

# Courrier aux investisseurs 2022



**C**her associé, chère associée,  
Le courrier aux investisseurs vient compléter le rapport annuel de vos SCPI. Bien qu'il s'agisse d'une annexe au rapport annuel (ce dernier étant le document réglementaire de référence), il présente le contexte dans lequel les données du rapport annuel s'inscrivent. Vous y trouverez notamment des informations sur les marchés immobiliers, sur les marchés des SCPI, sur l'épargne en général, et sur la gestion locative du patrimoine que vous détenez indirectement.

J'espère que ce document vous apportera les éclairages utiles, et je vous remercie pour l'attention que vous lui porterez.

**Jean-Christophe ANTOINE**  
Président d'ATLAND Voisin



# Sommaire

Le mot du Président .....	4
ATLAND Voisin, votre SCPI et vous .....	7
Les Français, l'épargne et les SCPI .....	9
Les marchés de l'investissement immobilier .....	12
Votre équipe Relations Clients .....	15
Épargne Pierre .....	16
Épargne Pierre Europe .....	32
Immo Placement .....	39
Foncière Rémusat .....	46



## Le mot du Président

À l'aube d'une nouvelle ère pour les SCPI

**10,2** MILLIARDS D'EUROS<sup>1</sup>, C'EST LE MONTANT DE LA COLLECTE NETTE DES SCPI EN 2022. UN RECORD QUI DÉPASSE CELUI QUI DATAIT DE... 2019. LE TAUX DE DISTRIBUTION MOYEN QUANT À LUI, EN ATTEIGNANT 4,53%, A AUSSI RETROUVÉ UN NIVEAU SUPÉRIEUR À L'ÉPOQUE PRÉ-COVID. SERIONS-NOUS DANS LE FAMEUX « MONDE D'APRÈS » ? INDÉNIABLEMENT LE MONDE A CHANGÉ, NE SERAIT-CE QUE SUR LE PLAN ÉCONOMIQUE : LE TEMPS A DE NOUVEAU UN PRIX. UN PRIX QUI S'APPELLE INFLATION ET TAUX D'INTÉRÊT. CETTE NOUVELLE DONNE NOUS RAPPELLE QUE L'HISTOIRE NE FINIT JAMAIS, ET C'EST CE QUI REND MON MÉTIER PASSIONNANT ET EXIGEANT.

Cette nouvelle donne marque aussi l'inauguration, me semble-t-il, d'une nouvelle ère pour l'épargne immobilière. J'y vois quatre raisons.

**Raison n°1 : les SCPI, le plus coté des placements non-cotés**

Les SCPI font partie du patrimoine des épargnants français et de la palette des conseillers en gestion de patrimoine.

Avec une capitalisation totale de 89,6 milliards d'euros (au 31 décembre 2022)<sup>2</sup> les SCPI ont généré environ 4 milliards de revenus complémentaires pour leurs détenteurs en 2022. Elles montrent leur pertinence pour le grand public en tant qu'offre d'épargne à long terme. Bien sûr, il n'est pas dit que 2023 batte le record de 2022 ; la conjoncture économique pourrait voir la collecte refluer. Mais l'essentiel est ailleurs. L'essentiel est la place prise par les SCPI dans le paysage de l'épargne. Autre indice de la place conquise : les conseillers en gestion de patrimoine ont pris l'habitude de construire des allocations qui combinent les qualités et performances de plusieurs SCPI. Cette approche s'inscrit dans leurs pratiques professionnelles, qui érige à juste titre la diversification en clé de voûte ; c'est vrai sur les marchés boursiers, c'est vrai en SCPI.

“

« Les SCPI font désormais partie du patrimoine des épargnants français et de la palette des conseillers en gestion de patrimoine » ”

Jean-Christophe ANTOINE  
Président d'ATLAND Voisin

ÉPARGNE PIERRE

ÉPARGNE PIERRE EUROPE

IMMO PLACEMENT

FONCIÈRE RÉMUSAT

(1) Source : Aspim  
(2) Source : Aspim

## Raison n°2 : les SCPI, le placement immobilier tout-terrain

Les SCPI peuvent répondre à tous les besoins des épargnants, à tous les âges.

Elles facilitent une gestion dynamique d'un patrimoine familial ou la préparation d'une succession : le démembrement et les donations sont plus faciles à instaurer avec des SCPI qu'avec de l'immobilier locatif détenu en direct. Elles permettent de capitaliser et d'optimiser la fiscalité sur les revenus via le démembrement temporaire. Elles peuvent être achetées à crédit, pour se constituer un patrimoine immobilier progressivement. Le durcissement des conditions d'emprunt complique cette approche, mais elle garde son intérêt en tant que mécanisme « d'épargne forcée » (au même titre que l'investissement locatif). Elles peuvent s'acheter en direct ou via des contrats d'assurance-vie. Enfin, la « pierre-papier » se prête très bien aux services numériques ; un avantage pour accompagner une génération de jeunes épargnants qui arrive avec ses attentes. Je précise que « jeune génération » correspond à la tranche 30-39 ans dans notre univers. La vente sur Tiktok n'est pas pour demain, et c'est tant mieux !

## Raison n°3 : les SCPI financent l'avenir des actifs et... des actifs

Les SCPI servent à financer l'avenir des actifs, dans les deux sens du terme. Les actifs au sens des salariés qui partiront à la retraite ; et au sens des immeubles qui doivent être entretenus et rénovés.

Dans le premier cas, les actifs y trouvent une épargne individuelle pour préparer et financer leurs retraites. Sujet inflammable à l'heure où j'écris ces lignes, il n'en demeure pas moins que les besoins pour financer les retraites vont aller croissant du fait de l'évolution démographique. Les SCPI répondent à ce besoin. Dans le deuxième cas, les actifs immobiliers y puisent l'expertise et l'argent nécessaires à leur adaptation, alors que les enjeux climatiques se matérialisent déjà. Par leur taille croissante, les SCPI jouent un rôle clé pour diriger massivement des capitaux et embarquer toute une industrie. Cela se retrouve à travers le label ISR (« Investissement Socialement Responsable ») qui donne un cadre et une visibilité à ce travail de fond, malgré les limites connues dues à sa jeunesse.

## Raison n°4 : les SCPI face au défi d'un nouveau contexte économique

Cette nouvelle ère s'annonce passionnante ; mais également exigeante du fait des conditions macroéconomiques qui changent rapidement et fortement. Il place les gérants de SCPI face à un défi de taille : exercer une gestion active de leur patrimoine en prenant des positions fortes, pour trouver les leviers de performance pour reconstituer une prime de risque propre à l'immobilier. Cette prime immobilière, nous l'estimons à 150 à 180 points de base par rapport à un placement sans risque (en France, les Obligations Assimilables au Trésor 10 ans). En pratique, cela se traduit par un taux de distribution d'au moins 4,50%. Les SCPI les mieux armées sont celles qui arriveront à délivrer cette performance grâce à leur capacité distributive pure, c'est-à-dire en provenance des loyers (avec l'appui du report à nouveau au besoin).

C'est la condition sine qua non de l'attractivité des SCPI. De fait, au premier trimestre 2023, elles ont enregistré une collecte nette en retrait de 10% par rapport au premier trimestre 2022 selon l'Aspim. Mais cette moyenne reflète imparfaitement la tendance. En effet, dans le même temps nous avons constaté une hausse de 20% de la collecte nette sur Épargne Pierre, tout en lançant notre nouvelle SCPI Épargne Pierre Europe. Au-delà du motif de satisfaction personnelle, j'y vois l'illustration de la capacité des CGP et des épargnants à se tourner vers les SCPI à même de répondre à leurs attentes à long terme.

Ce constat s'inscrit dans un contexte de modifications rapides des conditions économiques ; qui se traduisent par une baisse des prix de certains pans des marchés immobiliers, amorcée fin 2022 et début 2023. Un mouvement qui concerne les SCPI mais qui les touche de façon différenciée. Nous estimons que les corrections de valeurs devraient être plus significatives sur les bureaux en Île-de-France, secteur où nos SCPI sont peu exposées, alors que les segments des commerces, activités, éducation, hôtellerie de plein air en régions devraient être moins touchés. Dans ce contexte, le travail des gérants pour atteindre des performances extra-financières significatives sera un élément de préservation des valeurs d'expertise. Travail que nous avons déjà entamé sur 90% du patrimoine de nos SCPI.

Malgré cette confiance dans les qualités de nos portefeuilles, je vais être franc : un marché baissier n'est jamais confortable pour un gérant. Cela requiert de la lucidité. Une lucidité qui doit s'accompagner de sang-froid, pour discerner les risques... et les opportunités. La constitution du patrimoine de nos SCPI ces dernières années (et d'Épargne Pierre en premier lieu) s'est faite sur la base de fondamentaux sains, en considérant que l'immobilier obéissait à des cycles (même si la durée du dernier cycle a été longue). De ce fait, notre vision d'investissement s'est bâtie sur le long terme avec une forte sélectivité et mutualisation et une volonté forte d'amélioration du patrimoine illustrée par notre démarche ISR. Cela nous rend apte à affronter efficacement de nouveaux cycles.

Face aux évolutions de marché, les épargnants et les conseillers en gestion de patrimoine devront donc faire preuve d'encore plus de sélectivité. Tout en conservant la tête froide, en gardant à l'esprit les qualités qui maintiennent l'attrait de ce placement intact malgré les turbulences.

Tout d'abord l'horizon de placement en SCPI invite à se projeter au-delà des cycles conjoncturels. De fait, la durée moyenne de détention des parts dépasse 20 ans, un horizon qui permet aux associés « d'enjamber » une période de baisse et d'attendre que le cycle reparte à la hausse. Les caractéristiques des marchés immobiliers visés par nos SCPI justifient, selon nous, de s'appuyer sur cette vision à long terme. Le temps est un allié.

Ensuite, ces évolutions créent des opportunités pour les SCPI qui investissent avec sélectivité et agilité dans le cadre d'une stratégie diversifiée. À cet égard, ce contexte est positif pour les associés car les nouveaux investissements génèrent proportionnellement plus de revenus. À condition bien sûr d'être vigilant sur la pérennité des revenus locatifs, ce que nous plaçons au cœur de nos analyses. Cette capacité à investir pendant les cycles haussiers et les cycles baissiers est une des forces des SCPI, car elle permet aux associés d'investir en continu et de lisser les performances dans le temps. Ce « lissage » fait partie de la promesse des SCPI : distribuer des revenus réguliers.

Projection à long terme et permanence du mouvement, voici deux piliers qui ont fait leurs preuves, et sur lesquels s'appuyer pour négocier cette entrée dans une nouvelle ère.

Sincèrement,

**Jean-Christophe ANTOINE**  
Président d'ATLAND Voisin

Rédaction achevée le 25 avril 2023



## À l'aube d'un nouvel âge pour les SCPI et pour... l'équipe Relation Clients

**Rachèle KRUMM**, Directeur Relations Clients (droite)  
& **Florence PAILLE**, Directrice adjointe Relations Clients (gauche)

**DANS SON MOT DU PRÉSIDENT, JEAN-CHRISTOPHE ANTOINE A PARLÉ D'UNE NOUVELLE ÈRE POUR LES SCPI. JE PARTAGE SON POINT DE VUE. MA CARRIÈRE ME PERMET DE MESURER LE CHEMIN PARCOURU ET DE DISCERNER LES ÉVOLUTIONS À L'ŒUVRE ; QUE L'ÉQUIPE RELATION CLIENTS ET SA FUTURE DIRECTRICE, FLORENCE PAILLE, SAURONT ABORDER AVEC RÉUSSITE.** S'agissant de revenir sur quarante années de carrière aux côtés des épargnants, que le lecteur ne soit pas surpris de trouver un texte teinté de touches personnelles !

### De « les SCPI, qu'est-ce que c'est ? » à « quelle SCPI me conseilles-tu ? »\*

À mes débuts en 1982 et pendant de nombreuses années, lorsque j'expliquais mon métier, mes amis avaient peu ou prou la même réaction : « les SCPI ? Mais qu'est-ce que c'est ? ». Aujourd'hui, ils viennent me dire « je réfléchis à investir en SCPI pour diversifier mon épargne, laquelle me conseillerais-tu ? ». À tel point qu'il n'est pas rare d'en parler autour d'un bon repas et d'un bon verre de vin. Quelle différence ? Notre industrie est passée de la confidentialité à la lumière. Cette notoriété est un acquis important pour l'avenir du secteur, à condition bien sûr de poursuivre nos efforts.

### Du placement de « bon père de famille » à la solution de gestion de patrimoine

Cette popularité croissante s'est accompagnée d'un autre phénomène : les SCPI sont devenues un outil de gestion de patrimoine à part entière. Acquisition au comptant, acquisition à crédit, ou acquisition en démembrement, chaque formule répond à un objectif. Sans oublier la souplesse de la « pierre-papier » pour préparer une donation ou une succession. Du placement de « bon père de famille » elles conservent l'équilibre rendement – risque ; tout en y ajoutant la richesse d'une offre immobilière qui s'adapte à tous les besoins. De quoi devenir un des placements préférés des Français !

\*Question à laquelle je me gardais bien de répondre.

### De « pierre-papier » à « pierre-écran »

Le terme « pierre-papier », quoique daté, réussi à faire comprendre les SCPI en deux mots. Signe de la force de ce terme, aucun autre ne l'a (encore) remplacé. J'emploierai donc une analogie pour illustrer la troisième tendance de fond : la « pierre-écran ». L'expansion des usages en ligne nous a amenés à moderniser nos outils et nos services. Ce mouvement n'en est qu'à ses débuts, tant les évolutions sont rapides et les attentes des « jeunes » épargnants fortes. Nous y travaillons depuis 2017, avec les réussites et les difficultés que cela amène. L'équilibre entre l'utile et le superflu reste à trouver pour apporter le bon service ; tout en restant attentif aux attentes des clients qui préfèrent le papier, pour de bonnes raisons bien souvent. Le progrès se mesurera par la satisfaction de tous nos clients.

### D'un trio à une équipe de 17 personnes

Je conclurai en parlant du chemin parcouru en interne. C'est une source personnelle de fierté d'avoir contribué au développement d'ATLAND Voisin, à la satisfaction de nos clients et partenaires, et constitué une équipe Relations Clients soudée et compétente. Cette équipe compte près de 20 personnes, dont l'intelligence, l'écoute, et l'implication sont reconnues. Leurs missions évoluent, se complexifient et s'intensifient. Je les félicite pour la qualité constante du travail fourni et les remercie chaleureusement pour le plaisir pris à œuvrer ensemble ; avec une pensée particulière pour Florence PAILLE, qui prendra ma suite en tant que Directrice, et Laurence ANTZ, qui deviendra son adjointe. Merci pour leur soutien, leur professionnalisme, et leur amitié toutes ces années. Chers clients, soyez sûrs que vous serez entre de bonnes mains ! En 2024, arrivée à la retraite, je prendrai plaisir à lire les rapports annuels de nos SCPI en tant que « porteuse de parts ».

Sincèrement et non sans une certaine émotion,

**Rachèle KRUMM**,  
Directeur Relations Clients depuis 1982

# Les prix des professionnels qui récompensent...

## ...la performance



### TOP D'OR POUR ÉPARGNE PIERRE

Épargne Pierre a reçu le Top d'Or dans la catégorie « Moins de 10 ans – SCPI Bureaux » par le média ToutSurMesFinances.



