INVESTISSEMENT

LA RÉSILIENCE DES SCPI ET OPCI FACE À LA CRISE SANITAIRE

Si les performances des SCPI et OPCI sont naturellement attendues à la baisse en 2020, le choc provoqué par la crise sanitaire et économique pourrait cependant être contenu.

PAR AURÉLIEN FLORIN

En ce début d'année, le marché de la pierre-papier était parti pour battre (encore) des records. Durant le premier trimestre, les SCPI et OPCI grand public ont collecté 3,8 milliards de dollars, soit un volume en hausse de 47 % sur un an.

LE CHOC DU CONFINEMENT

Mais les mesures de confinement prises par le gouvernement durant la crise sanitaire ont changé la donne. Le secteur n'a pas été épargné par l'arrêt brutal de l'activité économique. Celle-ci ayant, sans surprise, provoqué un ralentissement de la collecte. Les incertitudes économiques ont également poussé certaines sociétés de gestion à adopter une position d'attente pour leurs investissements immobiliers. C'est notamment le cas de Sofidy qui a décidé de « lever le stylo » et de geler ses acquisitions pour conserver un maximum de liquidités.

LES SOCIÉTÉS DE GESTION AUX CÔTÉS DES LOCATAIRES

Passé le choc des premiers jours de confinement, les acteurs de l'immobilier se sont mobilisés aux côtés du gouvernement pour sauvegarder le tissu économique. Afin de venir en aide aux TPE et PME, le ministère de l'Économie et des Finances avait convoqué les principales fédérations de bailleurs dont l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim), demandant notamment à leurs adhérents de suspendre les loyers des TPE et PME contraintes de fermer boutique. Le message est bien passé de la part des sociétés de gestion immobilières qui ont proposé de nombreuses solutions à leur locataire, allant du simple report à un effacement pur et simple de leurs loyers, et ce en fonction de leur situation. Marc Bertrand, le président de La Française REM, traduit l'état d'esprit général: *« Les locataires sont nos clients et ceux de nos investisseurs. Nos investissements ne font sens que parce qu'ils satisfont les besoins des locataires. Il faut être à leurs côtés dans cette période. On fera ce qu'il faut. Il faut éviter les faillites en chaîne. »* Sonia Fendler, la présidente d'Altixia REIM, regrette cependant l'attitude des grands groupes par rapport aux plus petites entreprises: *« Si les TPE-PME font tout ce qui est en leur pouvoir pour verser leurs loyers, les grandes marques suivent une voie parfois différente. Nous sommes ainsi étonnés de constater que certaines d'entre elles ont décidé, de manière arbitraire, de ne pas régler leur loyer. »* Un constat partagé par Jean-Marc Peter, le directeur général du groupe Sofidy: *« Les échanges ont été très fluides et constructifs avec les TPE-PME. Les discussions furent plus difficiles avec les grandes enseignes nationales. »*

Le TDVM 2020 est attendu à un niveau proche de 4 %

Certains secteurs ont également été plus touchés que d'autres. Les hôteliers et les commerces apparaissent comme les principales victimes des mesures de confinement et la mise en place de règles de distanciation sociale, bien plus que les bureaux, les actifs immobiliers logistiques ou les logements. Dans l'hôtellerie, un retour à la normale n'est d'ailleurs pas prévu avant trois ans.

QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES RENDEMENTS ?

Les difficultés des sociétés de gestion immobilières à percevoir les loyers auront bien évidemment des incidences sur les performances de la pierre-papier. Les épargnants doivent-ils pour autant anticiper une baisse drastique des taux de distribution sur la valeur du marché (TDVM) des SCPI? Selon les différentes études menées à ce sujet, la baisse resterait modérée. Le TDVM 2020 est attendu à un niveau proche de 4 %, contre 4,4 % en 2019. Le groupe Sofidy a d'ailleurs réalisé un travail de modélisation prenant en compte des hypothèses pessimistes. Dans le pire des scénarios, le TDVM de leurs SCPI baisserait de 10 % par rapport à 2019. Pour soutenir les rendements, les sociétés de gestion pourraient aussi être amenées à puiser dans leur report à nouveau. Une thèse corroborée par Jean-Marc Peter: *« C'est fait pour cela. Le report à nouveau permet à une SCPI de mettre de l'argent de côté, de se constituer des réserves afin de faire face aux aléas*

locatifs. La crise épidémique que nous vivons me semble être le candidat idéal pour utiliser ce levier, surtout si les sociétés de gestion ne parviennent pas à récupérer l'ensemble de leurs loyers. »

