



## À la une chez ATLAND Voisin

- Distribution : les revenus du 2<sup>ème</sup> trimestre ont été distribués le 23 juillet. Prochaine distribution entre le 18 et le 25 octobre 2024
- Retrouvez le procès verbal de l'Assemblée Générale du 26 juin sur notre site atland-voisin.com dans l'onglet «Documentation»

## Le profil de la SCPI Épargne Pierre Europe

	31/12/2022	31/12/2023
Capitalisation	15 M€	75 M€
Endettement	0 €	0 €
Taux d'endettement	0%	0%
Ratios dettes et autres engagements	0%	0%
Nombre d'associés	597	2 133
Taux de rendement interne à 5 ans <sup>(1)</sup>	N/A	N/A
Taux de distribution brut de fiscalité étrangère <sup>(1)</sup>	N/A	6,26%
Taux de distribution net de fiscalité étrangère <sup>(1)</sup>	N/A	5,69%
Nombre d'immeubles	2	7
Nombre de baux	2	10
Valeur vénale*	71,00€	79,21€
Valeur de réalisation*	174,82€	173,02€
Valeur de reconstitution*	204,09€	202,66€
Prix de souscription à partir du 01/01/2023*	200,00€	200,00€
Prix de retrait à partir du 01/01/2023*	180,00€	180,00€
Variation du prix de souscription	N/A	0%
Résultat*	N/A	14,32€
Revenu distribué*	N/A	12,52€
Valeur IFI (résidents de France)	67,81€	78,09€
Valeur IFI (résidents hors France)	0,00€	0,00€

\* Par part

<sup>(1)</sup> **Taux de distribution** : rapport entre le dividende versé au titre de l'année N (pour une part en pleine jouissance) et le prix de la part en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier de l'année N (soit 200€ au 1<sup>er</sup> janvier 2023).

**TRI : 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.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Chers associés,

Pour ouvrir ce bulletin, nous rappelons les perspectives de votre SCPI : le revenu distribué brut de fiscalité étrangère 2024 devrait se situer entre 12€ et 13€ par part, il serait alors identique à 2023 (objectif non garanti). **Le taux de distribution brut de fiscalité étrangère prévisionnel 2024 devrait se situer aux alentours de 6,00 à 6,50%**, un taux qui serait stable voire en hausse par rapport à 2023 (objectif non garanti). Nous rappelons que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Cette perspective s'inscrit dans **un marché des SCPI qui continue sa réorganisation autour des SCPI qui sont en capacité de collecter. C'est le cas d'Épargne Pierre Europe** qui se caractérise par :

- Un taux de distribution brut de fiscalité nettement supérieur à 6% en 2023 et en 2024 (objectif non garanti), ce qui offre ainsi une prime de risque cohérente par rapport à d'autres placements,
- Une stratégie d'investissement exclusivement orientée vers les pays européens offrant des perspectives économiques favorables.

Dans le cas des jeunes SCPI comme Épargne Pierre Europe, ajoutons un critère : une collecte croissante qui permet de saisir des opportunités sur des marchés immobiliers favorables aux acquéreurs.

Dans ce contexte, **Épargne Pierre Europe consolide sa place parmi les SCPI les plus dynamiques avec une collecte brute de 49 M€ au 2<sup>ème</sup> tri-mestre** (+36% par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre), portant sa capitalisation à 161 M€. Cette collecte permet de mener notre programme d'investisse-ment, dont les deux acquisitions du trimestre reflètent notre stratégie diversifiée :

- Un hôtel sous une marque du groupe Accor en Espagne à Bilbao, pour un montant de 16,6M € et avec un bail ferme de 10 ans.** Cet hôtel est exploité sous l'enseigne Ibis Budget par le groupe Continuum, deuxième franchisé Accor en Espagne avec 11 hôtels toutes enseignes confondues. L'Espagne est la deuxième destination touristique mondiale, et Bilbao représente un marché prometteur avec une augmentation soutenue du tourisme et des barrières à l'entrée dues aux restrictions imposées par les autorités locales. L'actif est très bien situé, en plein cœur de la ville et à proximité des principaux sites touristiques
- Deux cliniques spécialisées dans la santé mentale dans le Grand Madrid, pour un montant de près de 9M€ et avec un bail ferme de 15 ans.** Ces actifs sont opérés par Grupo 5, filiale espagnole du groupe Clariane qui est spécialisé dans la santé mentale, la neuroréhabilitation, l'urgence sociale, la déficience intellectuelle et la protection de l'enfance. Grupo 5 dispose de plus de 150 centres répartis dans 15 communautés en Espagne et accueille plus de 5 000 personnes par jour

