

## ÉTAT DES LIEUX ET PERSPECTIVES DES SCPI GÉRÉES PAR ATLAND VOISIN

### QUELLE SITUATION À L'AUNE DU DEUXIÈME CONFINEMENT ?

---

Suite à notre première communication dans le courant du 2<sup>ème</sup> trimestre 2020 sur les conséquences de la crise sanitaire et les effets négatifs du premier confinement notamment pour les commerces frappés par un arrêté de fermeture, il était impératif de partager avec vous l'évolution des SCPI que nous gérons. Cette note prend en compte des hypothèses sur les conséquences de ce deuxième confinement, qui affectent tout particulièrement les commerçants.

#### *Rappel des mesures gouvernementales*

Depuis fin octobre, le pays entier est entré dans une nouvelle phase de confinement. Cette crise qui s'est installée dans la durée touche particulièrement les commerçants frappés par les mesures de restriction d'activités et se répercute sur leurs bailleurs.

Aujourd'hui, en cette deuxième période de confinement, le gouvernement a appelé tous les bailleurs à effectuer de nouveaux efforts à l'attention des commerçants sous le coup d'une fermeture administrative pour le mois de novembre.

Suite à de nombreux échanges avec le ministère afin de trouver la meilleure solution favorisant un partage équitable de l'effort de solidarité, notre syndicat professionnel, l'ASPIM a décidé de soutenir le dispositif que le Gouvernement vient d'annoncer, à savoir : la création d'un crédit d'impôt de 50% au profit des bailleurs qui annuleraient les loyers de leurs locataires de moins de 250 salariés pour la fermeture du mois de novembre. Pour les bailleurs dont les locataires emploient entre 250 et 5 000 salariés, un tiers du loyer resterait à la charge du locataire et le crédit d'impôt de 50 % serait calculé dans la limite des deux tiers du montant du loyer. Ce dispositif n'intègre pas les enseignes de plus de 5 000 salariés ce qui est contestable car certaines enseignes du prêt à porter demeurent fragiles. Le texte du décret est en cours de rédaction.

L'ASPIM a explicitement indiqué que ce dispositif ne pourrait s'appliquer qu'à l'égard des locataires à jour du paiement de leurs loyers et charges (élément non repris dans le décret toutefois) et s'est assuré de l'applicabilité en toutes circonstances à nos véhicules SCPI du dispositif du crédit d'impôt.

Ce dispositif est basé sur le volontariat mais est fortement recommandé par le gouvernement qui a largement communiqué en ce sens dans les médias. Compte tenu du montant de crédit d'impôt le coût afférent pour l'Etat est estimé à 1,2 milliards €.

**Avertissements sur les risques associés : L'investissement en part de SCPI comporte un risque de perte en capital. Ni les revenus ni le capital ne sont garantis. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Ce document ne constitue ni une offre commerciale ni un conseil en investissement.**

Suite aux annonces du Président de la République du 24 novembre une grande partie des commerçants ont pu rouvrir depuis le 28 novembre. Les restaurants, bars, et salles de sport resteront par contre fermés jusqu'à mi-janvier 2021. Pour ces secteurs, de nouvelles mesures de soutien financier sont mises en place au titre du fonds de solidarité (outre les exonérations de charges, une indemnité de 10 000 € par mois ou de 20% du Chiffres d'affaires du mois de l'année précédente sera ouvert pour ces commerces si la perte du chiffre d'affaires est égale ou supérieure à 50%)

Au vu de la situation complexe où se trouvent certains commerçants, nous étudions au cas par cas l'accompagnement nécessaire et l'impact de celui-ci sur les résultats 2020 des SCPI que nous gérons.

## Rappel de la situation avant le deuxième confinement

De façon très synthétique

- Un premier trimestre normal en termes de perception des loyers
- Un deuxième trimestre marqué par
  - o Une baisse des revenus locatifs pour certains locataires commerçants, suite aux mesures d'accompagnement octroyées
  - o Un encaissement normal des loyers pour les locataires de bureaux et de locaux d'activités
- Un troisième trimestre caractérisé par un rebond de l'activité économique et un retour à la normale en termes de loyers perçus
- Un plan d'investissement immobilier mené à bien depuis septembre/octobre
- Une absence de risque de liquidité grâce à i) une collecte qui est demeurée active ii) des retraits qui sont restés à leurs niveaux habituels

Cela nous avait amené à communiquer les prévisions suivantes :

SCPI	Rendement annuel 2020 initialement prévu	Rendement annuel 2020 révisé au 30/09/2020
ÉPARGNE PIERRE	5,85%	5,30% à 5,50%
IMMO PLACEMENT	5,30% à 5,50%	5,25% à 5,40%
FONCIÈRE RÉMUSAT	5,00% à 5,30%	4,20% à 4,60%

Pour un rappel détaillé des chiffres SCPI par SPCI, nous vous invitons à consulter les bulletins d'informations du 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> trimestre.

