ces actifs peuvent être rachetés par des family offices ou des fonds qui maintiennent leur collecte, et ce, à des prix plus raisonnables, en phase avec les réalités du marché », précise-t-il.

Alors que des arbitrages restent à mener sur les fonds les plus impactés, une fenêtre de tir s'ouvre pour les investisseurs qui ont du cash ou accès à la dette.

### Un océan d'opportunités

Quand personne ne veut y aller, c'est le moment d'acheter, dit-on sur les marchés. Pour Jonathan Dhiver, fondateur de MeilleureSCPI, 2024 va offrir « un océan d'opportunités à ne pas laisser passer », en particulier pour les Equity Players. « Dans un univers où les taux de crédit restent hauts, le rapport de force penche largement en faveur des investisseurs qui paient en cash », assure-t-il.

Et le *time-to-market*, le délai de mise sur le marché, c'est maintenant. « La Banque centrale européenne (BCE) indique que les effets de la hausse des taux et des obligations d'Etat sont en train d'être intégrés par l'économie, ce qui entraînera une baisse de l'inflation et des taux d'intérêt. Les acheteurs ont douze à dix-huit mois pour réaliser de bonnes affaires », annonce le fondateur, avec un mot d'ordre : n'attendez pas !

« Les fonds américains vautours et opportunistes sont prêts, les investisseurs fran-

çais doivent acheter avant de se faire doubler », ajoute-t-il.

Les meilleurs coups sont à faire sur le marché du bureau. « Selon la devise "investir au son du canon, vendre au son du violon", les bureaux situés en première couronne francilienne, qui accusent les baisses les plus fortes, offrent d'excellentes opportunités », affirme Jonathan Dhiver. Son conseil : revendre ses actifs parisiens, implantés dans Paris intra-muros et empocher la plus-value pour acheter des immeubles décotés à 50 % de leur valeur. « Le pays est endetté, les entreprises fragilisées, et l'on continue à croire que l'on peut afficher des loyers prime aussi élevés à Paris ? Soyons sérieux. L'immobilier est sérieusement attaqué et les propriétaires devront se rendre à la raison. Un tien vaut mieux que deux tu l'auras », défend-il.

Quant au choix des SCPI, celui-ci souligne « l'importance de diversifier son portefeuille d'actifs », tant sur le plan sectoriel que géographique, à l'échelle régionale ou internationale. En France, les SCPI régions ont, en effet, bien résisté à la hausse des taux et maintiennent aussi bien leur valeur que leurs rendements. En Europe, les SCPI internationales permettent de tirer profit des différents cycles de marché, notamment en Angleterre et dans les Pays Bas, où les prix ont déjà été corrigés.

### Marché à deux vitesses

Une distinction se dessine toutefois entre les soixante-dix SCPI qui continuent à collecter et les quarante-deux qui mettent en pause leur stratégie d'acquisitions. « Au troisième trimestre 2023, dix SCPI ont, à elles seules, collecté plus de 25 millions d'euros. Ces véhicules ont la capacité d'aller saisir les meilleures opportunités et d'acheter cash des actifs sur une base de rendement établie entre 6 et 10 % », note Jérémy Schorr. Les SCPI en question sont Pierval Santé d'Euryale, Corum XL, Origin et Eurion de Corum l'Épargne, Épargne Pierre d'Atland Voisin, Vendôme Régions de Norma Capital, Cristal Rente d'Inter Gestion REIM, Activimmo d'Alderan et Remake Live →

#### Top 5 des SCPI avec le meilleur rendement glissant\* sur quatre trimestres

Produit	Société	Date de création	Catégorie	Rendement glissant
SCPI Remake Live	Remake AM	31/01/2022	Diversifiée	7,72 %
SCPI Iroko Zen	Iroko	09/10/2020	Diversifiée	7,13 %
SCPI Corum Origin	Corum AM	06/04/2012	Diversifiée	6,66 %
SCPI Epsilon 360	Epsicap REIM	26/04/2021	Diversifiée	6,31 %
SCPI Cœur de Régions	Sogenial Immobilier	15/11/2018	Diversifiée	6,22 %

\* Le taux de rendement glissant sur 4 trimestres correspond à la moyenne des taux de rendement du 4<sup>e</sup> trimestre 2022, 1<sup>er</sup>, 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres 2023.  
Source : MeilleureSCPI



de Remake AM. « Les plus dynamiques dans leur collecte sont aussi les plus diversifiées ou nouvellement créées, sur des thématiques porteuses, à l'image de la santé », précise le spécialiste.

