



SCPI DE RENDEMENT EXPLICATIONS ET PERSPECTIVES

✓ Enjeu

Cet été quelques SCPI de rendement, le plus souvent investies sur des **immeubles de bureaux**, ont vu la valeur de leur part baisser jusqu'à 17%. Habituellement expertisées annuellement pour établir leur valeur au 1^{er} janvier, une lettre de l'**Autorité des Marchés Financiers (AMF)** adressée fin juin aux sociétés de gestion leur a demandé de réévaluer les parts en cours d'année. Les hausses de taux d'intérêt sont la principale raison ayant motivé sa demande.

Aucun message n'avait été émis auparavant permettant de prévoir une possible baisse. Quelles sont **les raisons principales de ce tournant** d'un placement favorisé par les français ?

✓ Explications

. Taux d'intérêt et transactions induites

La rapide remontée des taux d'intérêt aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestre 2022 n'avait pas tellement impacté les transactions immobilières donc la valeur des parts au 1^{er} janvier 2023. Ensuite des transactions d'immeubles de bureaux ont eu lieu sous l'effet des taux d'intérêt sur **les fonds immobiliers endettés qui devaient renouveler leurs emprunts**. La hausse des taux les a poussés à vendre des actifs pour rembourser les prêts en cours. Ces transactions sont contraintes et ponctuelles, elles ne sont pas réalisées dans des conditions normales de marché.

. Méthode de calcul de la valeur des actifs

Les experts français avaient l'habitude de lisser la valeur d'expertise des fonds immobiliers. Considérant que la SCPI n'avait pas vocation à vendre ses immeubles, le flux de revenus était le critère prépondérant. Les aléas du marché impactaient peu, seuls les actifs du fonds étaient examinés dans une optique long terme.

Une pratique remise en cause avec la généralisation progressive de **la méthode anglo-saxonne du « mark to market »**. On évalue désormais les actifs immobiliers du fonds comme s'il était liquidé le lendemain matin sur le marché. Cela implique de regarder les dernières transactions et intégrer les valeurs constatées. Si un fonds doit vendre rapidement un immeuble comme évoqué plus haut, le prix minoré de ses cessions va impacter la valorisation des immeubles de bureaux du quartier **même si ceux-ci n'ont aucune raison d'être cédés**.

. Tunnel de valorisation

Les sociétés de gestion ont le droit d'annoncer **une valeur de part comprise entre -10% et +10% de celle donnée par l'expertise**. Cela a pu créer chez certains la tentation d'annoncer une valeur plus « marketing » en revalorisant la valeur de part pour attirer des épargnants.

. Vigilance : un pourcentage peut en cacher un autre

Les SCPI dont la valeur de part a diminué ont perçu le même niveau de loyer dans le cadre des baux en vigueur. Cela signifie que **le rendement affiché en pourcentage des revenus locatifs trimestriels sera plus élevé** car calculé en divisant le loyer par la valeur de part. Toujours regarder les deux données : le rendement de la valeur de part et le niveau des revenus locatifs.



Les SCPI de rendement disposant de liquidités importantes et d'un faible endettement vont bénéficier d'opportunités pour acheter des actifs auprès des sociétés de gestion contraintes de les céder pour rembourser les épargnants vendeurs de leurs parts ou diminuer leur dette. Les détenteurs de ces SCPI obtiendront un meilleur rendement sur le long terme. La situation économique des prochaines années déterminera le taux d'occupation des immeubles de bureaux donc le rendement des revenus locatifs des fonds concernés.