



Immobilier : le marché à deux vitesses des SCPI

ANALYSE. Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), prisées pour leurs rendements réguliers, traversent une période de turbulences marquée par la dépréciation des parts et des tensions de liquidité. Toutefois, certaines d'entre elles montrent des signes de résilience.



Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), prisées pour leurs rendements réguliers, traversent une période de turbulences marquée par la dépréciation des parts et des tensions de liquidité. Toutefois, certaines d'entre elles montrent des signes de résilience. FORTU

Douche froide pour des milliers d'associés de sociétés civiles de placement immobilier : ils ont vu le prix de leur part chuter ces derniers trimestres sans pouvoir faire grand-chose, leur argent étant bloqué. Dans la torpeur de l'été 2023, des gérants de SCPI investissant essentiellement dans les bureaux ont annoncé une diminution du prix de la part. Incitées par l'Autorité des marchés financiers à expertiser leur patrimoine immobilier pour tenir compte des évolutions – à la baisse – du marché, ces SCPI dont la capitalisation s'élevait à plusieurs milliards d'euros ont constaté une dépréciation de leurs actifs, sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt et des mutations que traverse l'immobilier de bureaux, avec la recherche de surfaces plus petites mais situées dans le centre des agglomérations.

Cette baisse a provoqué une vague de retraits de l'argent déposé dans ces produits recherchés pour les revenus réguliers qu'ils procuraient, et souvent distribués par de grands réseaux bancaires. « Le marché est très compliqué, et les épargnants sont un peu perdus », reconnaît Foulques de Sainte Marie, directeur chez Mata Capital IM.

Pourtant, le paysage des SCPI est loin d'être totalement sinistré. « Certaines sont dans des situations délicates, mais, pour une bonne partie des en-cours, il n'y a pas eu de baisse de prix de la part, et encore moins de blocage. Le marché est fragmenté », observe Frédéric Augusto, de [Stellium Placement](#). Fin septembre, la valeur des parts en attente de retrait s'élevait à 2,6 milliards d'euros, près de 3 % de la capitalisation totale des SCPI. « La situation des parts en attente reste très contrastée selon les acteurs », pointe l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim). Le phénomène est en effet très concentré : sur un total de 215 SCPI, 93 gérées par seulement 18 sociétés de gestion avaient des parts en attente de rachat fin septembre. La crise peut être aiguë chez certaines d'entre elles. « Les parts en attente de retrait des SCPI de La



Française représentent 7,63 % de la capitalisation totale des SCPI de la société de gestion », souligne le cabinet d'analyse RocknData, qui indique par ailleurs que les SCPI spécialisées dans les bureaux représentaient 78 % des demandes de retrait.

Panique

Sur certaines SCPI, « il pourrait y avoir des problèmes de liquidité pendant encore deux ou trois ans », estime Louis Martial, directeur général adjoint de Consultim Asset Management. En clair, ceux qui ont besoin de récupérer leur argent rapidement risquent de rencontrer des difficultés. « On a pu observer un mouvement de panique chez certains. Il est important de savoir si on a affaire à un vendeur contraint, c'est-à-dire qui a besoin d'argent. Sinon, il vaut mieux attendre », reconnaît Martin Alix, directeur du développement des produits chez Primonial. Dans la réalité, la plupart des parts en attente proviennent de compagnies d'assurance-vie qui détenaient des SCPI pour le compte de leurs clients. Ces derniers ont souvent déjà été remboursés, car les assureurs sont tenus d'assurer la liquidité des fonds.

Cependant, si la situation est loin de se débloquer totalement pour certaines SCPI, le marché montre des signes de résilience. Certes, depuis le début de l'année, la collecte nette est de 2,5 milliards euros, un volume inférieur de 49 % par rapport à la même période de l'année dernière, mais ces chiffres sont en trompe-l'œil. « Les statistiques du troisième trimestre 2024 confirment le ralentissement des flux de rachats ainsi que le maintien d'un niveau de collecte important pour une partie significative des acteurs du marché », souligne l'Aspim.

Ce marché à plusieurs vitesses s'observe aussi dans la typologie des SCPI prisées par les épargnants. Au troisième trimestre, les plus diversifiées captent l'essentiel de la collecte (69 %), devançant celles spécialisées dans les bureaux (13 %), la santé et l'éducation (7 %), la logistique et les locaux d'activité (6 %), les commerces (3 %). Les SCPI « résidentielles » et « hôtels, tourisme, loisirs » représentent quant à elles respectivement 2 % et 1 % du total des souscriptions. Après avoir été en vogue à la fin des années 2010, les SCPI spécialisées n'ont plus le vent en poupe. « Nous jouons l'extrême diversification, car depuis quelques années les actifs à la mode changent très rapidement. Il est difficile de maintenir une performance élevée si on mise sur un seul secteur », juge Faïz Hebbadj, président de Norma Capital.

Recul des bureaux

Côté performance, c'est aussi le grand écart. Si 35 % des SCPI ont distribué sur les trois premiers trimestres 2024 autant que sur la même période de 2023, 38 % ont augmenté leur acompte, alors que 27 % l'ont diminué. Le taux de distribution moyen s'établit à 3,44 % sur les trois premiers trimestres de 2024, marquant une hausse par rapport aux trois premiers trimestres de 2023 (3,25 %). Cependant, cette moyenne cache des écarts importants : les taux de distribution varient de 2,11 % à 8,82 %.

Mêmes différences sur le front de la valeur du prix de part. Pondéré de la capitalisation, il a diminué en moyenne de 3,76 %. Tandis que plus des deux tiers des SCPI l'ont laissé inchangé, encore près d'un quart d'entre elles l'ont baissé. Le recul est très marqué pour les SCPI à prépondérance bureaux (- 6,3 %) et santé et éducation (- 4,1 %). « Le marché de bureaux va sortir de sa décote actuelle dans le courant de l'année 2025, et il devrait reprendre des couleurs en 2026 », estime Louis Martial. Les autres typologies sont plutôt stables, avec toutefois un recul de près de 2 % pour les SCPI spécialisées dans les commerces.

D'après les calculs du site Pierrepapier, plusieurs SCPI pourraient distribuer plus de 7 % sur l'ensemble de l'année, mais d'autres devraient continuer à souffrir. « Ce qui est étonnant, c'est que,



en dépit d'une baisse du prix de leur part, certaines continuent d'afficher un rendement médiocre », juge Jean-Christophe Antoine, président d'Atland Voisin. « Quelques signaux nous font penser qu'on est en phase d'atterrissage », veut croire Pierre Garin, directeur du pôle immobilier de Linxea. Un ajustement progressif s'annonce. « En 2025, le marché va se débloquer, avec des vendeurs qui vont diminuer leurs exigences et des acheteurs qui vont réviser leurs offres à la hausse », résume Jean-Marc Peter, directeur général de Sofidy. Les clignotants sont-ils en train de passer au vert pour une majorité de SCPI ? « On n'est pas à l'abri d'une récession. On peut s'attendre à une situation qui aura des conséquences sur le remplissage des locaux », prévient toutefois Jean-Christophe Antoine, président d'Atland Voisin. Si la SCPI reste un produit financier intéressant pour celles et ceux qui veulent se procurer un revenu régulier, il va falloir être sélectif.