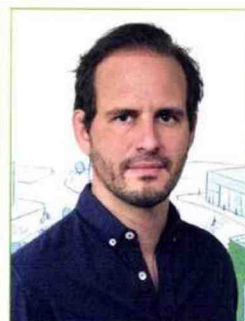
Sur ce marché à deux vitesses, la jeunesse des SCPI qui affichent moins de cinq années d'existence est un atout. Iroko Zen d'Iroko, Epsilon 360 d'Epsicap REIM, Remake Live de Remake AM, Cœur d'Avenir de Sogenial Immobilier, lancée en septembre dernier, et Cristal Life d'Inter Gestion REIM, sont les figures de proue de cette nouvelle génération de véhicules.

Finzzle groupe, via sa filiale Stellium Placement, annonce, dans ce sens, privilégié les véhicules les plus récents dans le cadre d'une stratégie de renouvellement de sa gamme de solutions d'investissement, en 2024. « Nous serons extrêmement vigilants dans notre sélection, en ciblant des SCPI agiles, sans endettement ni patrimoine historique décoté, capables, à tout moment, de capter de la performance sur des biens vendus à des prix attractifs dans le nouveau contexte de marché », démontre Philippe Lauzezal, directeur général de Finzzle groupe. Exit, également, pour le moment, les SCPI trop exposées aux investisseurs institutionnels et les gros paquebots, au profit de sociétés de gestion indépendantes, prônant une gestion active de leur portefeuille. « 2024 ne signera pas encore la sortie de crise mais sera l'année qui continuera de creuser un fossé entre les SCPI gagnantes et perdantes », anticipe Jean-Baptiste de Pascal, directeur général délégué d'Inter Invest. En attendant l'éclaircie, il convient de trier le bon grain de l'ivraie pour identifier les véhicules les plus performants dans la durée. « La pierre-papier reste un excellent placement, dans un souci

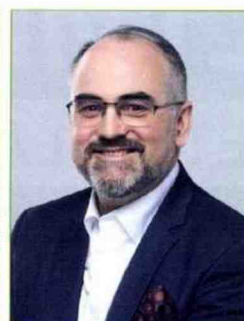
Quand personne ne veut y aller, c'est le moment d'acheter, dit-on sur les marchés.



András Boros, président d'Epsicap REIM.



Pierre Antoine Burgalat, directeur général adjoint d'Iroko.



Nicolas Kert, cofondateur de Remake AM.

de diversification, qui génère du revenu régulier », rappelle Franck Temim, prévoyant qu'en 2025, « le pire devrait, déjà, être derrière nous car chaque crise renforcera la SCPI et ses enseignements qui l'accompagnent ».

### Elles résistent à la crise !

#### Epsicap REIM garde le cap... avec les small caps

Auparavant connue sous le nom d'Epsilon Capital, Epsicap REIM, société de gestion spécialisée dans les actifs immobiliers dits *small caps* (volumes unitaires entre un et dix millions d'euros), clôturé une année 2023 sans heurts. Sa SCPI Epsilon 360°, lancée fin 2021, se classe parmi les fonds récents performants et sans souci de liquidité. En 2023, elle a doublé de taille, passant de 40 à 80 millions d'euros de capitalisation. Son taux de distribution s'élève à 6,25 % en 2023. La SCPI, qui compte déjà plus d'une soixantaine d'unités locatives, dans des secteurs diversifiés, affiche un taux de recouvrement de 99 %. « Dans une période inflationniste, où les entreprises encaissent la hausse des coûts des salaires et de l'énergie, nous n'avons rencontré pratiquement aucun impayé de loyer, ce qui reflète la résilience de notre patrimoine », se réjouit András Boros, président d'Epsicap REIM.