LES BANQUES CENTRALES EN SOUTIEN

S'il est difficile de mesurer aujourd'hui les conséquences des crises sanitaire et économique sur l'immobilier, celui-ci peut encore compter sur le soutien des banques centrales qui vont continuer à inonder les marchés de liquidités et maintenir des taux très bas. De l'aveu même de Frédéric Bôl, président de l'Aspim: « *Ces facteurs permettront d'amortir les chocs.* » Le président d'Edmond de Rothschild REIM, François Grandvoinnet, partage également cette analyse: « *L'immobilier est un placement à rendement récurrent et à faible volatilité. Les banques centrales vont maintenir des taux extrêmement bas. C'est une vraie autoroute pour la classe d'actifs. Tous les acteurs continueront à avoir besoin d'immobilier. Pour toutes ces raisons, même s'il y a un risque de bulle sur tous les marchés, je pense que l'immobilier sera un peu plus épargné.* » Sonia Fendler n'anticipe pas non plus une chute des prix de l'immobilier: « *Il est difficile d'évaluer d'ores et déjà les éventuels impacts mais il ne faut cependant pas s'attendre à une baisse drastique. Dans tous les cas, s'il devait y avoir une baisse, elle n'interviendra pas avant 2021.* »

Les banques centrales vont continuer à maintenir des taux très bas

Le prix des parts de SCPI ne devrait pas non plus s'effondrer. C'est en tout cas la conviction du directeur général de Sofidy: « *Je n'anticipe pas une baisse violente des prix. Les SCPI sont des véhicules adaptés pour traverser les cycles. Elles investissent chaque année, avec une grande régularité, ce qui leur permet d'acheter à tous les moments du cycle et donc de ne jamais se tromper.* » Des propos rassurants qui s'ajoutent aux informations communiquées par l'Aspim, soulignant qu'aucun mouvement significatif de retraits n'était à signaler sur les mois de mars et d'avril.

SCPI et OPCI : une collecte toujours positive au premier semestre 2020

L'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim) a publié le 26 août dernier les dernières statistiques du marché des SCPI et OPCI grand public. Les résultats du second trimestre étaient très attendus par les observateurs. Mais malgré la période de confinement imposée jusqu'au 11 mai par le gouvernement, la collecte fut positive. Les SCPI ont en effet réalisé une collecte nette de 875 millions d'euros tandis que les OPCI grand public ont enregistré 332 millions d'euros de souscriptions nettes. Au total, au cours du premier semestre 2020, les SCPI et OPCI grand public ont collecté pas moins de 5 milliards d'euros! Autre bonne nouvelle, les SCPI sont restées très actives durant les six premiers mois de l'année en réalisant pour 3,5 milliards d'euros d'acquisitions. Des chiffres de nature à rassurer Frédéric Bôl, le président de l'Aspim: « *En dépit de la période de confinement, les deux véhicules ont enregistré une collecte nette positive au premier comme au second trimestre ce qui a notamment permis de maintenir une excellente liquidité sur le marché des parts de SCPI. La diminution des acomptes de dividendes versés par les SCPI au premier semestre reste contenue et la plupart des gérants anticipent une remontée au second semestre.* »

LE PAYSAGE DE LA PIERRE PAPIER EN FRANCE

	SCPI	OPCI Grand public
Nombre de sociétés de gestion	36	14
Nombre de véhicules d'investissement	194	20
Capitalisation/Actif net au 31/03/2020	68,9 Md€	19,5 Md€
Versements nets / Souscriptions nettes en 2019	8,61 Md€	2,6 Md€
Performances en 2019	Taux de distribution sur valeur de marché: 4,4 % Revalorisation du prix des parts: +1,2 %	5,4 % (4,3 % valorisation du patrimoine et 1,2 % de rendement courant)

Source: Aspim

Les SCPI sont des véhicules adaptés pour traverser les cycles économiques

DR

Entretien avec
Jean-Marc Peter,
directeur général,
groupe Sofidy

Après une année 2019 record pour les SCPI et un début d'année qui se plaçait dans la continuité, tout s'est arrêté en raison de la propagation de l'épidémie de Coronavirus. Comment les SCPI de La Française REM s'adaptent-elles à cette situation inédite? Marc Bertrand, le président de La Française Real Estate Managers, nous répond.

