

SCPI : la fin du tunnel ?

Webinaire 6 Juin 2024

Christian
CACCIUTTOLO



Prisca **LAROCHE-BOUGUET**

SOMMAIRE

PARTIE 1. LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Les caractéristiques de l'immobilier non coté

Les différentes modalités de l'investissement immobilier non coté

PARTIE 2. LES PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Historique

Une année 2023 plus difficile

Conjonction d'éléments défavorables

Liquidité

PARTIE 3. L'IMMOBILIER NON COTE RESTE UN ACTIF RESILIENT

Des facteurs structurels de résilience

Des signaux de reprise conjoncturelle

CONCLUSION

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Les caractéristiques de l'immobilier non coté

L'intérêt de l'immobilier dans un portefeuille tient essentiellement à deux raisons :

⇒ *Stabilité du rendement*

⇒ *Faible corrélation avec les autres classes d'actifs (actions, obligations)*

Cette diversification qu'apporte l'immobilier de rapport non coté a tendance à stabiliser un portefeuille.

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Les caractéristiques de l'immobilier non coté

Par ailleurs, l'immobilier non coté présente un intérêt économique distinct de celui d'autres types d'investissements:

⇒ **Risque rendement mesurable :**

Exemple: locataire qui paye son loyer

⇒ **Rendement prévisible :**

Exemple: revalorisation chaque année du loyer

⇒ **Possibilité de couvrir le risque :**

Exemple: assurances

⇒ **Risque rendement comparable:**

Exemple: qualité de la signature du locataire et situation géographique.

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Quelles sont les différentes modalités de l'investissement immobilier ?

L'investissement dans l'immobilier de rapport est fonction d'un triple choix :

- 1- le sous-jacent réel ou papier,*
- 2- le secteur d'activité,*
- 3- la localisation.*

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Quelles sont les différentes modalités de l'investissement immobilier ?

1- Le sous-jacent :

L'investissement direct implique l'acquisition et la gestion de l'actif réel.

L'investissement indirect (financier, papier) implique l'achat de titres adossés à des éléments d'actifs immobiliers cotés ou non cotés.

Formes de l'Immobilier papier :

- ⇒ *SII (Sociétés Immobilières d'Investissement)*
- ⇒ *SICOMI (Sociétés Immobilières pour le Commerce et l'Industrie)*
- ⇒ *SIIC (Société d'investissement d'Immobiliers Cotées)*
- ⇒ *SCPI (Société civile de placement immobilier)*

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Quelles sont les différentes modalités de l'investissement immobilier ?

1- Le sous-jacent :

L'immobilier papier tend à réduire les inconvénients majeurs liés à la Pierre, ayant partie prenante avec le sous-jacent immobilier :

- ⇒ *Financement*
- ⇒ *Construction*
- ⇒ *Négoce*
- ⇒ *Entretien*
- ⇒ *Gestion*
- ⇒ *Mutualisation des risques: locatifs, géographique, sectoriel*

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Quelles sont les différentes modalités de l'investissement immobilier ?

2- Le secteur d'activité

L'investissement immobilier peut avoir 6 destinations principales:

- ⇒ Les actifs résidentiels privés (habitations)
- ⇒ Les actifs résidentiels de loisir (hôtels)
- ⇒ Les actifs de type bureaux
- ⇒ Les actifs commerciaux (centres commerciaux, boutiques)
- ⇒ Les actifs industriels (entrepôts, usines)
- ⇒ Les autres actifs (parkings, salles d'exposition,...)

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Quelles sont les différentes modalités de l'investissement immobilier ?

2- Le secteur d'activité

Les investisseurs peuvent « surfer » sur les différents cycles immobiliers, qui, tous, répondent à des critères communs :

- ⇒ La loi de l'offre et du marché : aussi bien au niveau sectoriel que géographique
- ⇒ La régulation des taux d'intérêt
- ⇒ L'interventionnisme de l'état :
 - *Agrément*: Ancienne réglementation pour les surfaces de plus de 1000m², Loi Raffarin, Loi Royer
 - *Affectation*
 - *Fiscalité*: Pinel, Malraux
 - *Juridique*: Déplafonnement, protection du locataire, du propriétaire

PARTIE 1: LES SPECIFICITES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Quelles sont les différentes modalités de l'investissement immobilier ?

3- La localisation

Le choix de la zone géographique est important car les rendements immobiliers ne sont pas homogènes dans l'espace.

Par ailleurs, la rémunération du risque est différente selon les marchés:

Les différents marchés :

- ⇒ Résidentiel (habitation)
- ⇒ Bureaux
- ⇒ Locaux commerciaux : boutiques et magasins
- ⇒ Entrepôts et locaux industriels
- ⇒ Hôtellerie: tourisme, santé.