## Impact du deuxième épisode de confinement

La fermeture une nouvelle fois des commerces catégorisés « non essentiels » entraîne des conséquences sur les locataires de nos SCPI, qui sont partiellement exposés à ce segment de marché immobilier. L'impact se concentre sur les projections de rendement. Quant aux autres aspects de l'activité, ce que nous annonçons se vérifie toujours : la collecte reste active, les retraits n'ont pas augmenté, les investissements immobiliers se poursuivent.

**Avertissements sur les risques associés : L'investissement en part de SCPI comporte un risque de perte en capital. Ni les revenus ni le capital ne sont garantis. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Ce document ne constitue ni une offre commerciale ni un conseil en investissement.**

Depuis l'annonce du confinement fin octobre, nous analysons les demandes et la situation de nos locataires commerçants au cas par cas en fonction de leur activité réelle, et des aides qu'ils seraient en droit d'obtenir.

SCPI	Part des commerces dans le patrimoine de la SCPI (au 30/09/2020)	Dont locataires commerçants touchés par une fermeture totale en novembre
ÉPARGNE PIERRE	28 %	73 %
IMMO PLACEMENT	32 %	68 %
FONCIÈRE RÉMUSAT	93 %	53 %

À ce stade, nous ne pouvons qu'estimer l'impact financier de ce deuxième confinement puisque les négociations avec les commerçants frappés par la fermeture sont encore en cours. Nous attirons donc votre attention sur le fait que ces prévisions sont pour partie basées sur des hypothèses. Nous aboutissons aux projections de rendement suivantes pour 2020.

SCPI	Rendement annuel 2020 initialement prévu	Rendement annuel 2020 révisé au 30/09/2020	Rendement annuel 2020 révisé au 30/11/2020
ÉPARGNE PIERRE	5,85%	5,30% à 5,50%	5,25% à 5,35%
IMMO PLACEMENT	5,30% à 5,50%	5,25% à 5,40%	5,25% à 5,45%
FONCIÈRE RÉMUSAT	5,00% à 5,30%	4,20% à 4,60%	4,25 à 4,45%

Pour information le rendement moyen des SCPI 2020 est attendu aux environs de 4%.

## QUELLES PERSPECTIVES ?

### Sur les valeurs de parts

La baisse des valeurs de l'immobilier peut intervenir par un déséquilibre entre l'offre et la demande ou par une hausse des taux d'intérêt réduisant la prime de risque immobilier.

La période que nous vivons a effectivement entraîné le report de toute décision d'investissement par les entreprises et notamment la consommation de bureaux, locaux d'activités et de commerces. Symétriquement, les nouveaux projets de construction ont été stoppés ou retardés.

Avant l'apparition de cette crise, la demande était importante et l'offre était réduite ce qui entraînait une pression sur les prix et une hausse des valeurs.

Pour ces raisons et malgré la baisse d'activité constatée, nous ne voyons pas de déséquilibre à court terme entre l'offre et la demande qui pourrait être synonyme de baisse de valeurs. Ainsi, les expertises 2020 des patrimoines de nos SCPI ne font pas apparaître de conséquences négatives. Les valeurs d'expertise 2020 de nos patrimoines seront stables.

Pour les associés de nos SCPI, il faudra donc étudier le prix de la part actuel par rapport à la valeur de la SCPI c'est-à-dire la valeur de reconstitution. Une valeur de reconstitution supérieure au prix de souscription comme c'est le cas de nos 3 SCPI protège nos associés sur un éventuel risque en capital :

**Avertissements sur les risques associés : L'investissement en part de SCPI comporte un risque de perte en capital. Ni les revenus ni le capital ne sont garantis. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Ce document ne constitue ni une offre commerciale ni un conseil en investissement.**

SCPI	Prix de souscription	Valeur de reconstitution	Différence valeur reconstitution / prix souscription
ÉPARGNE PIERRE	205,00 €	219,04 €	+ 6,85 %
IMMO PLACEMENT	870,25 €	960,99 €	+ 9,44 %
FONCIÈRE RÉMUSAT	1 036,41 €	1 094,62 €	+ 5,61 %

### Sur les revenus locatifs

Si on écarte les impacts directs de la pandémie sur l'activité réelle qui sont d'origine externe et non maîtrisables, les revenus locatifs 2021 découleront principalement du taux d'occupation financier du patrimoine immobilier. Ce taux d'occupation financier est lui-même fonction de :

- La durée des baux, pour sécuriser les revenus locatifs à long terme
- La solidité des locataires, pour se prémunir autant que possible des risques de défaillance

Pour les associés de SCPI, il faudra donc étudier

- La durée ferme résiduelle des baux d'une SCPI, et en particulier des locataires les plus importants
- La solidité des locataires

Pour les SCPI que nous gérons, les indicateurs sont (au 30/09/2020) :

SCPI	Durée ferme résiduelle des baux (moyenne générale)	Durée ferme résiduelle des baux des 20 plus importants locataires	Part grandes entreprises (privées ou publics)
ÉPARGNE PIERRE	5,10 années	7,86 années	84%
IMMO PLACEMENT	2,46 années	4,84 années	59%
FONCIÈRE RÉMUSAT	2,34 années	2,10 années	44%

Evidemment la diversification du patrimoine, qui permet la mutualisation des risques locatifs, contribue à la stabilité des revenus. Cette diversification est d'autant plus forte que la SCPI est grande et le nombre d'actifs et de locataires importants. Pour nos SCPI, le profil est le suivant (au 30/11/2020) :

SCPI	Capitalisation	Nombre d'actifs	Nombre de locataires
ÉPARGNE PIERRE	env. 1 330 000 000 €	211	506
IMMO PLACEMENT	env. 237 000 000 €	185	399
FONCIÈRE RÉMUSAT	env. 55 000 000 €	48	72

Ces revenus locatifs, une fois les charges déduites, produisent le résultat distribuable de la SCPI, Précisons d'ailleurs que ce résultat peut être majoré dans l'éventualité où la SCPI dispose de réserves et où la Société de gestion décide d'y recourir. Ces réserves sont de deux types :

- Le report à nouveau, : la somme des revenus des exercices précédents non distribués
- Les plus-values potentielles, que la SCPI pourrait faire en cédant des actifs

Précisons que pour EPARGNE PIERRE les projections affichées dans la présente note sont construites en dehors d'un recours à l'une ou l'autre de ces réserves. A titre indicatif nous rappelons le report à nouveau qui prévalait au 31/12/2019

**Avertissements sur les risques associés : L'investissement en part de SCPI comporte un risque de perte en capital. Ni les revenus ni le capital ne sont garantis. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Ce document ne constitue ni une offre commerciale ni un conseil en investissement.**

- ÉPARGNE PIERRE : l'équivalent de 25 jours de distribution
- IMMO PLACEMENT : 119 jours
- FONCIERE REMUSAT : 62 jours

## Sur l'endettement et les échéances de remboursement

Les SCPI que nous gérons peuvent recourir au crédit dans une limite de 20% de la capitalisation. Le taux d'endettement réellement pratiqué sur nos SCP est inférieur à ces seuils.

En plus du niveau de l'effet de levier, peut se poser la question de sa répartition par échéance de remboursement, et par typologie (crédit amortissable ou crédit in fine).

La situation au 30/11/2020 est la suivante :

SCPI	Capitalisation	Montant des dettes bancaires	Montant des dettes bancaires à rembourser en 2020 ou 2021	Dont crédits « in fine » pour 2020 ou 2021
ÉPARGNE PIERRE	1 330 M€	123 M€ (soit 9,2% de la capitalisation)	6,3 M€	0 M€
IMMO PLACEMENT	237 M€	31,3 M€ (soit 13,2% de la capitalisation)	10,9 M€	8,7 M€
FONCIÈRE RÉMUSAT	55 M€	7,1 M€ (soit 12,9% de la capitalisation)	4,0 M€	3,7 M€ (intégralement refinancés)

Toutes nos SCPI sont en mesure d'honorer leurs échéances. Et les ratios d'ensemble illustrent que notre politique de financement ne fait peser aucun risque sur les SCPI que nous gérons, que ça soit à court, moyen ou long terme.

## QUELLES PERSPECTIVES À PLUS LONG TERME ?

### Oui, les commerces et les bureaux ont de l'avenir

Les incertitudes liées à la sortie de cette crise sanitaire demeurent et pèsent sur la visibilité de l'activité économique à venir. Il est évident que la prolongation de cette situation fragilise de nombreuses enseignes commerciales et que de nouvelles défaillances pourraient toucher en 2021 certains de nos locataires. Si nous estimons que la situation devrait s'améliorer en 2021, il s'agira d'une année de transition en France.

Au-delà de 2021 et des défaillances d'entreprise, la crise exacerbe certaines craintes sur l'avenir du commerce. Certes plusieurs enseignes, notamment dans l'habillement, ont été mises à mal par le confinement, les poussant en procédure de sauvegarde voire en liquidation. Pour autant cette crise a aussi révélé la résilience d'autres enseignes, Sur l'avenir des commerces je vous invite d'ailleurs à lire la vision de ce secteur que j'ai partagée sur LinkedIn dans un article en deux parties (consultable [ici](#) et [ici](#))

La crise suscite également de nombreuses analyses sur l'avenir des bureaux, face à un essor prétendument inexorable et sans partage du télétravail. Dans le contexte actuel, et en écho à certaines

**Avertissements sur les risques associés : L'investissement en part de SCPI comporte un risque de perte en capital. Ni les revenus ni le capital ne sont garantis. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Ce document ne constitue ni une offre commerciale ni un conseil en investissement.**

annonces retentissantes, les augures annonçaient une forte hausse des résiliations de baux et de réduction de surfaces par les entreprises. A ce jour, ce mouvement n'est pas constaté. Là aussi je vous invite à lire le compte-rendu de l'étude que nous avons réalisée avec Opinionway, qui fait suite à la série d'articles publiés au printemps sur LinkedIn (partie 1, partie 2, partie 3).

Que ce soit pour les commerces ou les bureaux, il ne s'agit pas de nier l'impact de la crise ou des évolutions à l'œuvre. Mais il nous semble important de faire preuve de nuance et de finesse dans l'analyse et la prospective. Commerces et bureaux continueront à répondre à des besoins et nous saurons faire évoluer l'immobilier qui héberge ces activités.

### **L'essor des métropoles, une tendance de fond**

Par ailleurs notre positionnement résolument orienté vers les métropoles et les régions françaises nous semble d'autant plus porteur pour les années à venir. A ce sujet, je vous dirige vers le très instructif baromètre 2020 de l'attractivité des métropoles régionales récemment publié par Arthur Loyd, qui retrace 20 ans de développement ininterrompu. On y apprend par exemple que les 6 plus grandes métropoles ont vu leur population augmenter de 17% en 20 ans là où la population nationale a augmenté de 10%. Cette croissance démographique, qui est 1,5 fois celle du pays, illustre bien leur dynamisme. Dynamisme dû à leur capacité à créer les conditions propices à la création nette d'emplois, à accroître leur connectivité nationale et internationale, tout en préservant la qualité de vie. Je ne saurais trop vous encourager à parcourir cette étude, riche d'enseignements sur cette tendance de fond.

### **L'entrée dans l'ère de l'investissement socialement responsable**

La période qui s'ouvre sera peut-être plus tournée vers la résilience ; tout en gardant la valorisation du patrimoine de ligne de mire à long terme. L'inscription de notre action dans une démarche de labellisation « ISR immobilier » dès 2021 ira dans ce sens, pour nos épargnants et pour la société dans son ensemble. Nous restons donc confiants quant à l'avenir de l'immobilier d'entreprise à long terme et quant à l'intérêt des SCPI pour les épargnants. Le savoir-faire d'un investisseur professionnel est précisément de savoir accompagner et mettre à profit les grandes tendances à l'œuvre.

Achevé de rédiger le 30 novembre 2020

Jean-Christophe ANTOINE  
Président d'ATLAND VOISIN

### **À propos d'ATLAND VOISIN**

Pionnier en matière de placement immobilier collectif, avec la création d'IMMO PLACEMENT dès 1968, ATLAND VOISIN gère plusieurs SCPI en immobilier d'entreprise, dont ÉPARGNE PIERRE, qui représentaient un patrimoine de 1,3 Mds € pour le compte de 23 000 associés environ au 31/12/2019. Depuis septembre 2016, la société est présente sur le marché des OPCI professionnels avec les véhicules Transimmo et Dumoulin, qui représentent plus de 400 M€ de patrimoine (au 31/12/2019).

ATLAND VOISIN est filiale de Foncière ATLAND, Société d'Investissement Immobilier Cotée.

Pour en savoir plus : [www.atland-voisin.com](http://www.atland-voisin.com) / [www.atland.fr](http://www.atland.fr)

**Avertissements sur les risques associés : L'investissement en part de SCPI comporte un risque de perte en capital. Ni les revenus ni le capital ne sont garantis. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Ce document ne constitue ni une offre commerciale ni un conseil en investissement.**