Cette année, la société ambitionne de doubler, une nouvelle fois, la taille d'Epsilon 360° pour atteindre environ 150 millions d'euros de capitalisation, d'ici la fin de l'année. Elle vise pour

2024 un taux de distribution de 6,50 %, notamment grâce à l'indexation forte des loyers, de l'ordre de 5 à 6 % actuellement. « Nous restituons à nos associés l'impact des indexations et des acquisitions réalisées ou sécurisées au cours de l'exercice dans des conditions de marché favorables », annonce le président. Les premiers deals devant être réalisés pour le compte de la SCPI début 2024, affichent, en effet, environ 7,5 % de rendement moyen à l'acquisition. « Nous sommes sereins pour déployer cette année un volume d'investissements cohérent avec nos objectifs de collecte », ajoute-t-il. Fin 2023, Epsilon 360° a notamment acquis, via une opération de *Sale-and-Lease-back*, un ensemble d'environ 2 000 m<sup>2</sup> de locaux mixtes (bureaux, activités et stockage) à Montpellier, ainsi qu'un portefeuille de cinq agences de location Kiloutou réparties en France.

#### Iroko, à contre-courant du marché

Dépassant les 7 % de taux de distribution en 2022, la SCPI Iroko Zen poursuit son expansion. Elle a réalisé 55 millions d'euros de collecte au troisième trimestre, se positionnant devant les SCPI Vendôme Régions et Corum XL. La SCPI se paie même le luxe d'enregistrer, sur l'année, une collecte record de 250 millions d'euros pour 450 millions d'euros de capitalisation. « Nous sommes entrés dans le top 10 des SCPI qui ont le plus collecté en 2023, signe de notre bonne santé et que nous disposons du cash nécessaire pour faire nos

emplettes », annonce Pierre Antoine Burgalat, directeur général adjoint d'Iroko, ajoutant que ces derniers mois de corrections de valeur lui ont permis d'embarquer des rendements plus élevés.

Pour profiter des meilleures opportunités, Iroko Zen n'hésite pas à aller à contre-courant du marché, notamment en ce moment, en augmentant sa part de bureaux en portefeuille. « De 15 % d'allocations dédiées aux bureaux à nos débuts, nous sommes passés à 30 %, notamment en allant investir en Allemagne », indique le directeur. L'acquisition pour 54 millions d'euros d'un local d'activité de plus de 54 000 m<sup>2</sup> acquis en Sale-and-Leaseback auprès de Segula Technologies Germany (services pour l'ingénierie automobile) est la plus grosse opération immobilière de la SCPI depuis son lancement en 2020. Pour cet actif loué à un bail ferme de vingt ans, le rendement acte en main s'élève à 6,90 %. Le volume engagé par Iroko Zen pour cette acquisition représente quasiment l'intégralité de sa collecte nette du troisième trimestre et 14 % de la valeur de son portefeuille.

Pour 2024, la société vise un objectif non garanti de 6,50 %, notamment en se focalisant sur la logistique, l'hôtellerie et la

santé qu'elle estimait trop chers jusqu'à présent. Iroko vise une collecte de plus de 200 millions d'euros et entend maintenir son exposition à l'international autour des 65 %.

### Remake, diversification et opportunisme

Lancée en 2022, Remake Live est l'une des SCPI qui a le plus collecté en 2023. Avec moins de 20 % d'endettement, elle a collecté 267 millions d'euros en 2023, en hausse de 126 % comparé à 2022, et capitalise près de 400 millions d'euros. Son taux de distribution est aussi l'un des plus élevés de l'année, près de 7,80 % à fin décembre. « Dans un marché vendeur, disposer de cash permet de saisir des opportunités chez des vendeurs stressés. Nous avons ainsi déployé 275 millions d'euros d'investissements dans cinq pays différents, à taux de rendement moyen de 6,90 % et plus de dix ans de bail ferme. Soit une détention importante sur les taux de rendement immobiliers, même pour des immeubles loués et bien situés », explique Nicolas Kert, cofondateur de Remake AM.

Pour 2024, la SCPI vise un taux de distribution supérieur à son objectif long

terme de 5,50 %. Son terrain de prédilection, durant l'année 2023 aura été l'Irlande et le Royaume-Uni.