PARTIE 2: LES PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER NON COTE

Les performances financières des SCPI s'apprécient au regard de deux critères :

Le rendement locatif ou taux de distribution

- ⇒ Revenus que distribue la SCPI à chacun de ses associés. Correspond aux loyers nets de charges et de frais de gestion.
- ⇒ Les publications des performances sont normalisées : TDVM = Taux de Distribution sur Valeur de Marché)

L'évolution de la valeur de la part

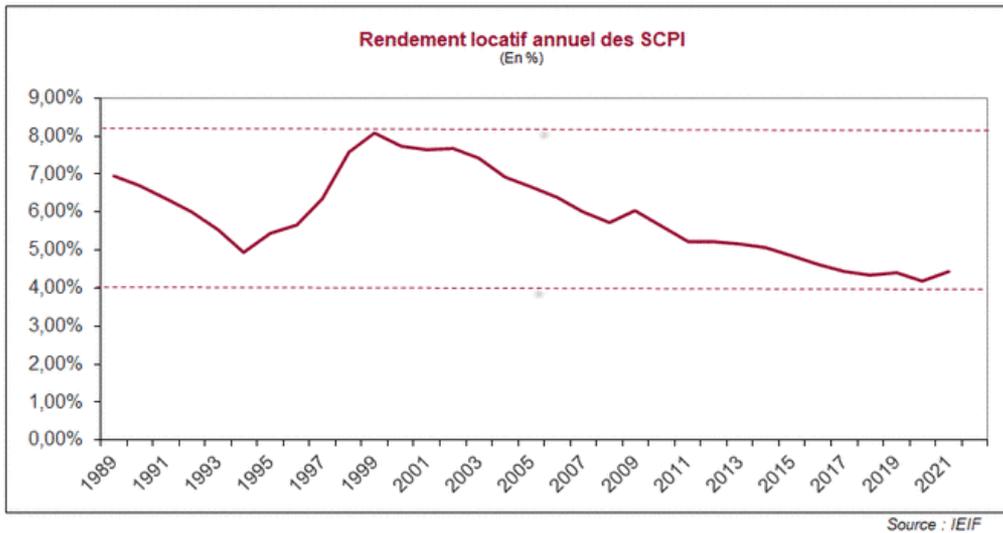
La valeur des parts de SCPI évolue dans le temps en fonction des conditions du marché immobilier et du marché des parts de SCPI.

- ⇒ Valeur du Prix de la Part VPM
- ⇒ Valeur de Réalisation
- ⇒ Valeur de Reconstitution.

C'est la combinaison de ces 2 critères qui donne la performance globale, mesurée au travers du Taux de Rentabilité Interne TRI 11

PARTIE 2: LES PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER NON COTE

1- Les performances historiques des SCPI :



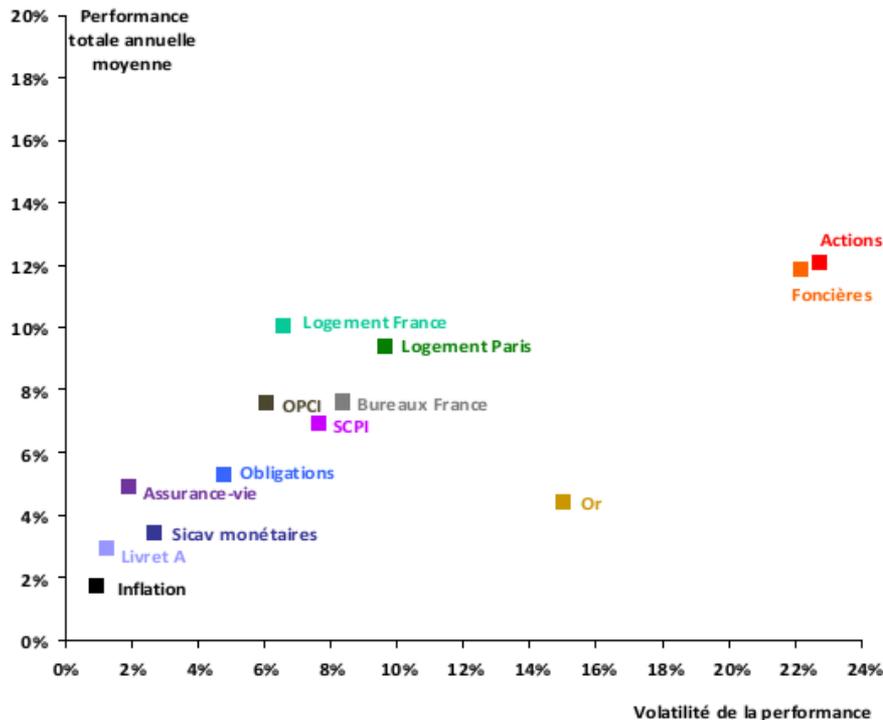
Le rendement locatif des SCPI est historiquement peu volatil.

