

ARGENT & PLACEMENTS • IMMOBILIER

Covid-19 : l'heure de vérité pour les SCPI

Les prix des parts des sociétés civiles de placement immobilier seront-ils affectés par la crise sanitaire et économique ? Leur patrimoine doit être expertisé dans les mois à venir.

Par Aurélie Fardeau

Publié le 30 octobre 2020 à 06h00 • Lecture 4 min.

Article réservé aux abonnés



Colcanopa

Malgré le confinement du début d'année et l'impossibilité pour certaines entreprises de régler leurs loyers, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ont bien tenu le choc.

Ces placements investissant surtout dans les bureaux et commerces – des secteurs fragilisés par la

crise sanitaire et économique –, leurs locataires ont traversé des difficultés financières. Il n'empêche, le rendement sur un an (hors revalorisation des parts) des SCPI d'entreprises s'est établi à 4,2 % au 30 juin 2020, en baisse de seulement 0,2 point sur un trimestre, selon l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim).

Lire aussi | [Comment miser sur les SCPI pour sa retraite](#)

Mais à cette première épreuve succédera bientôt une seconde : l'expertise du patrimoine immobilier, dont la valeur vénale est mise à jour tous les ans. A réaliser début 2021, elle sera communiquée dans les rapports annuels des SCPI, au printemps. Elle permettra de savoir si le patrimoine immobilier des SCPI a perdu de la valeur avec la crise.

Demande de bureaux en baisse

Les avis divergent. « *Pour l'immobilier d'entreprises, le volume de transactions s'est beaucoup contracté au deuxième trimestre et ce sera possiblement le cas aussi au troisième trimestre, cela pourrait avoir des incidences sur les prix de ces biens*, estime Jean-François Chaury, directeur général d'Advenis REIM. *Mais cela dépendra des classes d'actifs immobiliers et des zones géographiques. Par exemple, en Allemagne, les prix n'ont pas bougé à l'achat, alors qu'en Espagne ils ont déjà baissé d'environ 10 %.* »

Selon la dernière publication d'ImmoStat, qui regroupe les quatre principaux conseils en immobilier d'entreprises, la demande de bureaux en Ile-de-France en septembre 2020 a diminué de 46 % par rapport à la même période un an plus tôt.

30 %

C'est la baisse de collecte nette des SCPI (les fonds collectés moins les retraits) observée sur les neuf premiers mois de 2020, par rapport à la même période en 2019, selon les estimations de France SCPI. L'année 2019 avait été particulièrement porteuse pour ce placement. Après un premier trimestre 2020 dynamique (2,4 milliards d'euros collectés), le confinement a eu un impact fort : d'avril à juin, le montant collecté a reculé de 60 % par rapport

Voir plus

« S'installer à La Défense dans ce contexte est compliqué, concède Jean-Marc Peter, directeur général de Sofidy. Mais plus généralement, on constate une réappréciation du risque qui pourrait provoquer une baisse de prix limitée sur les actifs de moindre qualité. Inversement, on note un attrait fort des investisseurs pour les biens les plus qualitatifs, d'autant que le rendement de l'immobilier reste attractif. »

Comment les prix sont fixés

Mais l'impact d'une baisse des prix des biens sur les valeurs des parts ne sera pas forcément immédiat. Celles-ci reflètent la valeur du patrimoine, majoré des frais nécessaires pour le reconstituer (frais de notaire, d'agence...) : c'est ce que l'on appelle la « valeur de reconstitution ». Or, cette valeur de reconstitution dépend non seulement de l'évolution du marché immobilier, mais aussi du travail de la société de gestion. « Quand des travaux sont faits régulièrement, on peut augmenter les loyers et l'actif se valorise », illustre Jean-François Chaury.

Les gestionnaires de SCPI disposent en outre d'une latitude, ils peuvent fixer le prix des parts dans une « fourchette » de plus ou moins 10 % autour de cette valeur de reconstitution. Si les approches diffèrent selon les gestionnaires, la plupart d'entre eux utilisent le bas du couloir, c'est-à-dire qu'ils conservent un prix de part inférieur à la valeur de reconstitution.

Lire aussi | [La pierre-papier a moins séduit au premier semestre](#)

« Les sociétés de gestion ne répercutent pas systématiquement la hausse de la valeur d'expertise sur le prix de part car, à versement de dividende identique, cela fait diminuer le rendement de la SCPI », et donc la rend moins attractive pour les investisseurs, décrypte Raphaël Oziel, fondateur de La Boutique des placements.

Cette année, le confinement aurait accentué cette tendance. « Les sociétés de gestion n'ont pas eu le temps de répercuter les expertises 2019 sur les prix de parts 2020 car le confinement est arrivé. Ensuite, nous n'avons pas jugé prudent de relever le prix des parts », explique M. Peter. Résultat : « Sur le marché, toutes catégories de SCPI confondues, le prix actuel de souscription des parts est en moyenne près de 5 % inférieur à la valeur de reconstitution définie fin 2019 », évalue Raphaël Oziel, sur la base d'une étude menée sur toutes les SCPI à capital variable.

Optimiste des professionnels du secteur

Cet écart nourrit l'optimisme des professionnels du secteur : il montre qu'en moyenne, les SCPI disposent d'une marge pour pouvoir faire face à une baisse du marché sans forcément baisser le prix des parts. Mais attention, toutes les SCPI ne sont pas logées à la même enseigne et la moyenne cache des disparités d'approches et donc de « réserves » pour absorber une diminution des prix de l'immobilier.

D'un côté, une dizaine de SCPI vont en effet jusqu'à afficher des prix de parts fortement inférieurs à leurs valeurs de reconstitution, avec un écart proche des 10 % permis. Côté bureaux, c'est le cas de Sélectipierre 2 de Fiducial Gestion, d'Allianz Pierre d'Immovalor Gestion et de plusieurs produits de La Française AM (Eurofoncière 2, LF Grand Paris Patrimoine...).

Sur les SCPI de commerces, Novapierre 1 de Peref Gestion est au maximum. Enfin, chez les

diversifiées, Cap Foncières & Territoires (Foncières & Territoires) et Pierre Privilège (La Française AM) affichent les plus gros écarts.

De l'autre côté, une poignée de SCPI affichent, à l'inverse, des prix de parts supérieurs à leur valeur d'expertise. C'est le cas pour Edissimmo d'Amundi Immobilier, Elysées Pierre de HSBC REIM, Fair Invest de Norma Capital, ou encore Buroboutic de Fiducial Gérance. Mais elles sont rares et ce bilan conforte les professionnels du secteur.

« *Nous n'anticipons pas à ce stade de baisse de prix de parts pour nos SCPI* », martèle Jean-Marc Peter. Pas sûr que l'ensemble du marché soit aussi serein.

Aurélie Fardeau

Services