Elle s'est également ouverte à l'Allemagne avec la récente détente des taux, et a signé son retour en France, en lien avec l'amorce d'une baisse franche des valeurs en 2023. Cette année, ces deux marchés, plus en difficulté, devraient être investis en priorité, alors que les pays d'Europe du Nord amorcent la fin d'un cycle baissier.

En matière de stratégie d'acquisition, Remake Live continuera à miser sur la diversification et l'opportunisme. La SCPI est, à ce jour, composée à 48 % de bureaux, 14 % de commerces, 17 % de logistique et activité et 18 % de santé-éducation. « Nous nous intéressons à ce qui n'est pas à la mode », résume Nicolas Kert.

Autre ambition de Remake AM, investir 10 % de sa collecte, contre 5 % en 2023, dans des actifs à vocation sociale, par exemple le logement social et très social. La société a également lancé une fondation pour l'accompagnement de l'engagement social de sa SCPI et intervenir auprès d'associations.

### Novaxia, le choix de la régularité

Avec près de 60 millions d'euros de collecte nette, la SCPI Novaxia Neo réalise une collecte un peu moins élevée qu'annoncée, mais qui s'inscrit dans la continuité, et assoit ses performances. En 2023, Novaxia Investissement a, à trois reprises, soumis l'intégralité du portefeuille de sa SCPI à une réévaluation par des experts externes (au 30 juin et au 30 septembre).

Ces analyses ont toutes conclu à une stabilité, voire une légère hausse de la valeur de son patrimoine. En fin d'année, la société avait annoncé l'augmentation de son taux de distribution prévisionnel entre 6,25 % et 6,60 % pour 2023, l'un des plus élevés du marché, et confirme viser, en 2024, un objectif de distribution cible entre 6 et 6,75 %. « Depuis le lancement de Novaxia Neo, nous délivrons chaque année un taux de distribution supérieur à 6 % à nos porteurs de parts. Notre stratégie repose sur des niveaux →

#### Collectes nettes les plus importantes depuis le 01/01/2023 (T1, T2 et T3 2023)

Produit	Société de gestion	Création	Catégorie	Collecte nette depuis le 01/01/2023
SCPI Corum Eurion	Corum AM	21/01/2020	Diversifiée	313 608 503 €
SCPI Pierval Santé	Euryale AM	17/10/2013	Santé et éducation	308 558 245,26 €
SCPI Epargne Pierre	Atland Voisin	27/02/2013	Bureau	299 767 374,40 €
SCPI ActivImmo	Alderan	26/07/2019	Logistique et locaux d'activités	276 829 452,16 €
SCPI Corum Origin	Corum AM	06/04/2012	Diversifiée	272 183 467,24 €
SCPI Primovie	Primonial REIM	19/07/2012	Santé et éducation	258 372 722,05 €
SCPI Immorente	Sofidy	19/07/1988	Diversifiée	241 363 926 €
SCPI Corum XL	Corum AM	20/12/2016	Diversifiée	215 621 749,20 €
SCPI Remake Live	Remake AM	31/01/2022	Diversifiée	209 269 156 €
SCPI Iroko Zen	Iroko	09/10/2020	Diversifiée	188 822 940 €

Source : MeilleureSCPI



*de rendements élevés et une régularité, assurée par des états locatifs solides et des locataires peu défaillants, se traduisant par un taux d'occupation financier de 99,7 % », explique Laurent Boissin, président du directoire de Novaxia Investissement.*

Novaxia Neo dispose d'un portefeuille diversifié de trente-cinq actifs, répartis environ à 50 % en France et à 50 % à l'international (zone euro) pour une capitalisation de plus de 400 millions d'euros. La SCPI mise sur un investissement progressif de son capital, au rythme d'une collecte constante et maîtrisée. Elle sélectionne les actifs selon leur capacité de transformation, ainsi que leur réversibilité à l'échéance, dans une optique de préservation du capital.