Il est également significatif malgré une tendance à la baisse sur une longue durée (concomitamment à la baisse des taux d'intérêt)

PARTIE 2: LES PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER NON COTE

1- Les performances historiques des SCPI :

La performance globale des SCPI fait ressortir un bon compromis entre rentabilité et risque



Sur 15 ans la performance des SCPI se détachent nettement des placements peu risqués (placements bancaires et fonds en euros).

⇒ **+ de 8% de performance par an** avec une volatilité proche des obligations.

Les actions ou les foncières cotées offrent une meilleure rentabilité mais avec un niveau de risque jusqu'à 6 fois supérieur.

PARTIE 2: LES PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER NON COTE

2- Une conjoncture moins favorable en 2023 :

Le rendement global des SCPI passe en territoire négatif en 2023 (-5,8 %). Ce retournement de tendance s'explique par la chute des valeurs de part (le rendement locatif est plus résilient).

La baisse des valorisations est essentiellement portée par les **SCPI bureaux**, notamment celles disposant d'un patrimoine situé en région parisienne

Ce rendement global immobilier, très en retrait par rapport à 2022 (+2,10%), positionne néanmoins encore les SCPI à la **1ère place**, en termes de performance globale, **des fonds immobiliers non cotés** devant les unités de compte immobilières (-6,8% en 2023) et les OPCV grand public (-7,6%).

La baisse des valorisations des portefeuilles des SCPI **pourrait se poursuivre pour certaines SCPI en 2024** (Immo Evolutif, Fructirégions Europe, Laffitte Pierre).

PARTIE 2: LES PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER NON COTE

3- L'immobilier non coté a pâti de la conjonction de plusieurs éléments défavorables :

La pandémie a affecté le marché de l'immobilier commercial. Les commerçants se sont adaptés et la situation s'améliore depuis 2023. Elle a en revanche modifié le comportement des entreprises par rapport à l'utilisation des surfaces immobilières (flex office, centralité des implantations, ...). La restructuration du parc immobilier de bureaux se poursuit au fur et à mesure des renouvellements de baux.

La remontée des taux a impacté directement la valeur de réalisation des immeubles détenus par les SCPI dans un contexte où les experts immobiliers manquaient de références faute de transactions. L'impact a été plus important sur les immeubles les mieux placés dont la rentabilité était plus faible compte tenu de la qualité de leur localisation.

La montée en puissance de la problématique ISR modifie également le comportement des entreprises utilisatrices et des propriétaires avec une première date butoir en 2030

PARTIE 2: LES PERFORMANCES DE L'IMMOBILIER NON COTE

4- Avec une collecte en berne en 2023 et des demandes de rachat en forte augmentation (notamment de la part d'investisseurs institutionnels), **les parts de SCPI sont devenues moins liquides.**

La valeur des parts en attente de retrait des SCPI représente 2,4 Mds d'euros au 1er trimestre 2024, soit **2,7% de la capitalisation du marché.**

La collecte brute du 1er trimestre (1,1 Md€) des SCPI est supérieure aux rachats qui ont fortement diminué d'un trimestre à l'autre. Mais **la collecte est concentrée sur des SCPI qui n'ont pas de problèmes de liquidité.**

96 SCPI sont confrontées à des problèmes de liquidité

PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

1- Des facteurs structurels de résilience.

Structurellement, l'immobilier non coté bénéficie de trois avantages :

- a- Pouvoir de mutualisation.
- b- Protection contre l'inflation anticipée ou non.
- c- Equilibre permanent entre ressources et frais

PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

1- Des facteurs structurels de résilience.

a- Pouvoir de mutualisation.

Il est défini comme « *la capacité à réduire le risque global d'un portefeuille par la combinaison d'autres actifs qui vont réagir différemment à la survenance d'événements attendus ou non* ».

⇒ Les SCPI diversifiées (par exemple Efimmo) sont investis sur du bureau, du commerce, de la logistique, ... en France et en Europe.

PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

1- Des facteurs structurels de résilience.

b- Protection contre l'inflation anticipée ou non.

L'inflation passée est intégrée au niveau des loyers et de la valeur vénale des biens.

L'inflation actuelle se répercute quant à elle en fonction du secteur d'activité d'une manière plus ou moins importante.

PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

1- Des facteurs structurels de résilience.

c- Equilibre permanent entre les ressources et les frais

Les ressources (Loyers) et les différents frais (Travaux, Charges d'exploitation, Inflation) sont 4 facteurs prévisibles, mesurables de sorte

⇒ Il est possible de construire des tableaux de flux prévisionnels selon l'échéance du bail et d'**anticiper** autant que faire se peut **l'avenir**.

PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

2- Des coups de pouce conjoncturels.

Conjoncturellement, la situation commence à s'améliorer :

a- Croissance économique.

b- Baisse des taux.

c- Augmentation du rendement pour les SCPI qui ont subi de fortes baisses.

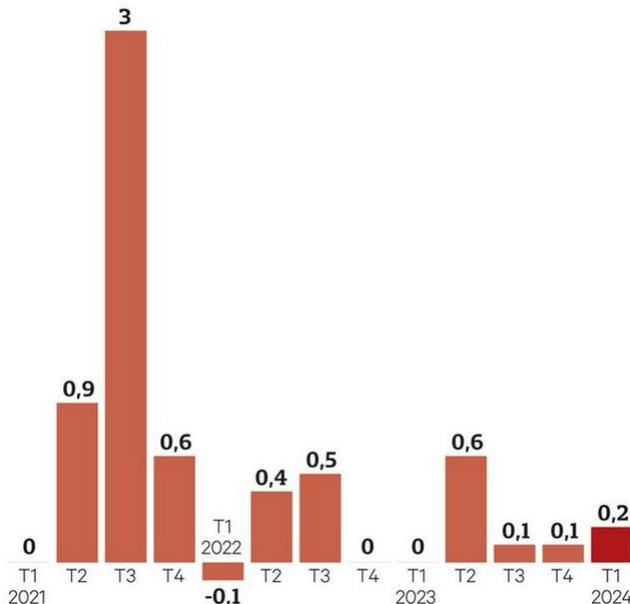
PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

2- Des coups de pouce conjoncturels.

a- Croissance économique.

La croissance trimestrielle en France

Variation trimestrielle du PIB, en %



SOURCE : INSEE

L'économie européenne a subi en 5 ans une succession de chocs (pandémie, guerre, blocage des chaînes de production, inflation, hausse des taux d'intérêt) qui ont conduit à une croissance nulle voire négative dans certains pays (Allemagne).

Les conjoncturistes sont plus optimistes pour l'année 2024 et les années suivantes (+ 1 % en France).

Plus de croissance ⇒ Plus d'emplois ⇒ Plus de surfaces de bureaux et de commerces

PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

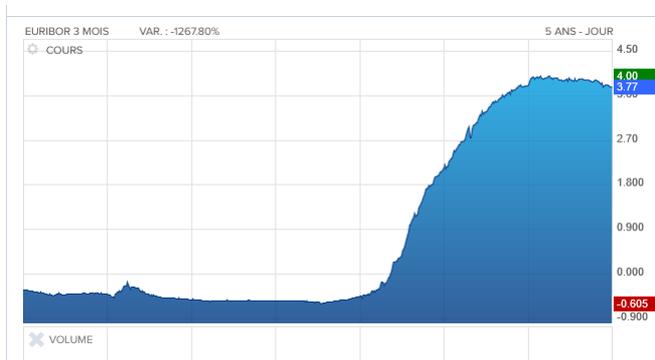
2- Des coups de pouce conjoncturels.

b- Baisse des taux.

Les taux longs : OAT 10 ans



Les taux courts : Euribor 3 mois (sur 5 ans)



Après un pic à plus de 10 %, **l'inflation est en net reflux** depuis 2 ans et en voie de normalisation.

Cela devrait permettre à la BCE **d'alléger la pression financière** au cours des prochains trimestres.

Les taux à long terme ont commencé à anticiper ce retournement. Les taux courts suivront les taux directeurs de la BCE

Argent moins cher ⇒ Immobilier mieux valorisé (toutes choses étant égales par ailleurs)

PARTIE 3: L'IMMOBILIER NON COTE RESTE RESILIENT

2- Des coups de pouce conjoncturels.

c- Augmentation du rendement pour les SCPI qui ont subi de fortes baisses.

Rendement Efimmo

Avant et après la baisse de la valeur de la part

Source : Sofidy



Même si les revenus de certaines SCPI sont affectés par les difficultés conjoncturelles, **la baisse des valeurs de parts a été beaucoup plus forte que le tassement des revenus locatifs.**

Le rendement va globalement augmenter redonnant de l'intérêt aux SCPI ayant connu des problèmes en 2023.

CONCLUSION

Pour toute personne souhaitant des revenus sur une longue période,

Les supports immobiliers non cotés procurent stabilité et meilleur rapport performances / risques que les autres classes d'actifs.

Les difficultés rencontrées en 2023 constituent une opportunité pour prendre position sur une épargne de long terme protectrice contre l'inflation.

Des questions ?



Utilisez la fonction « chat » sur Zoom

Prendre contact avec Maubourg Patrimoine

:

☎ 01.42.85.80.00

✉ info@maubourg-patrimoine.fr