DÉCIDEURS. Les mesures de confinement prises par le gouvernement et la mise à l'arrêt de l'économie ont agi comme un révélateur de la qualité des relations entre sociétés de gestion immobilières et locataires. Comment Sofidy s'est-il adapté à cette situation?

MARC BERTRAND. Historiquement, nous avons fait le choix d'avoir une relation directe avec nos locataires. Soixante de nos collaborateurs sont ainsi chargés de l'*asset* et du *property management*. Cette organisation est un atout en période de crise car elle permet d'adapter nos décisions à chaque situation. Les échanges ont été très fluides et constructifs avec les TPE/PME. Les discussions ont été plus difficiles avec les grandes enseignes nationales. Si le report des loyers a été systématisé par décisions étatiques pour certains secteurs d'activité, nous avons eu très peu d'annulations de loyers.

Qu'en est-il de vos projets d'acquisitions?

Les SCPI sont des organismes vivants. Elles collectent de l'argent, investissent et gèrent des actifs immobiliers. Il était essentiel lors des premières mesures de confinement de définir une position stratégique et de s'y tenir. Nous avons donc décidé de lever le stylo et de geler nos acquisitions pour conserver nos liquidités. Tant et si bien que nos quinze fonds comptent à ce jour près de 500 millions d'euros de cash destinés à être investis.

Anticipez-vous une baisse significative des rendements de vos SCPI?

Nous avons réalisé un travail de modélisation prenant en compte des hypothèses pessimistes. Sur 2020 et 2021, les résultats sont rassurants. Dans le pire des scénarios, le taux de distribution moyen sur valeur de marché (TDVM) baisserait de 10 % par rapport à 2019. Mais le pire n'est à ce jour pas l'hypothèse la plus probable. L'immobilier est un actif utile sur le plan économique. Celui-ci n'a ponctuellement pas été utilisé au cours du confinement. Cette situation n'a duré que deux mois et seule une partie de nos locataires ont dû fermer leurs locaux.

Quelles ont été les incidences de cette période sur votre collecte?

La collecte s'est maintenue à un très bon niveau au cours du premier trimestre. Et puis le Covid-19 a fait son apparition. Les crises sont des révélateurs ou accélérateurs de tendances. Le e-commerce et le télétravail existaient déjà avant le Covid-19. Ils continueront à se développer, mais sans précipitation. Les entreprises auront toujours besoin d'un lieu pour que les collaborateurs puissent se retrouver, partager et s'investir dans des projets communs. Le risque immobilier n'a d'ailleurs jamais été aussi bien rémunéré. Cette classe d'actifs affiche un *spread* attractif de près de 400 points de base.

Pensez-vous que les sociétés de gestion immobilières seront amenées à puiser dans leur report à nouveau pour soutenir leurs performances en 2020?

C'est fait pour cela. Le report à nouveau permet à une SCPI de mettre de l'argent de côté, de se constituer des réserves afin de faire face aux aléas locatifs. La crise épidémique que nous vivons me semble être le candidat idéal pour utiliser ce levier, surtout si les sociétés de gestion ne parviennent pas à récupérer l'ensemble de leurs loyers. Nous serons nous-mêmes peut être amenés à l'utiliser.

Portées par l'excellente dynamique du marché immobilier au cours de la dernière décennie, les SCPI avaient très largement revalorisé le prix de leurs parts. Faut-il désormais s'attendre à ce qu'elles fassent chemin arrière et que la valeur de leurs parts soit dévaluée?

Je ne le pense pas. L'épidémie de Covid-19 ne devrait pas affecter outre mesure les actifs de qualité. La période que nous vivons va, à mon avis, rebâtir l'échelle de risque entre les actifs neufs bien placés et les autres. Chez Sofidy, nous ne transigeons jamais sur l'emplacement des biens dont nous faisons l'acquisition. Nos investissements se concentrent en effet sur les centres-villes de métropoles européennes. Je n'anticipe pas une baisse violente des prix. Les SCPI sont des véhicules adaptés pour traverser les cycles. Elles investissent chaque année, avec une grande régularité, ce qui leur permet d'acheter à tous les moments du cycle et donc de ne jamais se tromper.