### Atland Voisin, entre prudence et résilience

« Une année de fragmentation entre le premier et le second semestre » : c'est ainsi que Jean-Christophe Antoine, président d'Atland Voisin, résume 2023. La SCPI Epargne Pierre, qui a enregistré 50 millions d'euros de retrait l'an dernier est toutefois parvenue à collecter 400 millions d'euros nets, dont 90 millions au troisième trimestre, marquant un net ralentissement des souscriptions. Une résilience qui s'explique, en partie, par la moindre exposition du véhicule aux investisseurs institutionnels et par une approche diversifiée et granulaire de l'immobilier. « Nous sommes toujours restés prudents et conservateurs sur le ratio d'emprise des SC, qui représente aujourd'hui moins de 1,80 % de notre capitalisation », note le président. La performance de la SCPI Epargne Pierre, qui devrait afficher un taux de distribution de 5,30 % pour l'exercice 2023, a été portée par l'indexation des loyers, sa stratégie d'acquisition et un TOF de plus de 95 %.

La société de gestion avait, par ailleurs, anticipé les corrections de prix sur le marché immobilier en augmentant le prix de part de sa SCPI seulement deux fois en dix ans, soit une progression de 4 % sur la période, dans un marché hausier. Cette prudence permet, sur la base des valeurs d'expertise, de conserver un



Laurent Boissin, président du directoire de Novaxia Investissement.



Jean-Christophe Antoine, président d'Atland Voisin.



Pascal Savary, président d'Atream.

prix de souscription inférieur d'environ 5 % à la valeur de reconstitution.

Cette année, Atland Voisin vise la stabilité de sa performance et l'amélioration de son patrimoine. « Nous avons provisionné 25 millions d'euros, depuis plus de trois ans, qui vont nous permettre de renforcer la décarbonation de nos actifs et de mettre l'accent sur le volet RSE », annonce le président. Il prévoit un grand plan de travaux pour réaffecter les fonds sur les actifs concernés et les mettre aux normes de la loi Climat et résilience.

En parallèle, la SCPI Epargne Pierre Europe, lancée en janvier 2023, a cumulé 70 millions d'euros de capitalisation et accéléré sa collecte, passant de 4 à 10 millions par mois avec pour objectif d'atteindre les 100 millions d'euros de collecte en 2024. Ce véhicule tourné vers la zone euro, qui a délivré des rendements bruts de fiscalité supérieurs à 6 % en 2023, investira tout particulièrement aux Pays-Bas, en Espagne et en Irlande, en 2024.

### Atream, portée par la reprise du tourisme

Si la tendance va à la diversification, certaines SCPI thématiques, positionnées sur des secteurs d'avenir et porteurs, continuent de performer. C'est le cas de la SCPI Atream Hôtels, un *pure player* spécialisée dans l'investissement hôtelier, qui tire les fruits d'un secteur du tourisme en plein rebond. « Nous nous inscrivons dans la trajectoire de la première industrie de France en termes de croissance et d'emploi, représentant 250 milliards

*d'euros de chiffre d'affaires et trois millions d'emplois, et dont l'activité économique a connu une forte reprise en 2021 qui se poursuit en 2023 », explique Pascal Savary, président d'Atream. Atream Hôtels a collecté une trentaine de millions d'euros en 2023, pour 271,5 millions d'euros de capitalisation. Elle veut dépasser cet objectif en 2024.*

La SCPI qui investit en Europe (France, Allemagne, Pays-Bas, Belgique), annonçait un rendement supérieur à 5 % en 2023 qu'elle prévoit de reproduire cette année grâce à une stratégie d'acquisitions diversifiée, géographiquement et sur différentes typologies d'actifs (haut de gamme, résidences touristiques, hôtellerie de plein air, auberges de jeunesse, etc.). Son patrimoine n'a pas fait l'objet de dévalorisation après expertises l'an passé. « Pour rester compétitifs, nous réinvestissons notre collecte dans les travaux et la montée en gamme de nos actifs. En outre, nous restons soucieux du taux d'effort imposé à nos exploitants et nous prôtons le dialogue pour maintenir la qualité des prestations et le niveau de services attendus en hôtellerie », précise le président.

En outre, la société projette d'accompagner le développement de nouveaux segments, tels que l'œnotourisme et le tourisme bien-être. « Nous devons démontrer que nous sommes innovants, tout en respectant les critères de risques, de liquidités, de rentabilité et en apportant du sens, sur le plan ISR, à nos investissements », conclut Pascal Savary.

■ Eugénie Deloire