### PYRAMIDE POUR IMMO PLACEMENT

Immo Placement a reçu la Pyramide de la performance dans la catégorie « SCPI diversifiées (capital fixe) », remis par le magazine Investissement Conseils.

## ...la responsabilité environnementale et sociale



### TROPHÉE DE LA FINANCE RESPONSABLE POUR ÉPARGNE PIERRE

Ce trophée a été décerné par le magazine spécialisé Investissement Conseils.

## ...la qualité de la société de gestion



### PALMARÈS DES FOURNISSEURS

ATLAND Voisin a été classée dans le trio de tête des Sociétés de gestion préférées des CGP pour la 5ème année consécutive à l'occasion du 29ème Palmarès des Fournisseurs organisé par Gestion de Fortune.

# Les avis de nos clients



Au 31/04/2023, 176 de nos associés ont partagé leur expérience. Avec une note moyenne de 4,7/5 ils témoignent de la confiance qu'ils nous accordent.

4,7 ★★★★★ 176 avis





## Transmettez votre patrimoine... et votre expérience !

Thomas LAFORÊT, Directeur Expérience Client

**INVESTISSEMENT LOCATIF, ACHAT DE SA RÉSIDENCE PRINCIPALE, RETRAITE, PLACEMENT EN SCPI OU EN ASSURANCE-VIE, PRÉPARATION D'UNE SUCCESSION... CES DÉCISIONS JALONNENT LA VIE DE NOMBRE DE FRANÇAIS. ET CHAQUE NOUVELLE GÉNÉRATION DOIT S'APPROPRIER CES SUJETS PAR ELLE-MÊME EN L'ABSENCE D'ENSEIGNEMENT DE RÉFÉRENCE. MAIS LES ÉPARGNANTS DE MOINS DE 35 ANS SEMBLENT DÉCONTENANCÉS. LEURS AÎNÉS POURRAIENT LES AIDER À RETROUVER DES REPÈRES EN PARTAGEANT LEUR SAVOIR, LEURS RÉUSSITES ET LEURS ERREURS ; EN TRANSMETTANT LEUR PATRIMOINE DANS CE QU'IL A DE MATÉRIEL ET... D'HUMAIN.**

Pour illustrer mon propos je repartirai des enseignements de notre étude sur les Français et la culture financière<sup>1</sup> et du baromètre 2022 de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sur l'épargne et l'investissement publié en janvier 2023.

**Les Français valorisent et partagent la culture financière, d'autant plus qu'ils ont dû se la forger par eux-mêmes en l'absence d'enseignement de référence**

L'AMF a évalué la culture financière des Français à travers trois questions. Il en ressort que « 7 Français sur 10 semblent comprendre la relation entre le taux d'inflation et le pouvoir d'achat de l'épargne ; et que la moitié répond qu'il est possible de faire baisser le risque en diversifiant son épargne sur différents placements ». La question - plus technique - à propos du lien inverse entre hausse des taux d'intérêt et baisse de la valeur des obligations, réunit 26% de bonnes réponses. Au total 12% des sondés ont fourni trois bonnes réponses.

Conscients du besoin d'acquérir un socle de connaissances fondamentales, les Français considèrent la culture financière comme utile et

nécessaire ; à tel point qu'ils sont en faveur de son enseignement à l'école<sup>2</sup>. En attendant, faute de formation de référence, ils se prennent en mains : ils l'acquièrent par eux-mêmes<sup>3</sup> et en discutant du sujet avec leurs proches<sup>4</sup>. Ce dernier point me semble particulièrement intéressant, car il constitue un levier à la portée de tous qui ne demande qu'à être utilisé.

**Les Français expérimentés peuvent aider la nouvelle génération d'épargnants à naviguer dans un contexte déconcertant**

Le même baromètre de l'AMF montre que les moins de 35 ans sont plus nombreux à épargner régulièrement, et qu'ils épargnent de plus en plus<sup>5</sup>. Un bon signe, qui illustre bien cette capacité des Français à se prendre en mains. Pour autant leur confiance en eux reflue : ils étaient 44% à déclarer « s'y connaître » en 2017, avec un pic à 52% en 2020, mais seulement 34% en 2022. Ce constat vaut pour tous les Français dans un contexte économique et politique inédit et mouvementé, mais il est particulièrement prononcé chez les épargnants « juniors ». Pour expliquer ce phénomène, je propose deux hypothèses.

**Première hypothèse :** l'explosion des placements possibles, des médias disponibles, et des modalités de souscription a enrichi l'offre tout en la complexifiant. Le « plus » devient « trop » : trop de choix, trop de discours, cette profusion désoriente les nouveaux arrivants. Il suffit de naviguer en ligne à la recherche d'informations sur l'épargne, l'investissement, et l'économie, pour mesurer le phénomène. Difficile d'opérer un tri critique lorsqu'on ne dispose pas soi-même de repères et qu'aucune figure ne fait réellement autorité.

**Seconde hypothèse :** les moins de 35 ans font preuve d'humilité face à un environnement éco-

(1) OpinionWay avait interrogé un échantillon de plus de 2000 français et françaises sur leur rapport à l'épargne. Cf les rapports d'activité de nos SCPI publiés en juin 2022  
(2) Deux Français sur trois déclaraient qu'une formation dans leur jeunesse leur aurait été bénéfique. Ils étaient même trois sur quatre à estimer que ce sujet devrait faire l'objet d'un enseignement spécifique à l'école

(3) 53% des Français le déclarent

(4) Deux Français sur trois parlent d'argent en famille ou avec leur conjoint

(5) Ils étaient 35% en 2017 à « épargner régulièrement » et 43% en 2022, et le montant épargné par mois est passé de 199 € en 2017 à 264 € en 2022

nomique et politique bouleversé depuis trois ans. En effet les récents événements historiques (crise sanitaire mondiale, guerre en Ukraine) sont venus remettre en question tous les repères. Ils sont couplés à des évolutions profondes dont les effets se jouent sous nos yeux (changement climatique, vieillissement de la population). Cette humilité est une force car elle est de nature à revaloriser l'expérience des épargnants qui sont déjà passés par là.

Car, et c'est là le cœur de cette seconde hypothèse, les jeunes épargnants n'ont connu qu'une seule époque, celle qui s'est ouverte en 2008 et refermée l'an dernier. Les Français plus âgés font alors figure de puits de connaissance, car ils ont traversé plusieurs cycles et appris à naviguer dans les moments de changements. Cette expérience est précieuse pour prendre des décisions patrimoniales qui nécessitent de se projeter dans l'avenir malgré l'incertitude.

De ces hypothèses découle une idée très simple. Elle ne requiert ni connaissances techniques, ni mobilisation politique. Il s'agit de... parler.

Ouvrir la conversation en prenant le sujet dans ce qu'il a de plus humain : nos apprentissages, nos projets, nos questionnements, nos envies. Il ne s'agit pas de savoir quel placement a rapporté plus de 5% par an, ou permis de réduire ses impôts au maximum ; mais de s'interroger sur les besoins que chacun pourra être amené à connaître, et sur

les objectifs personnels qu'on souhaite atteindre.

En pratique :

Vous avez moins de 35 ans : parlez avec vos parents ou grands-parents pour savoir « comment c'était à leur époque », quels étaient leurs doutes et leurs envies, comment ont-ils fait pour prendre des décisions financières sans avoir de certitudes, qu'ont-ils appris en chemin, que feraient-ils différemment ou à l'identique ;

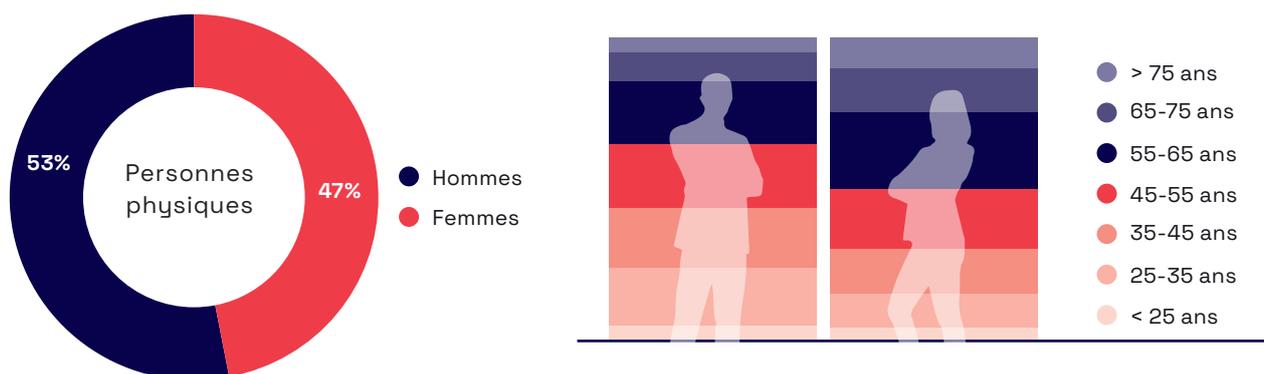
Vous avez (beaucoup) plus de 35 ans : parlez avec vos enfants ou petits-enfants, intéressez-vous à leurs plans, leurs retraites, leurs projets les plus ambitieux, les plus fous. Demandez-leur ce qui les inquiète et ce qui les enthousiasme, et ce que l'argent pourrait leur apporter. Puis partagez ce que vous avez appris de vos réussites et de vos échecs.

Le contexte que nous vivons crée les conditions pour que parents et grands-parents aident leurs successeurs à négocier cette nouvelle étape de l'âge adulte. Un partage d'adulte expérimenté à adulte responsable, pour transmettre le patrimoine dans tous les sens du terme.

Partants ?

## Le profil de nos associés

Au 31/12/2022, nous avons 46 503 clients, dont 15% de personnes morales et 85% de personnes physiques. Parmi les personnes physiques qui ont souscrit en leur nom, il y a 53% d'hommes et 47% de femmes.



## Les avis de nos associés

“ Je détiens des parts de plusieurs SCPI, dont Épargne Pierre depuis 2018, car je cherche à diversifier mon patrimoine. Satisfait des résultats d'Épargne Pierre, je me suis naturellement tourné vers Épargne Pierre Europe à son lancement car elle répond à mon besoin de diversification en Europe. » ”

Serge G, associé d'Épargne Pierre et Épargne Pierre Europe depuis 2018

“ J'ai découvert ATLAND Voisin sur recommandation de mon frère. Le lancement de la SCPI Épargne Pierre Europe est arrivé au bon moment pour moi car je cherchais à générer des revenus complémentaires tout en optimisant ma fiscalité. ”

Antoine S, associé d'Épargne Pierre Europe depuis 2022

“ J'ai découvert la SCPI via mes parents et grands-parents qui avaient investi dans ce type d'épargne. Ma première part, je l'ai achetée en 2005, à l'âge de 21 ans, grâce à mon premier salaire. À l'époque, mes amis avaient du mal à comprendre ce choix. Aujourd'hui, avec du recul, je ne le regrette pas du tout car ce premier investissement rassurant m'a permis ensuite de diversifier mon patrimoine. De plus, ce type de placements a démontré sa stabilité et sa sécurité, même lors de ces dernières années plutôt houleuses. ”

Vivien C, associé d'Épargne Pierre, Foncière Rémusat et Immo Placement depuis 2005



## 2022 a rebattu les cartes en France et en Europe

Lawrence DELAHAYE, Directeur Général Investissements (gauche)  
& Jonathan AZOULAY, Directeur Général Adjoint Asset Management (droite)

**L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN FRANCE ET EN ZONE EURO EST TRAVERSÉ PAR PLUSIEURS TENDANCES QUI DESSINENT DE NOUVEAUX ÉQUILIBRES, TANT SUR LE PLAN GÉOGRAPHIQUE QUE SECTORIEL. DES NOUVEAUX SEGMENTS DE MARCHÉ ÉMERGENT ET LES CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES DEVIENNENT PRÉGNANTES. CES MOUVEMENTS S'OPÈRENT DANS UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE QUI A CHANGÉ À VITESSE GRAND V, SOUS L'EFFET DE LA REMONTÉE SOUDAINNE DES TAUX DIRECTEURS EN 2022 FACE À L'INSTALLATION DE L'INFLATION. L'IMMOBILIER SE RÉVÈLE ALORS COMME LE LIEU DE RENCONTRE ENTRE LES FORCES DE L'ÉCONOMIE « RÉELLE » D'UN CÔTÉ, ET DE L'ÉCONOMIE « FINANCIÈRE » DE L'AUTRE. UNE SITUATION QUI DEMANDE DE FAIRE PREUVE DE DISCERNEMENT POUR BIEN INVESTIR ET BIEN GÉRER.**

Voyons comment ces mouvements se manifestent là où nous investissons pour vous : dans les métropoles françaises et européennes. Commençons par la France.

**En France, les métropoles régionales tirent une nouvelle fois leur épingle du jeu à l'investissement...**

Dans une conférence organisée en février 2023, l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière titrait « Dynamiques tertiaires : la revanche des régions ?<sup>1</sup> ». Un titre volontairement provocateur pour attirer l'attention sur des chiffres parlants : les régions ont attiré 42% des 28 Mds € investis en immobilier d'entreprise<sup>2</sup> en France en 2022. Une proportion très supérieure à la moyenne constatée jusqu'en 2020, qui se situait entre 25 et 29%. Symétriquement, l'Île-de-France a enregistré « seulement » 16,1 Mds € d'investissement. L'autre façon de lire ces chiffres est dans la durée : 2022 fut la deuxième meilleure année pour les régions en dix ans, après le record de 2014 (12,4 Mds€). A contrario l'Île-de-

France a connu sa troisième plus mauvaise année sur la même période, loin du record des 31 Mds € en 2019. Dernier indice, qui montre la confiance dans la solidité des régions : ces marchés ont représenté 55% des montants investis en VEFA (Vente en l'État Futur d'Achèvement) avec une part significative de constructions « en blanc » (c'est-à-dire sans locataire identifié). Toutes ces données illustrent une réalité : les marchés immobiliers tertiaires des métropoles régionales se portent bien et suivent leur propre dynamique.

**...et à la location, en bureaux comme en commerces.**

La vigueur des métropoles régionales apparaît encore plus clairement lorsqu'on regarde le marché locatif des bureaux. Les régions ont concentré 48% des surfaces louées en 2022. Elles représentaient uniquement 35% en 2012 et oscillaient autour de 40% jusqu'en 2018. Cet indicateur souligne la solidité de la demande des entreprises locataires. Autre indicateur : le taux d'occupation élevé, entre 94,4% et 96,5% dans les sept plus grandes métropoles françaises<sup>3</sup>. Ou encore : l'offre de surfaces disponibles à un an qui équivaut à 1,2 à 1,5 années de transactions locatives dans les 17 premières villes. Ce ratio est comparable à celui constaté dans le marché tendu du Quartier Central des Affaires parisien<sup>4</sup>.

Ce constat favorable vaut également en matière de commerces. Dès 2020-2021 nous affirmions notre conviction en faveur des retail parks et des commerces de centre-ville, tant dans les métropoles que dans les villes moyennes. L'année 2022 nous a donné raison en démontrant le dynamisme de ces segments de marché qui ont représenté les ¾ des 5,6 Mds€ investis en commerces ; un montant qui dépasse la moyenne décennale et qui montre le retour en grâce des commerces aux yeux des inves-

(1) Source : sauf mention contraire, les données reprises ici sont issues de la conférence de l'IEIF « Dynamiques tertiaires, la revanche des régions » et présentées par BNPPRE. Février 2023

(2) Bureaux, commerces, activités, logistiques, tourisme, immobilier géré, alternatif/objet d'un enseignement spécifique à l'école

(3) Lille, Lyon, Bordeaux, Aix/Marseille, Toulouse, Nantes

(4) Source : étude BNPPRE « rencontres investissement bureaux Île-de-France. Janvier 2023 », page 21

tisseurs. Prenons un autre indicateur : la fréquentation dans les principales artères commerçantes des villes en régions<sup>5</sup>. Elle est en hausse par rapport à la période pré-covid et en forte hausse par rapport à 2021 dans sept villes sur huit<sup>6</sup>. Ces données illustrent le dynamisme de certains pans du marché immobilier qui sont clés pour le succès de nos investissements.

## En Europe, le contexte économique crée des opportunités à l'acquisition

Nos SCPI Épargne Pierre, Immo Placement, et Foncière Rémusat investissent dans les métropoles régionales en France. Épargne Pierre Europe quant à elle, lancée fin 2022, applique la même stratégie, mais à l'échelle de la zone euro. Ce document est donc l'occasion de partager une première analyse des marchés européens.

Nous nous concentrerons sur les deux pays où Épargne Pierre Europe a investi fin 2022 : l'Espagne et les Pays-Bas. Ces deux pays sont respectivement les 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> marchés en zone euro en matière d'immobilier d'entreprise. Ils ont respectivement enregistré 12,9 Mds € et 11,2 Mds € d'investissement en 2022<sup>7</sup>. La profondeur d'un marché est une force et il nous a semblé pertinent de nous positionner sur des marchés établis dans un premier temps, et offrant des perspectives de rendement en ligne avec les objectifs. À titre de comparaison l'Allemagne et la France sont 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> avec 54,1 Mds € et 27,9 Mds € investis. L'Allemagne est évidemment une cible de choix pour Épargne Pierre Europe mais les conditions n'étaient pas encore réunies pour y investir au regard de l'objectif de taux de distribution affiché (5,00 à 5,50% brut de fiscalité, non garanti).

Précisons que la plupart des villes d'Europe continentale ont un marché de l'immobilier locatif de bureaux qui représente une à deux fois le volume de transactions observé à Lyon. Bien sûr chaque marché doit être appréhendé au cas par cas, mais cette comparaison illustre la continuité de notre stratégie et de notre savoir-faire, que ça soit en France ou en Europe. Le marché de l'immobilier d'entreprise européen est un marché des « métropoles régionales ».

Sur le plan financier, la remontée des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne a entraîné celle des rendements demandés par les investisseurs immobiliers. À titre d'exemple, les rendements prime immobiliers ont augmenté<sup>8</sup> de 100 points de

base<sup>9</sup> sur un an à Amsterdam et de 65 points de base à Madrid. Ce mouvement quasi-général a entraîné un ajustement à la baisse des prix dès la fin de l'année 2022 sur plusieurs marchés ; et a ouvert une fenêtre propice aux acteurs qui investissent en capitaux propres comme les SCPI, qui bénéficient de rendements plus favorables à l'acquisition. À condition bien sûr de faire preuve de sélectivité et de mesurer le risque locatif.

Car face à l'impact direct des conditions macroéconomiques sur les valeurs vénales, le marché locatif, le marché « réel » est la clé de la rentabilité immédiate et de la valorisation future d'un immeuble. Or les 17 principaux marchés européens<sup>10</sup> ont enregistré des volumes en ligne avec la moyenne décennale, confirmant la reprise amorcée depuis 2020<sup>11</sup>. Ce dynamisme est un atout central car il constitue le moteur principal de l'évolution des loyers. En effet, la dynamique entre l'offre et la demande locale est le paramètre qui détermine le pouvoir de négociation d'un bailleur. Que ça soit pour relouer un bien vacant, ou pour indexer les loyers sans risquer d'entraîner le départ du locataire, ce pouvoir de négociation est crucial. Nous sommes donc particulièrement vigilants à l'équilibre qui prévaut dans chaque ville, pour maximiser la pérennité des revenus locatifs immédiats et futurs, et celles des valeurs vénales à terme.

## En France et en Europe, de nouveaux segments émergent et le « vert » s'impose

L'année 2022 a fait rentrer les marchés en immobilier d'entreprise dans une période d'ajustement rapide, qui a démarré par un net reflux des volumes investis au quatrième trimestre. Un reflux qui s'explique par la disparition des investisseurs financés à crédit. Pour autant ce moment ne doit pas être vu comme de l'immobilisme avant le retour à la normale, mais plutôt comme le signe d'une réorganisation des marchés. Réorganisation financière évidemment, avec des volumes et des prix qui dessinent de nouveaux équilibres. Réorganisation qualitative également, qui se voit à travers deux mouvements.

**Premier mouvement :** de nouveaux segments émergent ou se structurent. Historiquement, l'immobilier d'entreprise tournait autour du trio « bureaux, commerces, activités ». Encore aujourd'hui les bureaux constituent la principale classe d'actifs en France et en zone euro, où l'emplacement et l'accessibilité priment. Mais le marché des bureaux se réorganise autour de nouvelles géographies (cf. le dynamisme

(5) Source : étude BNPPRE, « commerces Q4 2022 at a glance ». Janvier 2023

(6) Ibid. villes citées : Bordeaux, Montpellier, Toulouse, Nice, Lyon, Marseille, Nantes, Lille, Cannes

(7) Source : BNPPRE « Europe CRE 360 ». Février 2023

(8) Source : Ibid

(9) 100 points de base correspondent à 1% d'écart de rendement. Par exemple, si le rendement locatif d'un actif passe de 4% à 5%, on dira qu'il a augmenté de 100 points de base

(10) Source : Ibid. Il s'agit de Berlin, Cologne, Düsseldorf, Francfort, Hambourg, Munich, Paris (intra-muros), Londres (centre), Bruxelles, Barcelone, Madrid, Dublin, Milan, Rome, Luxembourg, Amsterdam, Varsovie. Précisons que certains de ces marchés se trouvent hors zone euro, ce qui les exclut de fait de la stratégie d'investissement définie pour Épargne Pierre Europe

(11) Source : Ibid

des métropoles) et des attentes des entreprises (modularité des espaces, prise en compte de la mobilité douce, confort et dimension sanitaire des installations, etc.). Les commerces aussi font l'objet d'une nouvelle répartition, entre les centres commerciaux d'un côté, et les boutiques de centre-ville et retail park de l'autre. La tendance actuelle est en faveur de cette deuxième catégorie, qui répond à un besoin de proximité ou d'accessibilité pour les consommateurs, et offre des loyers et des charges raisonnables pour les entreprises. Leur capacité d'adaptation face aux enjeux de réduction de l'artificialisation des sols est également un atout. Les locaux d'activités attirent les investisseurs, par la solidité des perspectives de revenus locatifs et le potentiel de valorisation de réserves foncières à long terme. La logistique continue son ascension, portée par le besoin d'agilité des chaînes d'approvisionnement, la rareté foncière, et le potentiel d'appréciation des loyers. Enfin, l'univers d'investissement s'étend en s'ouvrant à l'immobilier d'éducation, de santé, géré, de tourisme, industriel ou des sciences de la vie. Cette expansion révèle à la fois une demande réelle des entreprises utilisatrices et une spécialisation thématique des investisseurs. Le financement et l'activité se répondent.

**Second mouvement :** la place croissante, voire prégnante, des considérations Environnementales et Sociales (ESG) aux yeux des investisseurs. Celle-ci découle d'un mouvement généralisé qui se traduit dans les lois relatives à la trajectoire carbone à l'échelle européenne et nationale. Plus aucun investissement ou presque ne saurait se faire sans étudier ces aspects, car les qualités « extra-financières » se chiffrent désormais clairement dans les prévisionnels des investisseurs. Les besoins de mise à niveau des immeubles se traduisent par des programmes de travaux à court et moyen terme, qui sont pris en compte dès le début. Travaux nécessaires pour être en conformité avec les obligations réglementaires, obligations qui vont également concerner les locataires à l'avenir. Une nouvelle donne qui entraîne tous les acteurs du secteur, qu'ils aient pris ce virage délibérément ou non. Là aussi, le financement et l'activité se répondent.

## Les tendances observées renforcent les orientations prises depuis 2019-2020

En pratique, nos orientations 2023 s'inscrivent dans le prolongement de celles appliquées depuis plus de 10 ans en matière de diversification géographique (surpondération des métropoles régionales et villes intermédiaires), et de celles impulsées depuis 2019-2020 sur le plan sectoriel et ESG.

Le renforcement de la diversification sectorielle se traduit par :

- Une surpondération des actifs de commerces (centre-ville, retail park), des locaux d'activités et d'exploitation. L'acquisition du portefeuille d'activités Colas en 2022 en est un bon exemple avec 38 actifs situés partout en France pour un montant de 73 M€ avec un rendement net immédiat de 6,13% ;
- Une ouverture à des secteurs alternatifs qui suivent des cycles économiques et immobiliers différents des secteurs marchands classiques. Les acquisitions actées début 2023 à Benodet (hôtellerie de plein air) et à La Baule (résidence de tourisme) en sont de bonnes illustrations. Et nous étudions l'opportunité de prendre des positions dans la santé ou l'hôtellerie.

La prise en compte croissante des enjeux ESG se traduit par une imbrication accrue de la finance et de la technique, de l'investissement et de la gestion ; et par des questions en amont et tout au long de la vie d'un investissement. Par exemple : quelles sont les perspectives d'évolution des revenus locatifs et des charges ? Quel potentiel de revalorisation recèle un actif dans une perspective qui consiste à « reconstruire la ville sur la ville » ? À quels besoins l'immeuble répond-il aujourd'hui, et comment peut-il répondre aux attentes émergentes ? Comment peut-il répondre aux objectifs énergétiques, d'émissions carbone, de biodiversité ? À quel coût et sur quel horizon de temps ?

Plus que jamais, investir c'est prévoir et c'est agir.

# Votre équipe Relation Clients



Rachèle KRUMM  
Directeur  
Relations Clients



Florence PAILLE  
Directrice Adjointe  
Relations Clients



Laurence ANTZ  
Gestionnaire  
Service Clients



Isabelle NICOLAS  
Assistante  
Service Clients



Valérie BACHALAS  
Assistante  
Service Clients



Christaëlle MATHET  
Assistante  
Service Clients



Sandrine PUYRAIMOND  
Assistante  
Service Clients



Sylvie COLEY  
Assistante  
Service Clients



Tiffany GARNIER  
Assistante  
Service Clients



Sandra ALONSO  
Assistante  
Service Clients



Bérangère CORNU  
Assistante  
Service Clients



Elise DOMICHAK  
Assistante  
Service Clients



Roseline DROUAILLET  
Assistante  
Service Clients



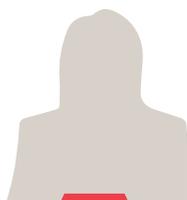
Aurélie LUPO  
Assistante  
Service Clients



Ophélie SIRLONGE  
Assistante  
Service Clients



Candice PACTET  
Assistante  
Service Clients



Alexandra AGOSTINI  
Assistante  
Service Clients



Louise POUTEAUX  
Assistante  
Service Clients



Frédérique PORTIER  
Assistante  
Service Clients



Elodie ZINETTI  
Assistante Gestion  
Administrative

ÉPARGNE PIERRE



Photo de couverture : vue d'un actif dont ÉPARGNE PIERRE s'est portée acquéreuse en 2022 à hauteur de 90% aux côtés d'une autre SCPI

## Chiffres clés 2022 et évolution par rapport à 2021



**2 288 M€** Capitalisation 2022  
1 774 M€ Capitalisation 2021

**515 M€** Collecte nette 2022  
388 M€ Collecte nette 2021

Fin 2022, Épargne Pierre affichait une capitalisation de 2,3 Mds€. Un résultat qui découle de l'attractivité de la SCPI dont atteste une collecte nette (514 M€) en hausse qui la place 4<sup>ème</sup> SCPI du marché la plus souscrite en 2022.



**384** Nombre d'actifs 2022  
258 Nombre d'actifs 2021

**950** Nombre de baux 2022  
628 Nombre de baux 2021

Avec 384 actifs, loués à 950 locataires, Épargne Pierre fait partie des SCPI les plus mutualisées du marché. La SCPI reste fidèle à sa stratégie axée sur les biens en régions avec 69% de son patrimoine qui se trouve dans les métropoles et leurs régions, un taux largement supérieur à la moyenne du marché (33% selon l'IEIF).



**11,01 €**/part **Résultat net 2022**

11,02 €/part Résultat net 2021

**10,98 €**/part **Revenus distribués 2022**

10,98 €/part Revenus distribués 2021

La stratégie d'investissement d'Épargne Pierre a contribué à la stabilité du résultat net et des revenus distribués. Des performances qui découlent d'un taux d'occupation financier élevé (96,86%), de la solidité des locataires (82% de grandes entreprises privées ou publiques) et des baux (5 ans de durée ferme moyenne résiduelle).



**5,28 %** **Taux de distribution 2022**

5,36 % Taux de distribution 2021

**4,07 %** **TRI 5 ans 2022**

4,20 % TRI 5 ans 2021

Épargne Pierre continue d'afficher des performances financières significativement supérieures à la moyenne du marché (taux de distribution moyen de 4,53% et un TRI moyen sur 5 ans de 3,62% selon l'IEIF). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



**208 €**/part **Prix de souscription** (au 31/12/2022)

208 €/part Prix de souscription (au 31/12/2021)

**225,14 €**/part **Valeur de reconstitution 2022**

224,04 €/part Valeur de reconstitution 2021

La valeur de reconstitution de 225,14 € est en légère hausse par rapport à 2021 et reste nettement supérieure au prix de la part. Une situation favorable qui témoigne de la qualité des investissements réalisés et contribue à la protection du capital investi et à sa valorisation à long terme.

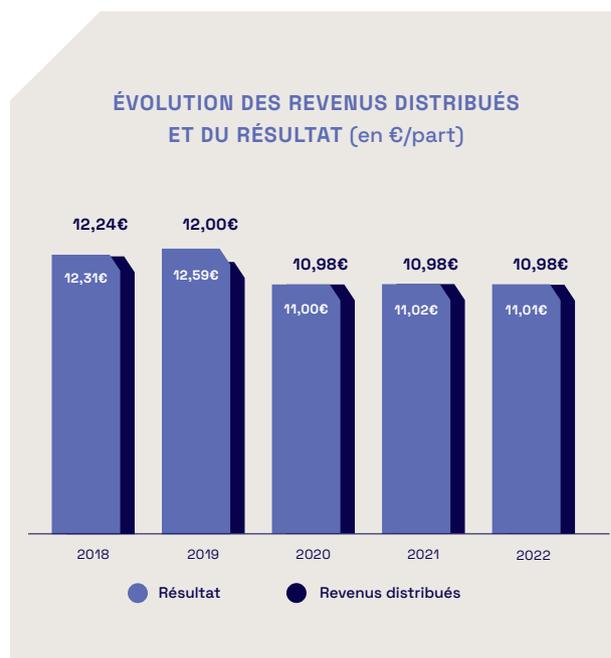


## En 2022 Épargne Pierre a brillé par sa solidité. La preuve par trois :

Romain CALBERT, Directeur des Partenariats

### Preuve n°1 : solidité des revenus distribués et du résultat

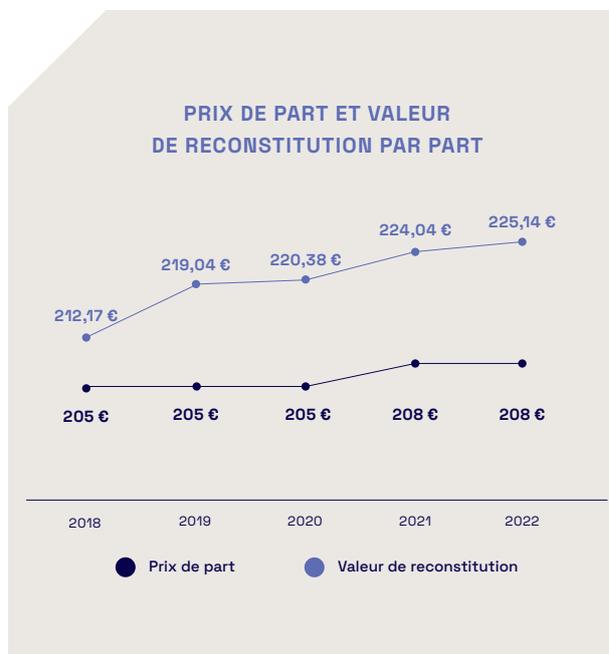
Épargne Pierre affiche un résultat net 2022 de 11,01 € par part, un montant quasi-identique à celui de 2021 et même 2020. Et elle a distribué le même revenu qu'en 2021 : 10,98 € par part. Au-delà de cette stabilité, il est important de souligner que ces montants sont obtenus sans faire appel aux réserves (report à nouveau) ou aux plus-values. Autrement dit le revenu distribué provient exclusivement des loyers perçus, et reflète la capacité distributive « pure » de votre SCPI. Une force qui découle de la stratégie d'investissement et de gestion, qui se manifeste notamment par un taux d'occupation financier de 95,86% au 31 décembre 2022. J'ajoute que les loyers ont, dans l'ensemble, augmenté de 4 à 6% sur une base annuelle. Épargne Pierre dispose de fondamentaux solides pour maintenir son niveau de distribution en 2023 significativement au-dessus de la moyenne du marché<sup>1</sup>.



(1) Rappel des avertissements sur les risques : les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement en parts de SCPI comporte un risque de perte en capital.

## Preuve n°2 : solidité de la valeur de reconstitution

Épargne Pierre affiche une valeur de reconstitution 2022 de 225,14 € par part. Ce montant est en légère hausse (+0,49%) par rapport à 2021 et conserve une marge favorable de 7,61% par rapport au prix de part (208 € par part). Les valeurs d'expertise, qui servent de base à la valeur de reconstitution, ont évolué de +0,45% par rapport à 2021 à périmètre constant. Un chiffre à souligner alors que les conditions de marché ont drastiquement changé en 2022. Cette solidité découle de la forte visibilité des revenus locatifs, exprimée par une durée moyenne ferme des baux de 5 ans, par des loyers qui proviennent à plus de 80% de grandes entreprises privées ou publiques, par la forte mutualisation du patrimoine composé de près de 400 actifs loués à près de 1 000 entreprises<sup>1</sup>, et par la forte implantation dans des métropoles régionales dont les marchés immobiliers démontrent leur dynamisme. Un dynamisme d'autant plus remarquable qu'il s'oppose à celui constaté en Île-de-France<sup>2</sup>.



## Preuve n°3 : solidité de sa stratégie

Depuis la création d'Épargne Pierre en 2013, nous avons pour objectif d'afficher un rendement annuel significativement supérieur à la moyenne du marché. Mission accomplie cette année encore avec un taux de distribution de 5,28% (par rapport à 4,53% pour le marché des SCPI<sup>3</sup>). Un résultat atteint en restant fidèle à notre stratégie d'investissement : une surpondération des villes régionales, à la fois dans les métropoles ou les villes intermédiaires, et une forte mutualisation à travers des actifs de taille unitaire inférieure à 20 M€. Cette stratégie offre une grande lisibilité et explique le succès rencontré auprès des épargnants. Ainsi Épargne Pierre a enregistré une collecte nette supérieure à 500 M€ (+29% par rapport à 2021), portant sa capitalisation à 2,3 Mds€ au 31 décembre 2022. Cette croissance en fait, cette année encore, la 4<sup>ème</sup> SCPI la plus demandée du marché<sup>3</sup> ; et confirme sa qualité de fonds de « cœur de portefeuille » ayant vocation à faire partie de toute allocation en SCPI.



(1) Données au 31/12/2022

(2) Pour plus d'information, je vous renvoie à la partie « les marchés immobiliers » du présent document

(3) Source : Aspim-leif

(4) Source : Aspim-leif

Hugo SOURIE, Fund manager<sup>1</sup>

## L'année des 3 i : inflation, indexation, et intrication

### Une inflation qui change la donne

L'inflation a changé la donne. Tout d'abord en augmentant les coûts pour tous les acteurs économiques : États, entreprises, ménages. Ensuite, en renchérissant les conditions de financement. Et c'est probablement là le phénomène le plus marquant : en faisant son grand retour, l'inflation a marqué la fin d'une époque économique inédite, dont les taux d'intérêts négatifs furent le paroxysme. En fermant cette parenthèse, l'inflation nous ramène dans un régime économique « classique » où l'argent et le temps ont un coût : le taux d'intérêt. Pour Épargne Pierre, la remontée rapide des taux a eu une conséquence quasi-immédiate : nous avons cessé d'investir à crédit dès mars-avril 2022. Un comportement constaté plus largement, avec le retrait des investisseurs à crédit. Ce qui a donné l'avantage aux fonds qui investissent principalement en capitaux propres, comme les SCPI. Une situation qui leur a été plutôt favorable jusqu'à présent, car elles ont rencontré moins de concurrence à l'achat. En ce qui concerne l'endettement existant d'Épargne Pierre, la remontée des taux d'intérêt n'a pas eu d'impact significatif : les engagements bancaires représentent seulement 12,7% de la capitalisation et sont couverts contre le risque de taux. Les prêts en cours à fin 2022 sont à 55% sous forme amortissable et à 45% in fine, avec une échéance moyenne de remboursement de 9,25 ans.

### Une indexation appliquée avec discernement

L'immobilier est souvent présenté comme un rempart anti-inflation, grâce à l'indexation des loyers. Cette affirmation doit, selon nous, être nuancée. S'il est vrai qu'une SCPI peut augmenter les loyers facturés en appliquant l'indice légal, ce mécanisme doit être appliqué avec discernement dans un souci de bonne gestion à long terme des revenus perçus. Ce discernement s'exerce à travers l'évaluation de l'équilibre entre bailleur et locataire, en se posant plusieurs questions. Par exemple : le locataire a-t-il la possibilité de résilier le bail à court

terme (dans le 12 à 36 mois qui viennent), Ou est-il engagé à moyen terme (5-6 ans) ou plus ? Un engagement à long terme place le bailleur en position de force pour exercer sa prérogative d'indexation du loyer. À contrario, en cas de risque de départ du locataire, l'augmentation du loyer risque-t-elle de provoquer la résiliation du bail ? Le cas échéant, l'immeuble trouvera-t-il rapidement preneur ? Y a-t-il beaucoup d'immeubles concurrents dans la zone ? Les loyers de marché sont-ils inférieurs ou supérieurs à celui actuellement pratiqué ? Cette approche permet de trouver, selon nous, le juste équilibre entre maximisation des loyers à court terme et pérennisation des revenus à moyen terme. En pratique, cette approche s'est traduite par une progression des loyers de 4 à 6% sur une base annuelle. Progression qui se manifesterà à plein en 2023 dans la mesure où les indexations 2022 ont eu lieu à différents moments de l'année<sup>1</sup>.

### Une intrication enfin observée entre critères extra-financiers et financiers

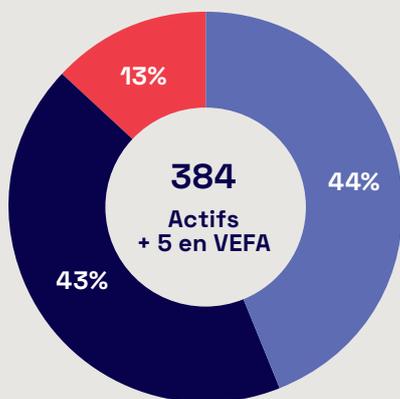
Le concept d'«intrication» vient d'un domaine bien éloigné de l'immobilier, celui de la physique quantique. Sans prétendre en comprendre les fondements théoriques, je vois un parallèle avec notre domaine : l'intrication commence à être observée par les physiciens, après avoir été théorisée depuis longtemps. Il en va de même pour les sujets extra-financiers et financiers : longtemps théorisé, l'impact des critères extra-financiers sur les prix commence à être observé. Autrement dit, les caractéristiques environnementales ou sociales des immeubles se traduisent de plus en plus dans les valeurs vénales, en jouant aussi bien sur l'appréciation par les investisseurs que sur la demande locative des entreprises. Les premiers anticipent les besoins de mise à niveau (travaux), les seconds sont de plus en plus attentifs à ces aspects dans l'évaluation de leur immobilier d'exploitation. Les efforts initiés depuis 2019 et transcrits dans le cadre du label ISR obtenu en 2021 y trouvent d'autant plus de pertinence.

(1) « Fund manager » signifie Gestionnaire de fonds

(2) Note : l'indexation des loyers pour les TPE et PME a été plafonné e à 3,50% conformément aux directives légales et gouvernementales ; cette mesure qui concerne une part très minoritaire des locataires d'Épargne Pierre

### ACTIFS

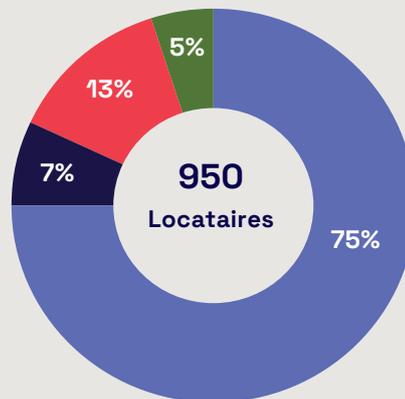
PART DES ACTIFS PAR ANCIENNETÉ  
(EN % DES VALEURS VENALES À FIN 2022, VEFA INCLUSES)



- Neufs ou sous garantie décennale
- De plus de 10 ans non rénovés
- De plus de 10 ans rénové

### LOCATAIRES

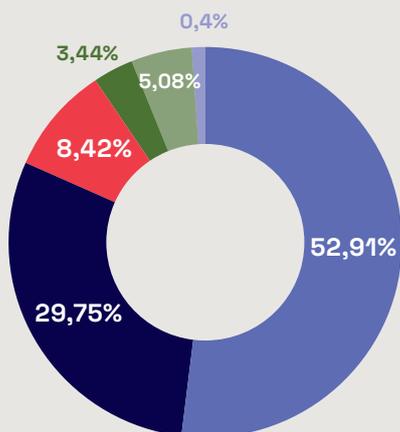
RÉPARTITION DES BAUX SELON LA TYPOLOGIE DU LOCATAIRE  
(SUR LA BASE DES REVENUS LOCATIFS À FIN 2022)



- Grande entreprise
- Organisme public
- PME
- TPE

### TYPLOGIE

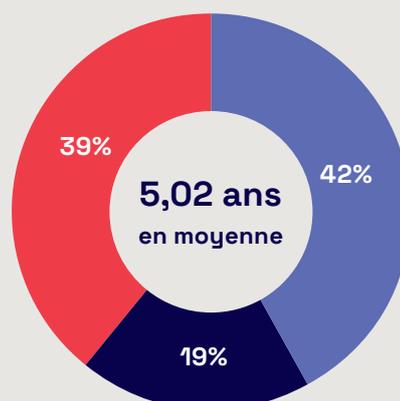
PART DES ACTIFS PAR SECTEUR  
(EN % DES VALEURS VENALES À FIN 2022, VEFA INCLUSES)



- Bureaux
- Commerces
- Activités, entrepôts
- Hôtels, tourisme
- Santé, éducation
- Résidentiel, alternatif

### BAUX

RÉPARTITION DES BAUX SELON LA DURÉE FERME RÉSIDUELLE  
(SUR LA BASE DES REVENUS LOCATIFS)



- 0-3 ans
- 3-6 ans
- > 6 ans

# Perspectives

**Le contexte invite, cette année encore, à faire preuve d'humilité et de prudence**

**AVANT D'ABORDER LES PERSPECTIVES DE VOTRE SCPI, PERMETTEZ-MOI DE REPRENDRE CE QUE J'ÉCRIVAIS EN JANVIER DANS NOS BULLETINS D'INFORMATION. J'Y DRESSAIS, À GRANDS TRAITES, UNE RÉTROSPECTIVE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES. POURQUOI DIX ANS ? CAR C'EST UN HORIZON DE TEMPS COHÉRENT AVEC L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER, ET QUI COÏNCIDE AUSSI AVEC L'ANNÉE DE LANCEMENT DE VOTRE SCPI.**

En 2013, l'univers des SCPI, quant à lui, commençait sa percée dans le patrimoine des Français. Mais les gérants investissaient encore principalement à Paris et en Île de France ou partaient à la conquête de l'Europe, sans prêter réellement attention au développement des métropoles régionales et aux fruits qu'elles commençaient à récolter. L'immobilier en général évoluait dans un monde caractérisé par une inflation quasi-inexistante et des taux d'intérêt très faibles. Cela semblait devoir perdurer indéfiniment. Malgré les soubresauts politiques (élection de Donald Trump, Brexit notamment) les commentateurs financiers expliquaient qu'il n'y avait pas d'alternative sur le plan économique.

Puis arriva 2020. L'épidémie de Covid et ses confinements secouaient toutes les économies nationales. Dans un concours de prédictions et spéculations, le « monde d'après » devait être en tout point différent du « monde d'avant », ou peut-être pas.

En 2021, une reprise économique mondiale fulgurante entraînait le retour d'une inflation qui devait être provisoire car liée à des frictions transitoires dans les chaînes d'approvisionnement. L'illustration la plus frappante en était les épisodes de pénuries de certains biens courants.

En 2022, le monde basculait une fois de plus alors que la Russie envahissait l'Ukraine.

À l'heure où j'écris, la situation en France est chahutée par les soubresauts de la réforme des retraites, et l'économie mondiale par les inquiétudes liées aux fragilités de Crédit Suisse et d'une banque régionale américaine.

Le propos de cette introduction est simple : rappeler que chaque contexte vient avec ses contraintes propres, ses interrogations, ses signaux disparates dans un océan de bruits, ses défis inédits. À travers lui, j'espère partager ce qui fait le cœur du métier de gérant de SCPI : proposer une vision à long terme, et s'adapter en chemin.

**Épargne Pierre devrait conserver l'un des profils rendement-risque les plus favorables du marché<sup>1</sup>**

Malgré les incertitudes, votre SCPI s'appuie sur plusieurs forces pour se projeter vers l'avenir :

La solidité de ses revenus locatifs

- à court terme avec un taux d'occupation financier de 95,86% au 31/12/2022 ;
- à moyen terme avec une durée ferme moyenne résiduelle des baux de 5 ans et plus de 80% de loyers provenant de grandes entreprises privées ou publiques ;
- à long terme avec un patrimoine situé dans des métropoles régionales saines et porteuses.

La valeur de reconstitution 2022 s'inscrit en légère progression (+0,5%) par rapport à 2021 et s'établit à un niveau significativement supérieur au prix de part (208 €), ce qui confère une marge de protection dans un contexte où les valeurs des actifs sont réexaminées.

L'intégration des critères ESG pour valoriser le patrimoine à très long terme, en agissant sur les enjeux de transition environnementale notamment. La hausse des coûts de l'énergie et l'ampleur des obligations législatives agissent comme deux accélérateurs puissants.

Sur la base de cet état des lieux, et tout en adoptant une attitude prudente, nous prévoyons un taux de distribution 2023 proche ou identique à celui de 2022 : il devrait se situer entre 5,15% et 5,30% (objectif non garanti). Un niveau qui permettrait à Épargne Pierre de conserver l'un des meilleurs profils rendement-risque avec un taux de distribution encore sensiblement supérieur à la moyenne attendue du marché ; a fortiori pour

(1) Rappel des avertissements sur les risques : les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement en parts de SCPI comporte un risque de perte en capital.

une SCPI labélisée ISR et dont la capitalisation approche des 3 Mds€.

Examinons désormais la valeur d'expertise 2022 d'Épargne Pierre (213,20 € par part) : elle est en légère progression (+0,45%). Toutefois les conditions de marché évoluent rapidement et appellent un état des lieux et de donner des perspectives. Avec lucidité, mais aussi sang-froid et un sens assumé des opportunités à saisir.

**En pratique**, le dernier trimestre 2022 et le premier trimestre 2023 ont vu des baisses de prix sur plusieurs segments des marchés immobiliers, plus particulièrement sur les bureaux en Île-de-France. Ce mouvement devrait, selon nous, se poursuivre jusqu'à ce que l'immobilier d'entreprise en général retrouve une « prime de risque » d'au moins 150 points de base par rapport au taux sans risque (en France, il s'agit de l'Obligation Assimilable au Trésor « OAT » 10 ans). Malgré la stabilité affichée par Épargne Pierre en 2022, ce mouvement pourrait la concerner en 2023 avec trois impacts.

**Précisons que les actifs acquis par Épargne Pierre bénéficient, globalement, d'une prime de risque comprise entre 200 et 400 points de base par rapport à l'OAT 10 ans à ce jour, ce qui est un atout dans ce contexte.**

**Premier impact** : la baisse des valeurs d'expertise. De fait, plusieurs SCPI du marché affichent des valeurs d'expertise en retrait au 31 décembre 2022 ; et cela pourrait se poursuivre en 2023. Nous estimons que les corrections devraient être plus significatives sur les bureaux en Île-de-France, alors que les segments des commerces, activités, éducation, hôtellerie de plein air en régions seraient moins touchés. Épargne Pierre pourrait être « rattrapée » par cette tendance baissière. En effet les valeurs d'expertise sont établies, notamment, selon la méthode des comparables. Cela consiste à estimer la valeur d'un immeuble donné en le comparant à des immeubles similaires, vendus récemment à proximité. Une baisse des prix de vente en 2023 se traduirait par des comparables défavorables.

**Précisons qu'Épargne Pierre i) est relativement peu exposée aux bureaux en Île-de-France ii) que les segments qui devraient le mieux résister représentent une large majorité de son patrimoine. De plus, le travail effectué pour que notre patrimoine atteigne des performances extra-financières significatives est un élément de préservation des valeurs d'expertise.**

**Deuxième impact** : la baisse de la valeur de reconstitution (celle-ci étant assise sur les valeurs d'ex-

pertise). Cette perspective doit être envisagée sans être surinterprétée, et ce pour deux raisons. Première raison, le prix des parts de SCPI (c'est-à-dire la valeur du patrimoine détenu par les associés) doit se situer entre 90% et 110% de la valeur de reconstitution. Pour Épargne Pierre, le prix de part actuel (208 €) est protecteur car inférieur de 7,6% à la valeur de reconstitution (225,14 € par part au 31/12/2022). Deuxième raison, l'horizon de placement en SCPI permet de se projeter au-delà des cycles conjoncturels. De fait, la durée moyenne de détention des parts dépasse 20 ans, un horizon qui permet aux associés « d'enjamber » une période de baisse et d'attendre que le cycle reparte à la hausse.

**Pour Épargne Pierre, les forces des marchés immobiliers où elle est exposée justifient, selon nous, de voir le temps comme un allié. Dix ans après son lancement, elle dispose des atouts pour traverser un nouveau cycle, quand bien même moins favorable.**

**Troisième impact** : ce mouvement à la baisse crée également des opportunités pour les SCPI comme Épargne Pierre, qui investissent avec sélectivité et agilité dans le cadre d'une stratégie diversifiée. À cet égard, cette tendance baissière est positive pour les associés car les nouveaux investissements devraient générer proportionnellement plus de revenus ; à condition bien sûr d'être vigilant sur la pérennité des revenus locatifs, ce que nous plaçons au cœur de nos analyses.

**Épargne Pierre bénéficie de cette capacité à investir à différents moments des cycles immobiliers. Cela permet à ses associés d'investir en continu et de lisser les performances dans le temps. Cette « moyennisation » contribue à remplir sa mission : distribuer des revenus réguliers. Le mouvement permanent est source de stabilité.**

**Épargne Pierre continuera à placer la diversification sectorielle, la mutualisation, et la métropolisation au cœur de sa stratégie**

Pour 2023, la prévision de taux de distribution est entre 5,15% et 5,30% (non garanti). Une performance qui devrait, cette année encore, la placer significativement au-dessus de la moyenne du marché.

À moyen et long terme, la stratégie d'Épargne Pierre continuera à reposer sur trois piliers.

La diversification tout d'abord. Les chiffres au 31 décembre 2022 donnent à voir trois blocs. Un

bloc bureaux pour environ la moitié de la valeur du patrimoine (52,91%), un bloc commerces pour un tiers (29,75%), et dernier bloc alternatif pour le solde (17,24%). Chaque bloc est lui-même diversifié :

- Le bloc bureaux comprend des immeubles neufs ou anciens, mono ou multi locataires, petits et grands ; pris dans son ensemble, la part de ce bloc dans le patrimoine d'Épargne Pierre a vocation à réduire de façon relative ;
- Le bloc commerces est composé de boutiques en centre-ville et de retail park. Ce segment de marché a fait preuve d'une très bonne tenue en 2022, ce qui a validé nos convictions quant aux qualités intrinsèques de ces actifs. Nous restons convaincus de l'intérêt de ce segment dans un paysage où les enseignes se renouvèlent ; renouvellement qui entraîne une redistribution des emplacements en faveur des marques qui savent s'adapter aux demandes. La disparition de certaines enseignes, au-delà du bruit médiatique, n'a rien de problématique dans la mesure où les emplacements libérés trouvent rapidement preneurs.

Le dernier bloc réunit des locaux d'activités ou d'exploitation, des entrepôts, du tourisme de plein air (camping), des actifs dédiés à la santé et à l'éducation. Ces actifs génèrent des revenus locatifs issus de secteurs économiques dont la dynamique est complémentaire des bureaux et commerces

Concrètement nous travaillerons à renforcer la diversification sectorielle via :

- Une surpondération des actifs de commerces (centre-ville, retail park), des locaux d'activités et d'exploitation. L'acquisition du portefeuille d'activités Colas en 2022 en est un bon exemple avec 38 actifs situés partout en France pour un montant de 73 M€ avec un rendement acte en mains immédiat de 6,13% ;
- Une ouverture sélective aux secteurs alternatifs qui suivent des cycles différents des secteurs marchands classiques. Les acquisitions actées début 2023 à Benodet (hôtellerie de plein air) et à La Baule (résidence de tourisme) en sont de bonnes illustrations. Et nous étudions l'opportunité de prendre des positions dans la santé ou l'hôtellerie.

La mutualisation ensuite. Au 31 décembre 2022, celle-ci se mesure par le nombre d'actifs (384) et par le nombre de locataires (près de 1 000). L'autre indicateur pertinent est la valeur unitaire moyenne des actifs. 70% du patrimoine est constitué d'actifs d'une valeur inférieure à 5 M€ ; 25% par des actifs qui valent entre 5 et 20 M€. Je précise tout de même qu'Épargne Pierre se portera acquéreuse d'actifs d'un montant unitaire important sur opportunité, sans que cela ne change sa physionomie.

La métropolisation enfin. Près de 70% du patrimoine (en valeur) d'Épargne Pierre est situé dans les métropoles régionales et les villes intermédiaires. En lançant Épargne Pierre en 2013, nous avons été les premiers à placer ces marchés au cœur de la stratégie d'une SCPI. Cette stratégie a montré sa capacité à produire des performances significativement supérieures à la moyenne, année après année. Et les années 2021 et 2022 l'ont encore souligné. Pour l'illustrer, je prendrai deux chiffres<sup>1</sup>.

- 42% c'est la part des régions sur le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en 2022. Une forte hausse par rapport à la proportion constatée auparavant (entre 25% et 29%) ;
- 48% c'est la part des régions sur le marché locatif de bureaux en 2022. Là aussi en forte hausse puisque cette proportion se situait entre 35% et 40% jusque là.

Ce rééquilibrage est alimenté par la solidité des marchés régionaux. Ces derniers se caractérisent par le développement des métropoles, et par un équilibre sain entre offre et demande de bureaux. Les valeurs locatives sont abordables pour les entreprises et les temps de transport raisonnables pour les salariés, deux paramètres qui entretiennent la demande des entreprises occupantes. Du côté des commerces, les boutiques de centre-ville et les retail park ont démontré leur capacité à attirer les clients, et la solidité de la consommation locale (en opposition à celle liée au tourisme international ou d'affaires). Précisons que le taux d'occupation financier de nos magasins s'établissait à 98,81% au 31 mars 2023 et que les rares locaux concernés par les fermetures d'enseignes ont rapidement retrouvé preneurs.

Une dernière précision, pour répondre aux interrogations de certains associés : Épargne Pierre

(1) Source : IEIF « Dynamiques tertiaires, la revanche des régions » Février 2023

continuera à investir uniquement en France. Bien que ses statuts lui donnent la possibilité d'investir « dans l'Union Européenne, sur opportunité », il nous semble préférable de maintenir une cohérence d'ensemble, tant du point de vue de la stratégie d'investissement que dans la fiscalité applicable aux associés. Pour information, nous avons pris la décision de créer une nouvelle SCPI (« Épargne Pierre Europe ») pour aller saisir les opportunités sur ces marchés et répondre aux attentes des épargnants sur le plan fiscal.

### 2023 pourrait être « l'année 1 » de la convergence entre critères financiers et extra-financiers

2022 a également été caractérisée par la place grandissante, voire centrale, des critères extra-financiers dans les décisions d'investissement immobilier. Cette intégration effective se fait sous l'effet conjugué du calendrier réglementaire, de la hausse des coûts de l'énergie, et de l'attention de l'opinion publique pour les sujets climatiques. À tel point que 2023 pourrait être « l'année 1 » de la convergence entre critères financiers et extra-financiers, ou ESG.

Le critère Environnemental va répondre aux enjeux de décarbonation, de sobriété énergétique et de préservation de la biodiversité ; et à n'en pas douter, de la gestion de la ressource en eau. Sur le plan financier, cette dimension correspond à la maîtrise des charges et à l'anticipation de contraintes réglementaires qui se matérialiseront par des futures taxes ou des obligations de dépenses d'investissement à terme, tant pour le propriétaire que pour les entreprises locataires.

Le critère Social va répondre aux enjeux de la demande des utilisateurs, qui voit la montée en puissance des questions de mobilité douce, de

confort et de santé des équipes, de souplesse dans l'organisation du travail.

Le critère de Gouvernance va répondre aux enjeux de coordination de la chaîne de valeur immobilière, qui nécessite de réunir tous les acteurs pour rendre possible la remontée des données et l'articulation des responsabilités, condition indispensable à la réalisation de ces actions. Les investisseurs commencent à intégrer ces critères dans la formation des prix. Nous y voyons le début de la convergence entre critères financiers et extra-financiers.

Pour étayer mon propos, je citerai une note de l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière de décembre 2022<sup>1</sup> : « Menée sur 15 villes à travers 12 pays européens et basée sur 5 certifications (BREEAM, LEED, DGNB, HQE, WELL), [l'étude de CBRE] met en évidence l'impact des certifications environnementales des bureaux sur la création de valeur. Sur une période de cinq ans, une prime de loyer moyenne de 21 % pour les immeubles de bureaux certifiés est observée, par rapport aux actifs non certifiés. Selon le marché, la prime se situe entre 13 % et 29 %. Les bâtiments certifiés ont des loyers plus élevés que les propriétés comparables non certifiées ».

L'obtention du label ISR en 2021 par Épargne Pierre est la manifestation la plus visible du travail de fond réalisé pour prendre ce virage, décisif à long terme. Le deuxième rapport extra-financier, qui paraîtra en juin-juillet, sera l'occasion de partager de plus amples informations à ce sujet.

[Texte publié initialement dans le rapport annuel 2022](#)

(1) Source : IEIF dans « Focus - L'immobilier face à l'urgence climatique » publié le 7 décembre 2022. Le passage cité fait référence à une étude de CBRE « is sustainability certification in real estate worth it? » datant de novembre 2021

# Portefeuille de commerces

## Retail park



**61,4 M€**  
prix d'acquisition  
acte en mains



L'acquisition, réalisée dans le cadre d'un co-investissement, porte sur un portefeuille constitué de 6 actifs dont 2 parcs d'activités commerciales (PAC) et 4 galeries situés dans des zones de premier plan.



Les actifs sont loués à 229 locataires dont des grands noms tels que Maisons du Monde, Cultura, Orange ou encore Yves Rocher portant le taux d'occupation physique de 97,2%.



# Portefeuille Colas

Régions Nord-Est et Sud-Est



**73,3 M€**  
prix d'acquisition  
acte en mains



L'opération a porté sur l'acquisition de 38 actifs d'exploitation situés en région Nord-Est et Sud-Est. Avec cette opération, Epargne Pierre poursuit son partenariat avec le groupe Colas (4ème opération). Le portefeuille fera l'objet d'un programme de travaux en phase avec notre politique ISR.

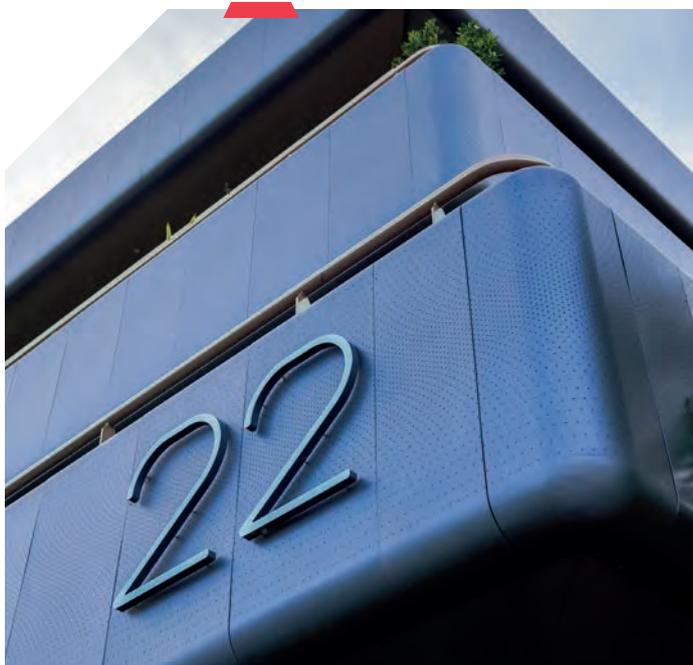


Il est loué intégralement à la société Colas SA pour une durée ferme de 12 ans à compter de la date d'acquisition conférant un profil rendement / risque attractif.



# Bureaux sur les bords de Seine

Suresnes | 92



**48,9 M€**  
prix d'acquisition  
acte en mains



L'immeuble de bureaux est situé sur les bords de Seine de la commune de Suresnes. Entièrement rénové par le studio Vincente Eschaliér, l'actif est classé « Best-in class » en matière d'ISR et labellisé Breeam In Use Good.

L'actif est loué à 20 entreprises engagées avec une durée ferme moyenne des baux supérieurs à 4 ans.



# Portefeuille SNCF

Lyon et le Mans



**29,5 M€**  
prix d'acquisition  
acte en mains



« BEST-IN-PROGRESS »

Le portefeuille de bureaux se compose de deux immeubles d'une surface totale de 10 654 m<sup>2</sup>. L'un est situé à Villeurbanne dans la commune de Lyon, à proximité du quartier d'affaires de la Part-Dieu et l'autre au Mans, dans le quartier Gare-Sud.



Les deux actifs accueillent depuis leur construction en 2002 les directions de la SNCF, un locataire de premier plan qui a renouvelé ses baux pour une durée ferme de 6 ans.



# Établissement d'éducation supérieur

Lille | 59



**2,8 M€**  
prix d'acquisition  
acte en mains



L'immeuble de 1 235 m<sup>2</sup> se situe au sein de l'écoquartier Fives Cail à Lille, nouveau quartier des affaires et de l'innovation de la métropole lilloise. Récemment rénové, l'immeuble est labellisé « Effinergie Rénovation ».



Il est intégralement loué à l'Établissement d'enseignement Supérieur spécialisé en Design, Arts appliqués & Communication (ESDAC).



# ÉPARGNE / PIERRE EUROPE



## Chiffres clés 2022

	<b>15 M€</b> de capitalisation
	<b>15 M€</b> de collecte nette
	<b>2</b> actifs
	<b>2</b> baux
	<b>5 à 5,5%</b> taux de distribution cible brut de fiscalité (non garanti)
	<b>200 €</b> /part, prix de souscription (au 31/12/2022)
	<b>204,09 €</b> /part, de valeur de reconstitution



# Épargne Pierre Europe et l'appel des métropoles européennes

Romain CALBERT, Directeur des Partenariats

**NOTRE NOUVELLE SCPI RÉPOND À DEUX BESOINS : DONNER ACCÈS À L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EUROPÉEN POUR DIVERSIFIER LE PATRIMOINE DES ÉPARGNANTS, ET OFFRIR UN PLACEMENT IMMOBILIER FISCALEMENT ADAPTÉ AUX CONTRIBUABLES LOURDEMENT IMPOSÉS SUR LES REVENUS. LANCÉE EN NOVEMBRE 2022, LES DEUX PREMIERS MOIS D'ACTIVITÉ ONT PERMIS DE RÉALISER TROIS ACQUISITIONS, AUX PAYS-BAS ET EN ESPAGNE, À DES TAUX DE RENDEMENT SUPÉRIEURS À L'OBJECTIF DE TAUX DE DISTRIBUTION ANNONCÉ (NON GARANTI) ENTRE 5,00 ET 5,50% BRUT DE FISCALITÉ. L'INTÉGRATION D'UNE DÉMARCHE ISR DÈS LE LANCEMENT EST UN AUTRE ATOUT DANS UNE PERSPECTIVE DE MAÎTRISE DES CHARGES ET DE VALORISATION DU PATRIMOINE À LONG TERME.**

## Une SCPI pour aller plus loin dans la diversification de son patrimoine

Épargne Pierre Europe vise la zone euro. La zone euro constitue un univers d'investissement qui dépasse les 100 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise chaque année ; un univers complémentaire à la France (où nos autres SCPI investissent). Cette complémentarité s'exprime notamment à deux niveaux. Tout d'abord dans la capacité à saisir des opportunités d'investissement en fonction de la position de chaque pays dans le cycle économique. L'Espagne et les Pays-Bas ont présenté des conditions favorables à l'acquisition dès le quatrième trimestre 2022, avec des rendements attractifs. Ensuite, dans la liberté contractuelle étendue entre bailleurs et locataires qui permet par exemple de signer des baux de très longue durée aux Pays-Bas. Cette palette élargie contribue favorablement à diversifier le patrimoine des épargnants.

## Une SCPI pour accéder à un placement immobilier ayant une fiscalité allégée

Épargne Pierre Europe incarne parfaitement ce qui est l'un des fondements des SCPI : permettre aux particuliers d'investir dans des marchés immobiliers qui leur seraient normalement inaccessibles. La Haye, Barcelone, Oviedo, en seulement trois acquisitions, Épargne Pierre Europe a permis à ses 600 premiers associés de « s'implanter » dans deux pays et trois villes de la zone euro en deux mois. Autre atout : en investissant hors de France, Épargne Pierre Europe permet à ses associés de placer leur épargne en immobilier tout en bénéficiant éventuellement d'une fiscalité allégée. Sans rentrer ici dans les explications précises des mécanismes fiscaux, on peut tout de même relever que les contribuables personnes physiques sont exonérés de prélèvements sociaux sur les revenus.

## Une SCPI qui mise sur les métropoles européennes et sur les enjeux ESG

Épargne Pierre Europe vise les métropoles européennes. Il me semble judicieux ici de dresser un parallèle avec Épargne Pierre. Sa « grande sœur » fut la première SCPI à placer spécifiquement les métropoles régionales françaises au cœur de sa stratégie d'investissement. Nous avons identifié le potentiel de ces marchés immobiliers jugés secondaires par les investisseurs à l'époque. En lançant Épargne Pierre Europe, nous reproduisons cette stratégie mais à l'échelle de la zone euro, en considérant chaque ville et chaque actif en fonction de ses qualités propres, en privilégiant une forte diversification et mutualisation du patrimoine. Autre atout pour Épargne Pierre Europe, l'intégration des critères ESG dès son lancement. La prise en compte des enjeux de décarbonation, d'adaptation aux attentes sociales, et de gouvernance est une force pour la bonne gestion du patrimoine, dans un souci notamment d'efficacité des charges, et la valorisation de celui-ci à long terme.

# Perspectives

**Un contexte qui invite, cette année encore, à faire preuve d'humilité et de prudence**

**AVANT D'ABORDER LES PERSPECTIVES DE VOTRE SCPI, PERMETTEZ-MOI DE REPRENDRE CE QUE J'ÉCRIVAIS EN JANVIER DANS NOS BULLETINS D'INFORMATION. J'Y DRESSAIS, À GRANDS TRAITES, UNE RÉTROSPECTIVE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES. POURQUOI DIX ANS ? CAR C'EST L'HORIZON DE TEMPS MINIMUM POUR UN INVESTISSEMENT IMMOBILIER.**

En 2013, les SCPI commençaient leur percée dans le patrimoine des Français. Mais les gérants investissaient encore principalement à Paris et en Île de France ou partaient à la conquête de l'Europe, sans prêter réellement attention au développement des métropoles régionales et aux fruits qu'elles commençaient à récolter. L'immobilier en général évoluait dans un monde caractérisé par une inflation quasi-inexistante et des taux d'intérêt très faibles. Cela semblait devoir perdurer indéfiniment. Malgré les soubresauts politiques (élection de Donald Trump, Brexit notamment) les commentateurs financiers expliquaient qu'il n'y avait pas d'alternative sur le plan économique.

Puis arriva 2020. L'épidémie de Covid et ses confinements secouaient toutes les économies nationales. Dans un concours de prédictions et spéculations, le « monde d'après » devait être en tout point différent du « monde d'avant », ou peut-être pas.

En 2021, une reprise économique mondiale fulgurante entraînait le retour d'une inflation qui devait être provisoire car liée à des frictions transitoires dans les chaînes d'approvisionnement. L'illustration la plus frappante en était les épisodes de pénuries de certains biens courants.

En 2022, le monde basculait une fois de plus alors que la Russie envahissait l'Ukraine.

À l'heure où j'écris ces lignes, la situation en France est chahutée par les soubresauts de la

réforme des retraites, et l'économie mondiale par les inquiétudes liées aux fragilités de Crédit Suisse et d'une banque régionale américaine.

Le propos de cette introduction est simple : rappeler que chaque contexte vient avec ses contraintes propres, ses interrogations, ses signaux disparates dans un océan de bruits, ses défis inédits. À travers lui, j'espère partager ce qui fait le cœur du métier de gérant de SCPI : proposer une vision à long terme, et s'adapter en chemin.

**Épargne Pierre Europe devrait atteindre, voire dépasser, son objectif de rendement en 2023**

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise est en phase d'ajustement. Celui-ci se fait d'abord par les volumes investis, qui ont fortement ralenti depuis le quatrième trimestre 2022. Une réduction liée au retrait (temporaire) des investisseurs à crédit. Dans ce contexte, certains marchés européens réagissent plus rapidement que d'autres, ce qui permet de saisir des opportunités pour les acteurs réactifs et qui investissent en fonds propres, comme Épargne Pierre Europe. Ces nouveaux paramètres économiques donnent l'avantage aux purs professionnels de l'immobilier : le savoir-faire financier ne suffit plus, il doit être complété par l'expertise technique du bâti. Le niveau d'exigence s'accroît et passe par la capacité à attirer et fidéliser les locataires.

Précisons que la plupart des métropoles européennes affichent des caractéristiques similaires aux métropoles régionales françaises, que ça soit par la profondeur de leurs marchés, par les niveaux de prix d'acquisition ou des valeurs locatives. Cette précision est importante car cela montre bien que la stratégie d'Épargne Pierre Europe s'apparente à celle d'Épargne Pierre, mais à l'échelle de la zone euro. En résumé : investir dans les centres économiques régionaux, mutualiser le risque en ciblant des actifs d'un montant unitaire limité, et diversifier les sources de revenus

locatifs en combinant bureaux, commerces de centre-ville ou de périphérie, et bâtiments d'activités ou de logistique.

Au moment d'écrire ces lignes, la capitalisation de votre SCPI s'approche des 30 M€ et une quatrième acquisition est en cours de finalisation aux Pays-Bas, avec un rendement immédiat acte en mains supérieur à 7 %. La capitalisation devrait atteindre 50 à 75 M€ d'ici fin 2023. Côté performance, notre analyse des marchés nous amène à prévoir un taux de distribution 2023 (non garanti) supérieur à 6% brut de fiscalité étrangère, ce qui est supérieur à l'objectif général affiché (rappel : 5,00% à 5,50% brut de fiscalité – non garanti) ; ce qui devrait être nettement supérieur à la moyenne attendue des SCPI.

### 2023 pourrait être « l'année 1 » de la convergence entre critères financiers et extra-financiers

2022 a également été caractérisée par la place grandissante, voire centrale, des critères extra-financiers dans les décisions d'investissement immobilier. Cette intégration effective se fait sous l'effet conjugué du calendrier réglementaire, de la hausse des coûts de l'énergie, et de l'attention de l'opinion publique pour les sujets climatiques. À tel point que 2023 pourrait être « l'année 1 » de la convergence entre critères financiers et extra-financiers, ou ESG.

Le critère Environnemental va répondre aux enjeux de décarbonation, de sobriété énergétique et de préservation de la biodiversité ; et à n'en pas douter, de la gestion de la ressource en eau. Sur le plan financier, cette dimension correspond à la maîtrise des charges et à l'anticipation de contraintes réglementaires qui se matérialiseront par des futures taxes ou des obligations de dépenses d'investissement à terme, tant pour le propriétaire que pour les entreprises locataires.

Le critère Social va répondre aux enjeux de la demande des utilisateurs, qui voit la montée en puissance des questions de mobilité douce, de confort et de santé des équipes, de souplesse dans l'organisation du travail.

Le critère de Gouvernance va répondre aux enjeux de coordination de la chaîne de valeur immobilière, qui nécessite de réunir tous les acteurs pour rendre possible la remontée des données et l'articulation des responsabilités, condition indispensable à la réalisation de ces actions. Les investisseurs commencent à intégrer ces critères dans la formation des prix. Nous y voyons le début de la convergence entre critères financiers et extra-financiers.

Pour étayer mon propos, je citerai une note de l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière de décembre 2022<sup>1</sup> : « Menée sur 15 villes à travers 12 pays européens et basée sur 5 certifications (BREEAM, LEED, DGNB, HQE, WELL), [l'étude de CBRE] met en évidence l'impact des certifications environnementales des bureaux sur la création de valeur. Sur une période de cinq ans, une prime de loyer moyenne de 21 % pour les immeubles de bureaux certifiés est observée, par rapport aux actifs non certifiés. Selon le marché, la prime se situe entre 13 % et 29 %. Les bâtiments certifiés ont des loyers plus élevés que les propriétés comparables non certifiées ».

L'obtention du label ISR par Épargne Pierre Europe fin mars 2023 est la première manifestation du travail de fond réalisé pour prendre ce virage, décisif à long terme. Un travail qui sera mis en valeur dans son premier rapport extra-financier, qui paraîtra en juin-juillet... 2024.

Texte publié initialement dans le rapport annuel 2022

(1) Source : IEIF dans « Focus - L'immobilier face à l'urgence climatique » publié le 7 décembre 2022. Le passage cité fait référence à une étude de CBRE « Is sustainability certification in real estate worth it? » datant de novembre 2021

# Supermarché à Barcelone

Espagne



**2,3 M€**  
prix d'acquisition  
acte en mains

« BEST-IN-PROGRESS »

Le supermarché Dia est situé au cœur d'un quartier résidentiel en Espagne, dans le Grand Barcelone. L'investissement illustre la stratégie poursuivie par Épargne Pierre Europe : viser les métropoles européennes, se positionner sur des actifs d'un montant unitaire limité avec un couple rendement-risque attractif, et loués à des entreprises solides.



L'actif est intégralement loué à l'enseigne de supermarché Dia qui compte en 2022 plus de 38 000 employés répartis dans près de 6 000 magasins en Espagne, en Argentine, au Brésil et au Portugal.



# Logistique à Zoetermeer

Pays-Bas



**3,9 M€**

prix d'acquisition  
acte en mains



« BEST-IN-PROGRESS »

L'actif de 2000 m<sup>2</sup> est composé d'un bâtiment à destination d'activités et de bureaux. Il est situé dans le parc d'affaires Lansighage, une zone tertiaire établie dans l'aire de Rotterdam et La Haye.



Il est intégralement loué Dentsply Sirona, engagé pour 6 ans. Locataire de premier plan, Dentsply Sirona est le premier fabricant mondial de produits et de technologies dentaires professionnels, distribués dans plus de 120 pays. En 2022, il emploie plus de 16 000 salariés.



# IMMO PLACEMENT



# Chiffres clés 2022 et évolution par rapport à 2021

	<b>259 M€</b> 237 M€	<b>Capitalisation 2022</b> Capitalisation 2021
	<b>209</b> 196	<b>Nombre d'actifs 2022</b> Nombre d'actifs 2021
	<b>420</b> 382	<b>Nombre de baux 2022</b> Nombre de baux 2021
	<b>52,63 €/part</b> 48,70 €/part	<b>Résultat net 2022</b> Résultat net 2021
	<b>48,48 €/part</b> 48,24 €/part	<b>Revenus distribués 2022</b> Revenus distribués 2021
	<b>5,54 %</b> 5,53 %	<b>Taux de distribution 2022</b> Taux de distribution 2021
	<b>149</b> jours de distribution 118 jours de distribution	<b>Report à nouveau 2022</b> Report à nouveau 2021
	<b>889,26 €/part</b> 874,59 €/part	<b>Prix moyen acquéreur 2022</b> Prix moyen acquéreur 2021
	<b>984,07 €/part</b> 978,72 €/part	<b>Valeur de reconstitution 2022</b> Valeur de reconstitution 2021



## En 2022, Immo Placement a séduit les épargnants

Diego CREIXAMS, Directeur de la Gestion Privée

**IMMO PLACEMENT A, UNE FOIS DE PLUS, DÉMONTRÉ SA CAPACITÉ À RÉPONDRE AUX ATTENTES DE SES ASSOCIÉS: HAUSSE DU RÉSULTAT, AUGMENTATION DU REVENU DISTRIBUÉ, CROISSANCE DES RÉSERVES ET DU PRIX DE LA PART. CES BONS RÉSULTATS RÉPÉTÉS DÉCOULENT DE LA QUALITÉ DU PATRIMOINE, DU SÉRIEUX DE NOTRE GESTION, ET DES ACQUISITIONS RÉALISÉES EN 2022. AUTANT D'ATOUTS QUI ONT SÉDUIT LES ÉPARGNANTS : L'AUGMENTATION DE CAPITAL DE 20 M€ A ÉTÉ COURONNÉE DE SUCCÈS.**

### Un sans-faute sur le plan des indicateurs financiers

Immo Placement affiche des indicateurs financiers en hausse :

- Résultat par part, en hausse : de 48,70 € en 2021 à 52,63 € en 2022 ;
- Revenu distribué par part, en hausse : de 48,24 € en 2021 à 48,48 € en 2022 ;
- Report à nouveau, en hausse : de 118 jours de distribution en 2021 à 149 jours en 2022 ;
- Prix moyen de la part, en hausse également : +1,68% par rapport à 2021.

Une performance d'autant plus notable qu'elle

- S'inscrit dans la durée : le TRI<sup>1</sup> sur 10 ans est passé de 4,33% à 5,88%.
- Est nettement supérieure à la moyenne des SCPI<sup>2</sup>

### Un patrimoine de qualité couplé à un travail de gestion qui porte ses fruits

Ces bons résultats découlent de la qualité du patrimoine d'Immo Placement ; constitué de 200 actifs loués à plus de 400 entreprises, il affiche un très fort degré de diversification et de mutualisation, une présence affirmée en Auvergne-Rhône-Alpes (43,82% de la valeur des actifs) et en Bourgogne Franche-Comté (16,08%). Le travail de gestion locative et d'adaptation des immeubles a également porté ses fruits en faisant progresser le taux d'occupation financier de 93,58% au 31/12/2021 à 96,20% douze mois plus tard. Autre indicateur, la valeur de reconstitution 2022 (984,07 € par part) a légèrement progressé (+0,5%) par rapport à 2021 et reste significativement supérieure au prix moyen 2022 (889,26 € par part). Les acquisitions réalisées en 2022 pour un montant de 34 M€ ont contribué à renforcer ces indicateurs.

### Une augmentation de capital réussie et un marché secondaire porteur

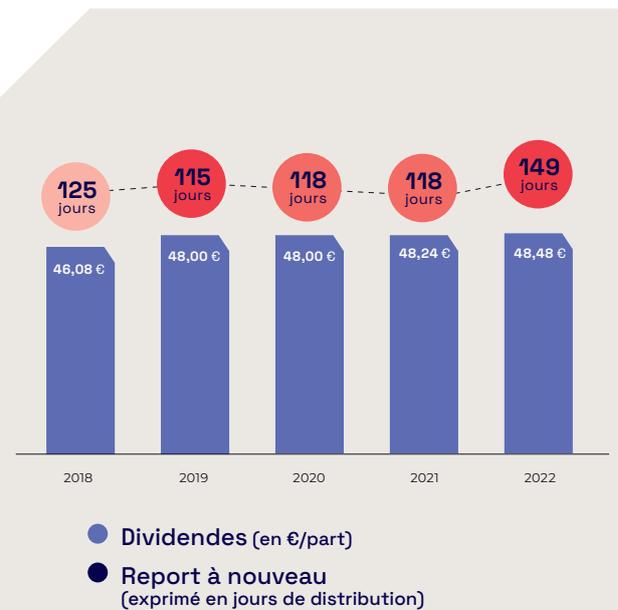
En 2022 Immo Placement a procédé à une augmentation de capital de 15 M€, avec possibilité de la majorer de 30%. Initiée le 4 juillet, le montant initial a été atteint dès le mois de novembre, ce qui nous a amené à porter le plafond jusqu'à 20 M€. L'intégralité des parts était souscrite début février 2023. Cette augmentation de capital réussie fait suite à celle de 2019-2020 qui avait également été couronnée de succès. Cela démontre l'appétit récurrent du marché pour votre SCPI, un appétit que l'on constate également sur le marché secondaire où la demande est quasi-systématiquement excédentaire.

<sup>1</sup>Taux de Rendement Interne : Taux de rendement interne annualisé sur une période donnée (le plus souvent 5 ans, 10 ans, 15 ans, ou 20 ans). Avec à l'entrée le prix acquéreur de la première année considérée, et à la sortie le prix d'exécution (SCPI à capital fixe) ou la valeur de retrait (SCPI à capital variable) au 31 décembre de la dernière année écoulée, et sur toute la période concernée les revenus distribués avant prélèvement libératoire. Le TRI est un indicateur qui renseigne sur la performance globale d'une SCPI : il prend en compte le rendement annuel (les revenus distribués rapportés au montant de la part) et la plus-value en capital (ou la moins-value) réalisée au moment de la vente des parts

<sup>2</sup>Pour rappel : le taux de distribution moyen des SCPI en 2022 s'est établi à 4,53% (source : Aspim - IEIF)

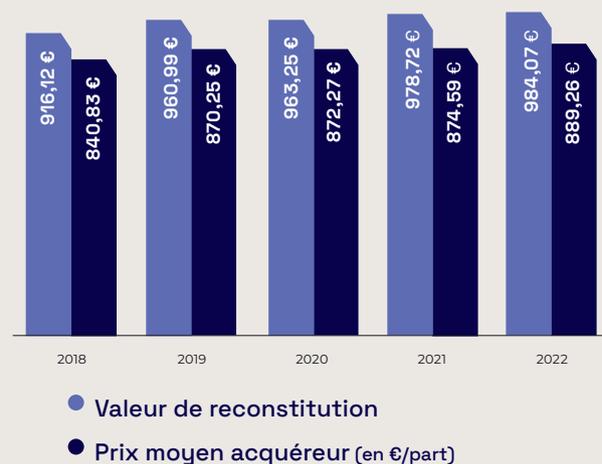
## Évolution de dividendes et des réserves

Immo Placement affiche, cette année encore, une hausse du revenu distribué tout en maintenant les réserves de report à nouveau. Deux signaux favorables quant à la pérennité des revenus dans le temps.



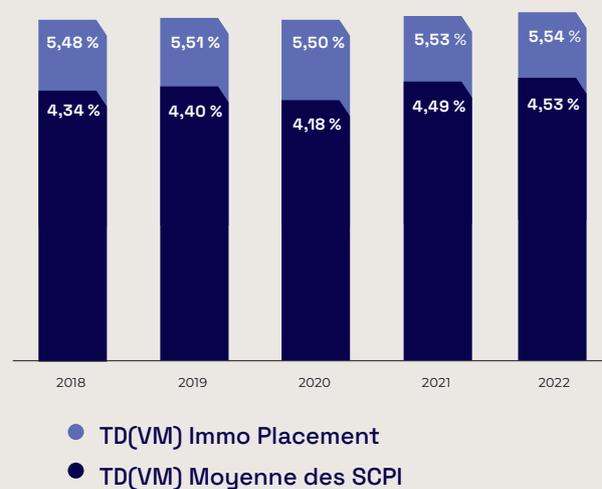
## Évolution des valeurs

Immo Placement consolide ses valeurs. Le prix moyen acquéreur a augmenté de 1,68% sur l'exercice écoulé, soit +5,76% sur 5 ans. Cette tendance suit celle des valeurs de reconstitution.



## Évolution du taux de distribution comparée au marché

Les bons résultats 2022 d'Immo Placement lui permettent, cette année encore, d'afficher un taux de distribution nettement supérieur à celui de la moyenne des SCPI. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures.



\*Source : IEIF, analyse de l'année 2021 des SCPI

\*Source : IEIF, analyse de l'année 2021 des SCPI

\*Source :BNPPRE

Rappel des avertissements sur les risques : Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

L'investissement en parts de SCPI comporte un risque de perte en capital.

# Perspectives

**Le contexte invite, cette année encore, à faire preuve d'humilité et de prudence**

**AVANT D'ABORDER LES PERSPECTIVES D'IMMO PLACEMENT, PERMETTEZ-MOI DE REPRENDRE CE QUE J'ÉCRIVAIS EN JANVIER DANS NOS BULLETINS D'INFORMATION. J'Y DRESSAIS, À GRANDS TRAITS, UNE RÉTROSPECTIVE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES. POURQUOI DIX ANS ? CAR C'EST L'HORIZON MINIMUM DE TEMPS POUR UN INVESTISSEMENT IMMOBILIER.**

Retour donc en 2013. Les SCPI commençaient leur percée dans le patrimoine des Français. Mais les gérants investissaient encore principalement à Paris et en Île de France ou partaient à la conquête de l'Europe, sans prêter réellement attention au développement des métropoles régionales et aux fruits qu'elles commençaient à récolter. L'immobilier en général évoluait dans un monde caractérisé par une inflation quasi-inexistante et des taux d'intérêt très faibles. Cela semblait devoir perdurer indéfiniment. Malgré les soubresauts politiques (élection de Donald Trump, Brexit notamment) les commentateurs financiers expliquaient qu'il n'y avait pas d'alternative sur le plan économique.

Puis arriva 2020. L'épidémie de Covid et ses confinements secouaient toutes les économies nationales. Dans un concours de prédictions et spéculations, le « monde d'après » devait être en tout point différent du « monde d'avant », ou peut-être pas.

En 2021, une reprise économique mondiale fulgurante entraînait le retour d'une inflation qui devait être provisoire car liée à des frictions transitoires dans les chaînes d'approvisionnement. L'illustration la plus frappante en était les épisodes de pénuries de certains biens courants.

En 2022, le monde basculait une fois de plus alors que la Russie envahissait l'Ukraine.

Le propos de cette introduction est simple : rappeler que chaque contexte vient avec ses contraintes propres, ses interrogations, ses signaux disparates dans un océan de bruits, ses défis inédits. À travers lui, j'espère montrer ce qui fait le cœur du métier de gérant de SCPI : proposer une vision à long terme, et s'adapter en chemin.

**En 2023, Immo Placement devrait distribuer des revenus stables par rapport à 2022**

Comme exposé dans « Le mot du Président », Immo Placement a encore une fois brillé par la solidité de ses indicateurs financiers et par sa capacité à attirer les épargnants. La qualité de son patrimoine immobilier, sa mutualisation locative, la solidité des entreprises occupantes, et l'importance de ses réserves sont des forces pour la stabilité de ses revenus en 2023 et au-delà<sup>1</sup>.

En 2023 nous poursuivrons la politique active d'arbitrage et de réinvestissement, dans un souci d'optimisation du taux d'occupation financier du patrimoine et de modernisation du patrimoine. Nous entreprendrons également des travaux à même d'adapter les immeubles aux besoins des occupants et aux obligations environnementales requises par l'application programmée du décret tertiaire.

Sur la base de cet état des lieux, et tout en adoptant une attitude prudente, nous prévoyons un revenu distribué 2023 proche ou identique à celui de 2022. Il devrait se situer entre 48,20 et 49 € par part. Un niveau qui permettrait à Immo Placement de conserver l'un des meilleurs profils rendement-risque, avec un taux de distribution qui devrait être sensiblement supérieur à la moyenne attendue du marché.

Texte publié initialement dans le rapport annuel 2022

(1) Rappel des avertissements sur les risques : les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement en parts de SCPI comporte un risque de perte en capital.

# Bureaux à Villeurbanne

Lyon-Villeurbanne | 69



**4,1 M€**

prix d'acquisition  
acte en mains



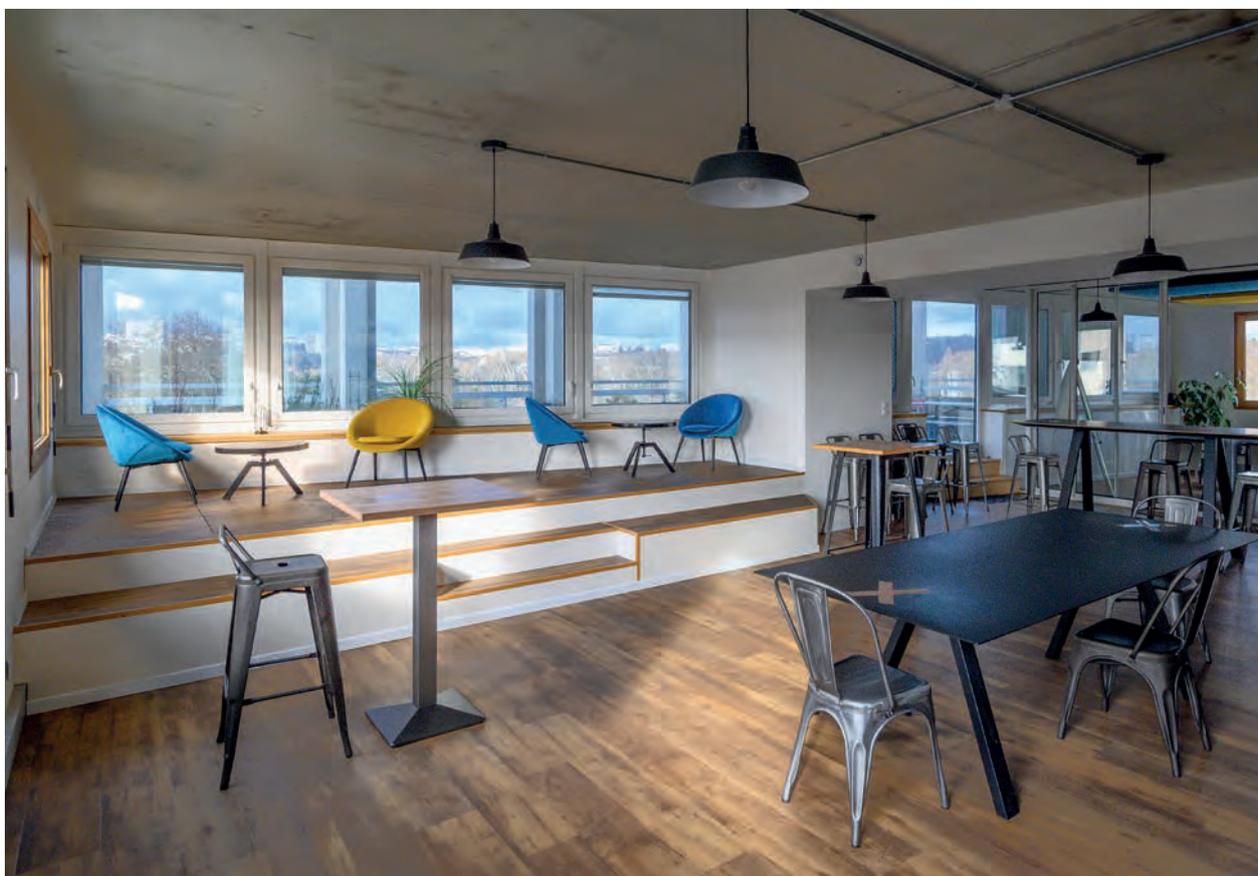
« BEST-IN-PROGRESS »

L'ensemble est composé de 3 bâtiments à usage de bureaux d'une surface totale de 959 m<sup>2</sup>, situé à Lyon-Villeurbanne. Il est loué à Odicéo pour 9 ans dont 6 ans fermes, qui y a installé son siège social.



**ODICÉO**  
L'ESPRIT ENTREPRENEURIAL

Odicéo est un groupe spécialisé dans le domaine de l'expertise-comptable, de l'audit, la gestion sociale et le conseil. Créé en 2000, Odicéo emploie en 2022 plus de 100 collaborateurs.



# Activités en Haute-Savoie

Passy | 74



**10 M€**  
prix d'acquisition  
acte en mains

« BEST-IN-PROGRESS »

L'immeuble de 383 m<sup>2</sup> est situé à Passy au sein de la zone industrielle du Haut de Chedde. Il est composé d'un bâtiment à destination d'activités et de stockage, et met à disposition des utilisateurs un espace de bureaux.



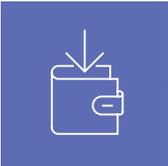
Colas, filiale du groupe Bouygues, est une entreprise française de travaux publics qui compte aujourd'hui plus de 58 000 collaborateurs répartis dans 50 pays et un chiffre d'affaires de 15,5 Mds€.



# FONCIÈRE RÉMUSAT



# Chiffres clés 2022 et évolution par rapport à 2021

	<b>53 M€</b> 52 M€	<b>Capitalisation 2022</b> Capitalisation 2021
	<b>55</b> 47	<b>Nombre d'actifs 2022</b> Nombre d'actifs 2021
	<b>84</b> 79	<b>Nombre de baux 2022</b> Nombre de baux 2021
	<b>55,99 €/part</b> 50,29 €/part	<b>Résultat net 2022</b> Résultat net 2021
	<b>55,08 €/part</b> 50,28 €/part	<b>Revenus distribués 2022</b> Revenus distribués 2021
	<b>5,78 %</b> 4,85 %	<b>Taux de distribution 2022</b> Taux de distribution 2021
	<b>68</b> jours de distribution 68 jours de distribution	<b>Report à nouveau 2022</b> Report à nouveau 2021
	<b>984,83 €/part</b> 953,18 M€/part	<b>Prix moyen acquéreur 2022</b> Prix moyen acquéreur 2021
	<b>1 125,72€/part</b> 1121,27 M€/part	<b>Valeur de reconstitution 2022</b> Valeur de reconstitution 2021



# En 2022, Foncière Rémusat a recouvré tous ses moyens

Diego CREIXAMS, Directeur de la Gestion Privée

**APRÈS DEUX ANNÉES DE CONVALESCENCE SUITE AUX IMPACTS ÉCONOMIQUES DE L'ÉPIDÉMIE, FONCIÈRE RÉMUSAT RESSORT DE 2022 EN PLEINE POSSESSION DE SES MOYENS. SON RÉSULTAT A RETROUVÉ LES NIVEAUX QUI PRÉVALAIENT AVANT 2020, CE QUI A PERMIS DE DISTRIBUER UN REVENU ÉGAL À CELUI ENREGISTRÉ EN 2019 ET 2018. UN RÉTABLISSEMENT QUI REFLÈTE CELUI DES COMMERCES EN RÉGIONS, ET QUE L'ON CONSTATE NOTAMMENT DANS LA PROGRESSION DE LA VALEUR DE RECONSTITUTION.**

## Des indicateurs financiers qui ont repris des couleurs

Tous les voyants 2022 sont revenus au vert :

- Résultat par part, en hausse de plus de 11% (de 50,28 € en 2021 à 55,99 € en 2022) ;
- Revenu distribué par part, en hausse de 9,55% (50,28 € en 2021, 55,08 € en 2022) ;
- Report à nouveau, stable : 68 jours de distribution en 2021 et en 2022 ;
- Prix moyen de la part, en hausse de 3,32% par rapport à 2021 ;
- Taux de rendement interne (TRI)<sup>1</sup> sur 10 ans, en hausse de 65 points de base : de 4,09% en 2021 à 4,76% en 2022.

Ajoutons que le taux de distribution et le TRI de Foncière Rémusat sont, cette année encore, nettement supérieurs à la moyenne des SCPI en 2022 (4,53%, source Aspim-IEIF).

## Une reprise qui reflète la bonne santé de l'immobilier de commerce en régions

L'an dernier déjà je soulignais que l'immobilier de commerce en régions avait attiré les investisseurs professionnels (comme ATLAND Voisin) avec des volumes investis dans les zones commerciales en hausse de 91% en 2021.

Cette tendance s'est à nouveau vérifiée en 2022 avec des montants en hausse<sup>2</sup>, signe de la bonne santé de ce segment de marché. Une bonne santé qui reflète celle des magasins. Certes des transformations sont à l'œuvre dans le commerce, et certaines enseignes (ex : Camaïeu) ou sous-segments connaissent des difficultés (ex : jouets-cadeaux, habillement). Mais au-delà des fermetures relayées dans les journaux, et des prophéties sur la substitution des magasins (commerce) par les entrepôts (e-commerce), nous constatons que les Français restent fidèles aux magasins pour la consommation de biens. Cette fidélité est notamment à mettre au crédit des enseignes, qui ont su adapter leurs points de vente aux nouvelles attentes et en créant des passerelles entre la vente en ligne et la vente en magasin. Le dynamisme d'enseignes comme Fnac-Darty en est une très bonne illustration.

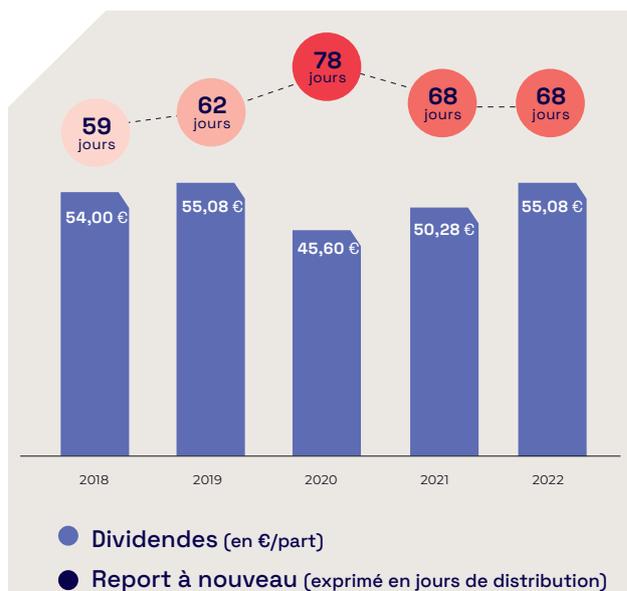
Cela se traduit par une valeur de reconstitution 2022 (1 125,72 € par part) en léger progrès (+0,4%) cette année encore.

(1) Taux de Rendement Interne : Taux de rendement interne annualisé sur une période donnée (le plus souvent 5 ans, 10 ans, 15 ans, ou 20 ans). Avec à l'entrée le prix acquéreur de la première année considérée, et à la sortie le prix d'exécution (SCPI à capital fixe) ou la valeur de retrait (SCPI à capital variable) au 31 décembre de la dernière année écoulée, et sur toute la période concernée les revenus distribués avant prélèvement libératoire. Le TRI est un indicateur qui renseigne sur la performance globale d'une SCPI : il prend en compte le rendement annuel (les revenus distribués rapportés au montant de la part) et la plus-value en capital (ou la moins-value) réalisée au moment de la revente des parts

(2) Source : BNPFRRE, « Le marché du commerce en France 4T2022 at a glance »

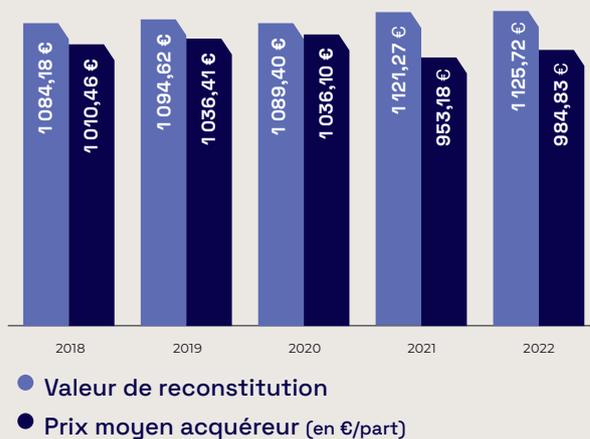
## Évolution de dividendes et des réserves

Les revenus distribués par Foncière Rémusat ont augmenté de 9,55% en 2022, retrouvant leur niveau de 2019. Un rétablissement qui s'est confirmé plus rapidement que ce que nous annoncions dans le précédent rapport annuel. Parallèlement, elle a maintenu ses réserves de report à nouveau, ce qui renforce la visibilité sur ses revenus futurs.



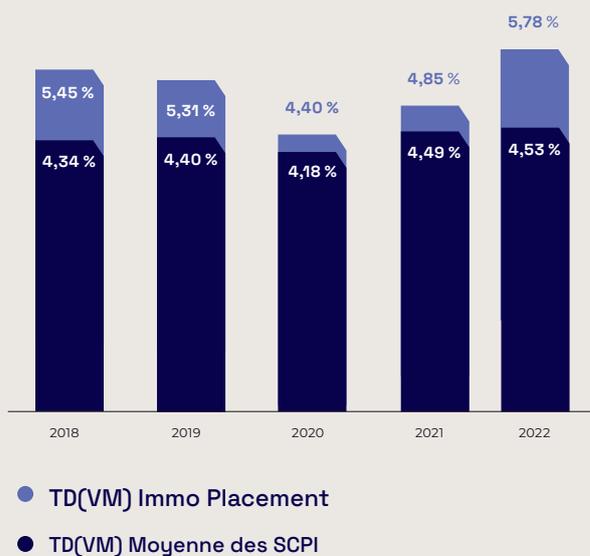
## Évolution des valeurs

Entraîné par le rétablissement des revenus distribués, le prix moyen acquéreur des parts de Foncière Rémusat a entamé sa remontée : il a gagné 3,32% en 2022. La bonne tenue des valeurs de reconstitution et le rendement de la SCPI devraient contribuer à alimenter ce mouvement.



## Évolution du taux de distribution comparée au marché

Foncière Rémusat affiche un taux de distribution 2022 nettement supérieur à la moyenne des SCPI en général et des SCPI de commerces en particulier (4,61%). Rappelons que les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures.



Rappel des avertissements sur les risques : Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement en parts de SCPI comporte un risque de perte en capital.

# Perspectives

**Le contexte invite, cette année encore, à faire preuve d'humilité et de prudence**

**AVANT D'ABORDER LES PERSPECTIVES DE FONCIÈRE RÉMUSAT, PERMETTEZ-MOI DE REPRENDRE CE QUE J'ÉCRIVAIS EN JANVIER DANS NOS BULLETINS D'INFORMATION. J'Y DRESSAIS, À GRANDS TRAITS, UNE RÉTROSPECTIVE DES DIX DERNIÈRES ANNÉES. POURQUOI DIX ANS ? CAR C'EST L'HORIZON MINIMUM DE TEMPS POUR UN INVESTISSEMENT IMMOBILIER.**

Retour donc en 2013. Les SCPI commençaient leur percée dans le patrimoine des Français. Mais les gérants investissaient encore principalement à Paris et en Île de France ou partaient à la conquête de l'Europe, sans prêter réellement attention au développement des métropoles régionales et aux fruits qu'elles commençaient à récolter. L'immobilier en général évoluait dans un monde caractérisé par une inflation quasi-inexistante et des taux d'intérêt très faibles. Cela semblait devoir perdurer indéfiniment. Malgré les soubresauts politiques (élection de Donal Trump, Brexit notamment) les commentateurs financiers expliquaient qu'il n'y avait pas d'alternative sur le plan économique.

Puis arriva 2020. L'épidémie de Covid et ses confinements secouaient toutes les économies nationales. Dans un concours de prédictions et spéculations, le « monde d'après » devait être en tout point différent du « monde d'avant », ou peut-être pas.

En 2021, une reprise économique mondiale fulgurante entraînait le retour d'une inflation qui devait être provisoire car liée à des frictions transitoires dans les chaînes d'approvisionnement. L'illustration la plus frappante en était les épisodes de pénuries de certains biens courants.

En 2022, le monde basculait une fois de plus alors que la Russie envahissait l'Ukraine.

À l'heure où j'écris, la situation en France est chahutée par les soubresauts de la réforme des retraites, et l'économie mondiale par les inquiétudes liées aux fragilités de Crédit Suisse et d'une banque régionale américaine.

Le propos de cette introduction est simple : rappeler que chaque contexte vient avec ses contraintes propres, ses interrogations, ses signaux disparates dans un océan de bruits, ses défis inédits. À travers lui, j'espère montrer ce qui fait le cœur du métier de gérant de SCPI : proposer une vision à long terme, et s'adapter en chemin.

**Foncière Rémusat devrait connaître une année 2023 similaire à 2022, mais demeure sensible aux variations macro-économiques**

Comme exposé dans « Le mot du Président », Foncière Rémusat s'est complètement rétablie en 2022. Ses revenus locatifs se sont reconstitués, lui permettant d'afficher un revenu distribué en hausse de 9,5% par rapport à 2021. Un montant identique à 2019. Le prix moyen de part a regagné plus de 3%, et la valeur de reconstitution, grâce à la solidité des valeurs d'expertise, reste significativement supérieure au prix moyen acquéreur. Enfin, son taux d'occupation financier dépassait les 94% fin 2022.

Sur la base de cet état des lieux, et tout en adoptant une attitude prudente, nous prévoyons un revenu distribué 2023 (non garanti) proche ou identique à celui de 2022. Il devrait se situer entre 54 et 56 € par part. Un niveau qui permettrait à Foncière Rémusat de conserver un profil rendement-risque attrayant, avec un taux de distribution qui devrait être encore sensiblement supérieur à la moyenne attendue du marché<sup>1</sup>.

Pour autant, Foncière Rémusat reste sujette à une variabilité accrue de ses revenus, du fait de sa faible capitalisation et de son exposition au seul segment de l'immobilier de commerce. Nous continuons donc à étudier les pistes pour remédier à ce point, car l'objectif d'une SCPI est de pouvoir distribuer des revenus les plus réguliers possibles.

Texte publié initialement dans le rapport annuel 2022

(1) Rappel des avertissements sur les risques : les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement en parts de SCPI comporte un risque de perte en capital.



ATLAND Voisin s'adresse aux épargnants et à leurs conseillers en gestion de patrimoine pour les accompagner dans leurs placements immobiliers avec une gamme de SCPI investissant en France et en Europe. Les professionnels et les médias l'ont distinguée à plusieurs reprises. ATLAND Voisin est filiale d'ATLAND.

ATLAND est un opérateur immobilier global coté sur Euronext Paris de 260 collaborateurs, qui couvre l'ensemble de la chaîne de valeur de l'immobilier, de la conception à la distribution de produits d'investissement.

Nous vous invitons à découvrir les rapports annuels de nos SCPI :

**ÉPARGNE** / **PIERRE**

**ÉPARGNE** / **PIERRE EUROPE**

**IMMO** / **PLACEMENT**

**FONCIÈRE** / **RÉMUSAT**