> « Les discussions furent difficiles avec les grandes enseignes nationales »

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

La pierre-papier devrait continuer d'offrir des rendements attractifs sur le long terme

DR

Entretien avec
Guillaume Brateau,
directeur commercial,
BNP Paribas Banque Privée

L'environnement économique difficile et les éventuelles conséquences du développement du télétravail font peser de nombreuses incertitudes sur l'immobilier d'entreprise et de commerce. Dans cet environnement, faut-il se détourner des SCPI? Guillaume Brateau, directeur commercial BNP Paribas Banque Privée, fait preuve de mesure et maintient sa confiance dans ce placement.

DÉCIDEURS. La période est-elle propice à l'investissement dans des SCPI ?

GUILLAUME BRATEAU. Les SCPI sont des véhicules d'investissement éprouvés, bien connus des épargnants et des spécialistes de la gestion de patrimoine. Les stratégies qu'elles mettent en œuvre permettent de diversifier son patrimoine financier, sous réserve d'un horizon d'investissement assez long, proche de dix ans. La classe d'actifs immobilière se montre, par ailleurs, résiliente en matière de cycle économique. Il est, dès lors, intéressant de disposer de l'immobilier, en direct ou sous forme de pierre-papier, au sein de son allocation. La crise ne l'a pas modifié. La pierre-papier devrait continuer d'offrir des rendements attractifs sur le long terme.

Ces véhicules d'investissement ont-ils été fragilisés par la période de confinement ?

Le marché immobilier s'est arrêté durant le confinement. L'activité des SCPI consistant à mettre en location des biens et à en percevoir les loyers a donc pu être affectée. La plupart des sociétés de gestion a proposé des reports de loyers, voire des annulations pour certains de leurs locataires, selon leur secteur d'activité et leur situation financière. Les locaux et centres commerciaux ont été les plus fragilisés. Le résidentiel et les bureaux se sont, quant à eux, mieux maintenus durant la crise.

Bureaux, logistiques, logements, commerces... quels seront les perdants et les gagnants de cette crise ?

L'investissement en SCPI se place sur un horizon de placement très long. Il serait donc hasardeux de dresser un bilan sur une si courte période. Factuellement, les commerces ont été fermés durant ce confinement. Le temps va cependant les aider à redresser la barre. Le résidentiel bénéficie, quant à lui, de politiques d'investissement massif. Si cela constitue un précieux soutien pour ce marché, les particuliers doivent tout de même rester vigilants sur la qualité des biens et des locataires ainsi que leurs emplacements. La sélection de biens immobiliers reste la clé de réussite d'un investissement.

Pour les bureaux, de nombreuses études ont été publiées sur les conséquences du développement du télétravail. Va-t-elle redessiner le périmètre et la géographique de l'immobilier de bureaux ? Il me semble aujourd'hui difficile de se prononcer avec certitude. Pendant la crise, des transactions et des travaux ont été retardés mais l'activité ne s'est pas arrêtée pour autant. Je constate également qu'une prime est aujourd'hui appliquée aux biens de qualité et à ceux qui ont intégré des critères de développement durable dans leurs investissements.

Quels conseils donneriez-vous aux épargnants qui souhaiteraient investir en SCPI ?

Je regarderais en premier lieu l'ancienneté et le *track record* de la SCPI. Il est conseillé de se positionner sur une société de gestion présente sur ce marché depuis longtemps, avec un historique de rendement intéressant et ayant démontré sa capacité à passer les cycles. Les épargnants doivent aussi s'assurer de la qualité des immeubles et vérifier que les investissements de la SCPI ne soient pas trop concentrés sur un petit nombre d'actifs. La SCPI ne doit pas non plus avoir un niveau d'endettement trop élevé. Une baisse trop importante de sa collecte pourrait alors la mettre en difficulté. Dans tous les cas, je recommanderais aux épargnants de bien diversifier leurs investissements et ne pas placer une part trop importante de leur patrimoine sur ces véhicules.

> « Il serait hasardeux de dresser un bilan sur la seule période du premier semestre 2020 »

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN