

COMPTE-RENDU de la réunion organisée le 17 septembre 2020 chez PAREF Gestion à Paris

Le
Thème

Rencontre avec une société de gestion de SCPI

Anne SCHWARTZ, Directrice générale de PAREF Gestion
et Matthieu NAVARRE, Directeur du développement



DE GAUCHE À DROITE,
MICHEL LAMOUROUX,
ANNE SCHWARTZ,
JEAN-JACQUES TEISSÈDRE,
ROMAIN BLACHON,
STÉPHANE REYNAUD,
MATTHIEU NAVARRE

Introduction par Franck PAULY, journaliste financier indépendant

A situation exceptionnelle, dispositif exceptionnel. En lieu et place de la réunion annuelle à laquelle vous êtes conviés depuis plus de 25 ans, le Cabinet Teissedre & Associés a décidé, pour d'évidentes raisons de sécurité sanitaire, que la réunion 2020 consacrée aux SCPI, se tiendrait à huis clos. Nous sommes allés rencontrer les responsables de PAREF Gestion à Paris. Un entretien très fructueux et informatif dont nous vous rendons compte avec précision dans ce document.

Vous serez, j'en suis persuadé, intéressés par le point sur l'actualité des SCPI en cette année bien particulière. Vous apprendrez beaucoup de choses sur les différents métiers d'une société de gestion. Enfin, vous aurez un point précis et transparent sur l'offre et les derniers produits de PAREF Gestion. Soulevons ensemble le capot, venez découvrir un spécialiste des SCPI de l'intérieur. Je vous souhaite une bonne lecture.



FRANCK PAULY

L'actualité des SCPI

La crise de la COVID 19 a touché l'ensemble des investissements. Quel a été son impact sur les SCPI ?

PAREF Gestion : Cette crise inédite a eu un impact important sur l'économie mondiale. Les sociétés de gestion immobilières ont dû, comme tous les autres acteurs économiques, s'adapter et faire preuve d'agilité dans la gestion de leurs SCPI.

Cependant, comme le passé l'a déjà démontré, la performance des SCPI est moins sujette à de fortes variations que les actifs cotés.

En 2020, les SCPI montrent à nouveau les vertus de leur modèle dont le principe repose sur l'absence de soucis de gestion pour le souscripteur, la diversification des investissements et la mutualisation du risque locatif.

Certains secteurs d'activité ont dû être plus sensibles que d'autres à la crise sanitaire. Lesquels ont été les plus touchés ?

P. G. : L'immobilier de commerce et l'hôtellerie ont incontestablement été les plus touchés. La plupart de nos locataires ont été contraints de cesser temporairement leur activité. Nous les avons accompagnés. Pour chacun, nous avons envisagé la solution qui semblait la plus adéquate : report de paiement, mensualisation, franchise de loyers, etc.

A l'inverse, les SCPI de bureaux, de locaux d'activité ou d'immobilier résidentiel, ont été peu impactées.

Il est également important de noter que pour l'ensemble des pays dans lesquels nous sommes implantés, des plans ont été mis en place pour soutenir l'économie. Ces plans ont naturellement bénéficié au secteur immobilier. →



STÉPHANE REYNAUD ET MATTHIEU NAVARRE



ANNE SCHWARTZ ET JEAN-JACQUES TEISSÈDRE

→ **Avez-vous rencontré des difficultés sur l'encaissement des loyers ?
Les négociations vous ont-elles permis d'obtenir des compensations ?**

P. G. : Nous sommes très satisfaits du travail réalisé par nos gérants d'actifs. Grâce à une approche spécifique auprès de chaque locataire, ils ont globalement pu préserver le recouvrement des loyers pour nos fonds. Au 2^e trimestre, nos SCPI de commerces affichent des taux de recouvrements allant de 73% à 78% en France et de 90% à 100% en Allemagne. Ces chiffres sont très satisfaisants au regard de la situation traversée. Pour les autres SCPI, les recouvrements du deuxième trimestre 2020 sont de l'ordre de 78% à 94% des loyers. Pour les locataires auxquels nous avons concédé un report, une baisse ou une mensualisation du loyer, nous avons systématiquement négocié une prolongation de la durée des baux, renforçant ainsi la pérennité de la SCPI.

Une baisse du dividende est-elle envisageable cette année et si oui, de quel ordre ?

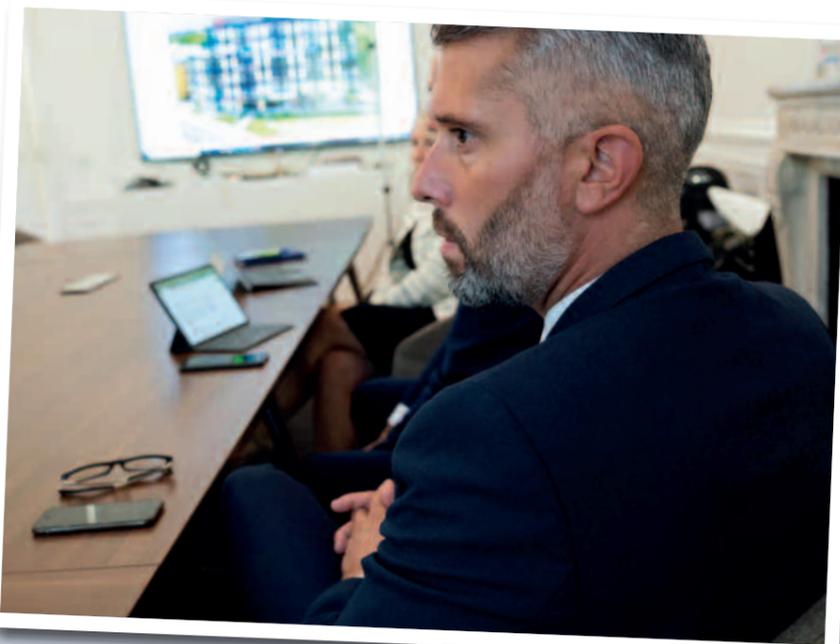
P. G. : Sauf évolution défavorable de la situation sanitaire, nous devrions distribuer en 2020, entre 80% et 100% de la performance 2019. Les taux de rendement devraient être maintenus au-dessus de 4% (Taux de distribution sur valeur de marché) pour l'ensemble de nos SCPI, ce qui est très satisfaisant comparé à d'autres classes d'actifs pour lesquelles l'impact de la crise a été plus significatif.

Observez-vous une baisse du prix de l'immobilier dans les transactions ?

P. G. : A ce jour, toutes classes d'actifs confondues, nous ne constatons pas de véritables baisses des prix. En revanche nous avons pu noter une légère raréfaction des biens disponibles et une diminution substantielle des volumes de ventes en mai et juin. Désormais, le marché semble repartir à la normale.

Pendant la période du confinement, avez-vous pu être en contact avec les gérants des fonds que vous conseillez ?

Jean-Jacques TEISSÈDRE : Pendant cette période, il était très facile de joindre quelqu'un puisque tout le monde était retenu chez lui. Les sociétés avec lesquelles nous travaillons nous ont permis d'échanger autant que nous le souhaitions avec les gérants, qu'ils soient gérants d'actifs financiers ou d'immobilier.



ROMAIN BLACHON

Nous avons ainsi pu comprendre les tenants et aboutissants de la situation dans laquelle nous nous trouvons. Nous avons pu suivre semaine après semaine l'évolution des actions, des obligations et des supports immobiliers que nous conseillons à nos clients.

J'ai eu Anne et Matthieu au téléphone à ce moment-là et j'ai pu immédiatement me faire un avis sur la situation de l'immobilier. Ce sentiment s'est conforté au fil des mois.

Les différents métiers d'une société de gestion

Parlez-nous de vous. Quel est le rôle d'un investisseur immobilier comme PAREF Gestion ? Comment s'intègre-t-il parmi les différents acteurs sur le marché de l'immobilier ?

P. G. : PAREF Gestion est une société de gestion de portefeuille agréée par l'autorité des marchés financiers (AMF). Nous sommes en charge, pour le compte des SCPI que nous gérons et pour les épargnants qui nous confient des capitaux, d'investir ces fonds selon la stratégie définie pour chaque SCPI et de gérer le patrimoine constitué. La performance obtenue est versée aux associés sous la forme de dividendes trimestriels.

Aujourd'hui, nous proposons 7 SCPI à capital variable ouvertes à la souscription. Chacune correspond à une classe d'actifs et un territoire spécifique. *Interpierre France* est constituée de bureaux et de locaux d'activités en France, *Novapierre 1*, d'immobilier de commerce en France, *Novapierre Résidentiel*, d'immobilier résidentiel à Paris et dans le Grand Paris.

Nos trois autres SCPI sont investies à l'étranger : *Novapierre Italie*, dans l'hôtellerie en Italie, *Novapierre Allemagne*, dans l'immobilier commercial en Allemagne et *Interpierre Europe Centrale*, dans des bureaux et des locaux d'activités en Pologne, puis plus tard en République Tchèque et en Hongrie.

Quel est le processus que vous suivez pour lancer une nouvelle SCPI ? Quels sont les critères déterminants ? Combien de temps cela prend-il pour obtenir le feu vert des autorités de réglementation ?

P. G. : En amont de toute démarche réglementaire ou commerciale, la création d'une SCPI repose sur l'adéquation nécessaire entre un marché et l'attente des investisseurs. Nos convictions doivent être confortées par des analyses économiques approfondies.

Ensuite, nous procédons aux démarches réglementaires (rédaction des statuts, note d'information, définition stratégique, Document d'Informations Clés, etc.) qui nous permettent d'obtenir l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Cet agrément est indispensable et le préalable à la mise sur le marché de toute nouvelle SCPI. Ce circuit peut s'étaler sur 10 à 12 mois.

La maîtrise des flux financiers est-elle un élément important dans la gestion d'une SCPI ?

P. G. : C'est un élément très important. Une SCPI doit collecter les capitaux qui seront nécessaires aux acquisitions prévues. Ni plus, ni moins. Moins, ce serait pénalisant car elle ne pourrait pas acquérir la totalité des biens visés. Plus, cela poserait problème car les capitaux non affectés à une acquisition immobilière constitueraient de la trésorerie, or celle-ci n'est aujourd'hui pas rémunérée, parfois même elle coûte (-0,40%). Ce surplus de liquidités pourrait donc affecter la rentabilité de la SCPI.

C'est pour maîtriser au mieux cet aspect, que parfois les sociétés de gestion ferment momentanément certains canaux de distribution, ou interdisent les nouvelles souscriptions pendant quelques mois.

**Les locataires sont-ils des grands groupes ou des petites entreprises ?
Quelle est la valeur moyenne des biens que vous achetez ?**

P. G. : Il est difficile de répondre à cette question tant elle dépend de la stratégie de chaque SCPI. Nos locataires peuvent être des commerçants indépendants, des franchisés, des particuliers pour le résidentiel, des groupes internationaux ou encore des géants industriels.

La valeur des lots que nous achetons est, elle aussi, très variable.

Certains biens sont acquis pour moins d'1 M€ (résidentiel), d'autres, des actifs immobiliers multi-locataires comme les bureaux ou les centres commerciaux, peuvent atteindre 50 M€.

Côté suivi réglementaire, quel type d'informations donnez-vous aux associés ?

P. G. : Deux types d'informations sont mises à la disposition des porteurs de parts. Il y a tout d'abord le *bulletin trimestriel d'informations*. Celui-ci permet de revenir sur les événements du trimestre passé. Il détaille le dividende distribué, offre des informations sur les arbitrages en cours, les acquisitions ou des choix stratégiques.

Le *rapport annuel*, quant à lui, présente les comptes de la SCPI, l'état du patrimoine et le rapport du conseil de surveillance.

Les conseillers en gestion de patrimoine constituent l'un des principaux canaux de distribution des SCPI. Quel lien entretenez-vous avec les sociétés de gestion immobilière ?

Stéphane REYNAUD : Pour pouvoir proposer des SCPI à des épargnants, il faut disposer du statut de conseiller en investissement financier (CIF). Ce statut est défini et encadré réglementairement par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Il faut ensuite obtenir un accord commercial avec chaque société de gestion. Ceci peut prendre du temps car comme les sociétés de gestion



ANNE SCHWARTZ ET STÉPHANE REYNAUD

Pour ces SCPI, vous appuyez-vous sur une équipe sur place ? En quoi est-ce important ?

P. G. : C'est indispensable ! L'immobilier est une classe d'actif qui se gère localement avec une proximité importante avec les locataires. Lorsque nous n'avons pas d'équipes implantées dans la zone d'investissement de la SCPI, nous sélectionnons des partenaires qui nous accompagnent dans l'acquisition des actifs immobiliers et/ou dans la gestion des portefeuilles immobiliers. Cela a été le cas pour *Novapierre Allemagne*, où nous avons mis en place un partenariat exclusif avec *Principal Real Estate* et ce sera le cas pour *Interpierre Europe Centrale* où *BNP Real Estate* réalisera des missions de gestion des actifs

Bien entendu, le centre décisionnaire et stratégique est toujours chez PAREF Gestion, dans nos équipes d'investissement et de gestion de fonds à Paris.

Tour d'horizon des SCPI de Paref Gestion

Lancée en 2014, Novapierre Allemagne est fermée à la souscription depuis mars 2019. En quoi consiste dorénavant la gestion de cette SCPI ?

P. G. : Novapierre Allemagne ayant atteint, en mars 2019, le capital maximal statutaire fixé, la SCPI a été fermée aux nouvelles souscriptions. Celles-ci ne sont maintenant possibles que dans la limite des demandes de retraits.

Le travail sur cette SCPI n'est pas foncièrement différent. Il consiste à gérer les biens immobiliers en portefeuille, à veiller au taux d'occupation, à négocier les baux arrivants à échéance, arbitrer les actifs matures et réinvestir le produit des cessions. Le rythme des acquisitions est la seule différence majeure.

Tout ceci est fait dans l'objectif de maintenir la performance attendue.

Comment a-t-elle traversé la crise sanitaire ?

P. G. : Le portefeuille de *Novapierre Allemagne* comprend 61 biens immobiliers pour plus de 350 locataires. Près de 62% des loyers dépendent d'activités considérées comme essentielles ou assimilées. Ces 62% n'ont pas été impactés par les mesures de fermeture.

Sur les 353 baux qui composent la SCPI, 132 pourraient éventuellement nécessiter des mesures d'accompagnement (de 1 à quelques mois de report de loyers). L'impact de ces mesures sera faible, il pourrait se traduire par une diminution de 4% des loyers annuels perçus. Dit autrement la SCPI devrait encaisser 96% de ses loyers annuels.

Nous considérons que la situation est maîtrisée. Toutefois, avec nos partenaires allemands, nous restons vigilants à toute évolution de la situation.

Les loyers de Novapierre Allemagne pourront-ils être maintenus au-dessus de 4% en 2020 ?

P. G. : Fin août 2020, le taux de recouvrement pour le 2^e trimestre était de 90% des loyers. Cet excellent résultat nous a permis de maintenir le dividende trimestriel à 2,91€ par part.

S'il n'y a pas d'aggravation de la situation sanitaire en fin d'année, nous pourrions maintenir une performance supérieure à 4%, après fiscalité Allemande. Il s'agirait d'un résultat exceptionnel au regard d'une année 2020 particulièrement complexe. →



JEAN-JACQUES TEISSÈDRE

immobilières veulent maîtriser leur collecte, elles limitent le nombre de ceux qui diffusent leurs produits.

Par la suite, ces partenaires, comme PAREF Gestion, nous donnent accès à une information régulière, ils nous tiennent au courant de leurs choix stratégiques et de leurs projets. Des réunions ou des rencontres avec des gérants sont organisées au moins annuellement ou à notre demande.

PAREF gère plusieurs SCPI situées à l'étranger. D'où vient cette spécificité ? Quels sont les avantages pour les porteurs de parts ?

P. G. : PAREF Gestion a un ADN résolument Européen. Depuis 1991 notre société de gestion acquiert des biens en France et à l'international pour le compte de ses SCPI. En 2014, nous avons été précurseurs en lançant la première SCPI investie 100% en Allemagne. En 2020, deux autres SCPI ont été lancées ; l'une investie en Italie, l'autre en Europe Centrale.

Cette démarche est motivée par notre volonté de proposer une offre différenciante. Notre objectif est de permettre à nos associés (les porteurs de parts) de diversifier leur patrimoine en investissant dans le meilleur secteur d'activité des économies européennes, tout en bénéficiant de la fiscalité applicable aux revenus de sources étrangères. Ce dernier aspect explique en grande partie l'engouement rencontré par ces SCPI.

→ **Novapierre Allemagne 2, a été lancée en septembre 2019. La SCPI est-elle gérée par la même équipe que Novapierre Allemagne ? Les investissements et les régions sélectionnés sont-ils les mêmes ?**

P. G. : C'est l'équipe qui a contribué au succès de Novapierre Allemagne qui pilote le développement de Novapierre Allemagne 2. Nous ciblons des acquisitions dans la même ligne stratégique (les actifs commerciaux) mais sur un marché de l'investissement qui évolue, ce à quoi nous nous adaptons. Notre objectif est de capter la dynamique importante du tissu commercial de la 1^{re} économie d'Europe.

Comment envisagez-vous la montée en puissance des loyers ?

P. G. : Comme cela avait été le cas pour Novapierre Allemagne, les dividendes versés par la SCPI augmenteront progressivement et au fur et à mesure des acquisitions. Nous ciblons une performance de 2% (Taux de distribution sur valeur de marché) en 2020. Les dividendes seront distribués pour l'essentiel au 4^e trimestre, c'est-à-dire fin janvier 2021. En 2021, Novapierre Allemagne 2 devrait se rapprocher des niveaux de Novapierre Allemagne.

Il existe une grande variété de SCPI. Quel conseil donneriez-vous aux épargnants devant faire un choix ?

Romain BLACHON : La classe d'actifs des SCPI est en effet une famille nombreuse. Les SCPI proposées aux épargnants peuvent être très différentes les unes des autres. Certaines sont constituées de bureaux, d'autres de boutiques, de commerces, de murs de magasins, d'autres sont diversifiées. On constate également une diversité géographique. Certaines SCPI se situent à Paris, d'autres dans les grandes métropoles ou en province. Pour des raisons économiques et fiscales, on voit depuis quelques années, émerger des SCPI situées à l'étranger.

Devant ce choix, nous conseillons aux épargnants de se constituer un portefeuille de SCPI. Cette stratégie leur permettra de diversifier leurs actifs et de pousser au maximum la mutualisation du risque locatif. Ce choix permettra également de confier des capitaux à des sociétés de gestion immobilière différentes. Un autre atout.



ROMAIN BLACHON ET MICHEL LAMOUREUX

En février 2020, vous avez lancé une SCPI investie en Italie. Pouvez-vous nous rappeler ses caractéristiques ?

P. G. : Novapierre Italie a pour objectif la constitution d'un patrimoine immobilier diversifié composé de murs d'hôtels et de résidences touristiques. Le portefeuille sera construit sur les thématiques mer, culture, lacs et montagne. La SCPI entend sélectionner des actifs sous-exploités qui offrent des perspectives de valorisation liées à un changement d'exploitant et à des opérations de rénovation. Nous visons une montée en gamme des établissements.

Pourquoi avoir choisi l'Italie ?

P. G. : Novapierre Italie est née d'un constat simple : l'Italie est l'un des pays les plus touristiques au monde. Il affiche l'une des plus fortes croissances de son tourisme. Pour autant, son offre hôtelière est encore peu structurée. Traditionnellement italien et familial, le tourisme de la péninsule s'appuie sur un réseau de petits hôtels.

La part désormais majoritaire des visiteurs étrangers et l'intérêt croissant des grandes chaînes hôtelières en font un territoire en devenir. Notre stratégie consiste à investir dans des murs d'hôtels pour les louer ensuite à des grandes enseignes qui accompagneront leur développement.

Novapierre Italie est-elle plus affectée que les autres SCPI par la crise ? Comment appréciez-vous le marché hôtelier Italien post COVID ?

P. G. : Il est évident que la crise sanitaire liée à l'épidémie de Covid-19 a momentanément stoppé la progression du tourisme international, en



MATTHIEU NAVARRE

Italie comme ailleurs. La crise a également eu pour conséquence de figer le marché des transactions hôtelières.

Nous pensons que dans quelques mois, des opportunités d'investissement recommenceront à se présenter. Elles nous permettront de mettre en place la stratégie initiale.

On a pu constater par le passé que le marché du tourisme avait une véritable résilience, même face aux fluctuations économiques les plus fortes. Après 2001 ou 2008, malgré des chocs que chacun a encore en mémoire, le tourisme mondial a rapidement rebondi les années suivantes.

Au début du mois, vous avez lancé Interpierre Europe Centrale. Quels sont les pays et les villes où vous comptez investir ?

P. G. : Cette nouvelle SCPI aura vocation à acquérir des bureaux et des locaux d'activités en Europe Centrale. Trois pays sont principalement ciblés. En premier lieu, la Pologne, le pays de l'ancienne Europe de l'Est qui s'est le plus développé ces 20 dernières années et qui a largement bénéficié du soutien européen. Nous investirons par la suite en République Tchèque et en Hongrie. Cinq villes seront privilégiées : Varsovie, Cracovie, Wroclaw, Prague et Budapest.

Pourquoi avoir ciblé l'immobilier tertiaire (bureaux et locaux d'activité) en Europe Centrale ? Quel est le rendement attendu pour cette SCPI ?

P. G. : Les pays et les villes que nous avons choisis sont des moteurs de la croissance européenne. Leurs fondamentaux économiques sont solides et sains. En plein développement, ces pays ont un taux de croissance du PIB jusqu'à 2 points au-dessus de la moyenne de la zone Euro. Leur taux de chômage est inférieur à 3,5% et l'inflation maîtrisée.

Cette dynamique forte les rend particulièrement attractifs pour les entreprises internationales. Leur bonne santé économique dynamise le marché immobilier tertiaire et offre de vraies opportunités en matière de rendement. Dans ces conditions, le dividende attendu pourrait être supérieur aux autres SCPI.

Quelle fiscalité s'appliquera pour un épargnant Français ?

P. G. : La fiscalité sera favorable puisque c'est la règle du taux effectif qui s'appliquera. Les revenus seront exonérés d'impôts et de prélèvements sociaux. Néanmoins, il subsistera un léger frottement fiscal car ces revenus participeront au calcul du taux effectif d'imposition des investisseurs. Selon nos simulations, pour un contribuable imposé à la tranche marginale de 30%, l'impact de ce frottement fiscal sera de 10% environ.

A noter que les raisons d'ordre fiscal ne constituent pas le seul intérêt d'Interpierre Europe Centrale. La SCPI répond aux besoins d'investisseurs en quête de diversification européenne, qui souhaitent accéder à un marché dynamique et performant.

Les épargnants sont naturellement sensibles à la fiscalité. Les SCPI dont les actifs sont situés à l'étranger ne sont-elles pas incontournables pour les contribuables les plus imposés ?

Michel LAMOUREUX : S'il est important de percevoir des revenus, il est tout aussi important de se soucier de la fiscalité appliquée. S'agissant de SCPI de rendement, il est indispensable de mesurer l'impact fiscal sur le rendement facial de la SCPI.

Si, par exemple, les revenus d'une SCPI investie en France sont imposés à la tranche marginale d'imposition de 30% et aux prélèvements sociaux de 17,2%, cela fait un cumul d'imposition de 47,2%. Les revenus des SCPI investies à l'étranger bénéficient quant à eux d'un traitement fiscal autrement plus favorable. Pour une même tranche marginale d'imposition, le frottement fiscal sera de 10% environ.

En toute logique, cet aspect présente une véritable attractivité pour les contribuables les plus fortement fiscalisés. ■