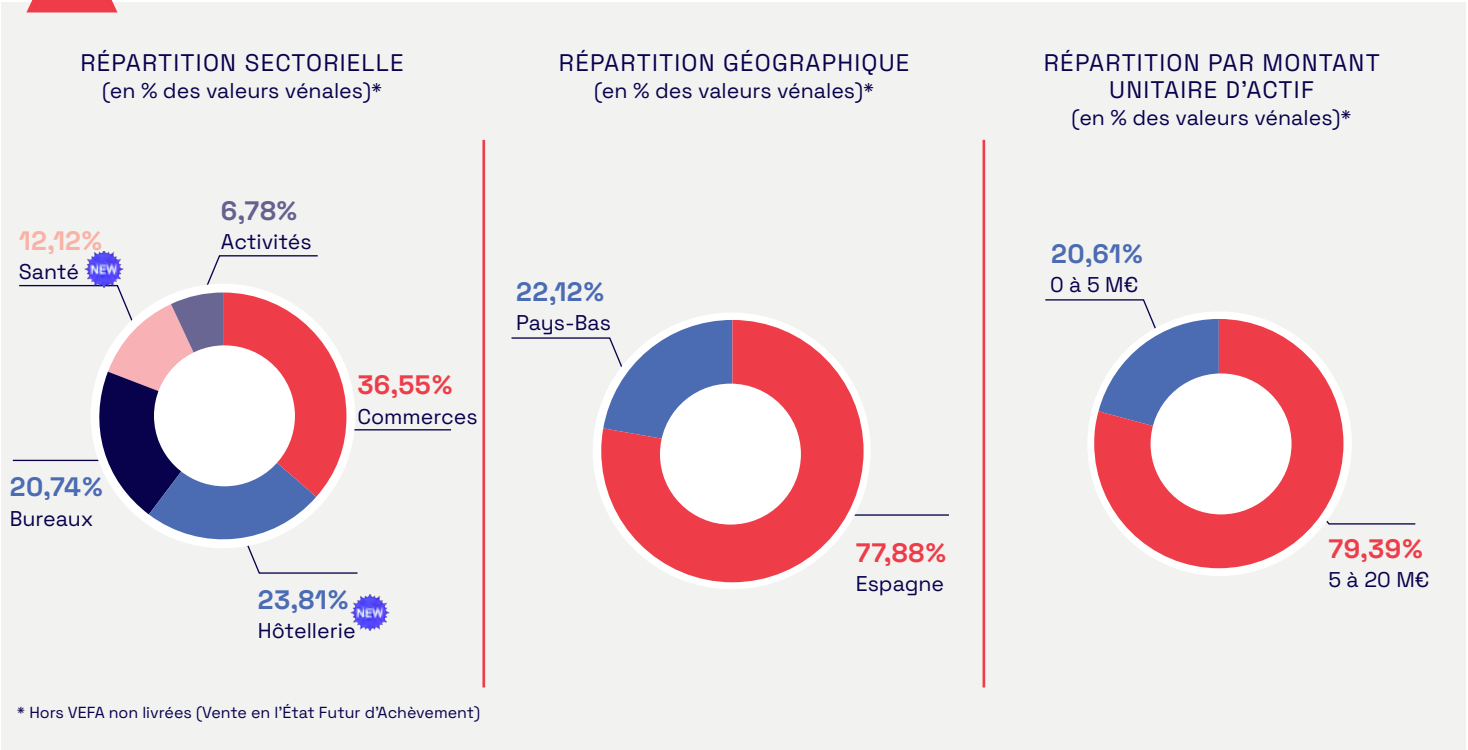
Deux autres actualités importantes pour Épargne Pierre Europe :

- La stabilité du prix de part suite au réexamen des valeurs vénales au 30 juin**, conformément aux nouvelles obligations réglementaires. Ces valeurs sont stables, ce qui illustre notre capacité à acheter des actifs au bon prix dans un contexte de marché où les prix évoluent de façon hétérogène d'un segment de marché à l'autre.
- Le passage réussi de son audit de suivi du label ISR. Cet exercice a permis de consolider notre démarche**, en la confrontant aux exigences de l'organisme certificateur. Le rapport extra-financier sortira prochainement et vous permettra d'en prendre la mesure

Par ailleurs nous vous informons de la bonne tenue de l'assemblée générale au mois de juin, où toutes les résolutions ont été approuvées. Le procès-verbal est disponible sur notre site (rubrique « Documentation ») ou sur demande.

Jean-Christophe ANTOINE - **Président ATLAND Voisin**  
Lawrence DELAHAYE - **Directeur Général Investissements**

Le profil du patrimoine au 30/06/2024



Activité locative du trimestre



# Cessions du trimestre

CESSIONS
Aucune cession au 2 <sup>ème</sup> trimestre 2024

### Politique « ESG » (Environnement Social Gouvernance)

ATLAND Voisin prend en compte les impacts extra financiers des actifs qu'elle gère. À cette fin, elle s'est engagée dans une démarche active de réduction de l'impact environnemental et d'amélioration de l'impact sociétal de tout son patrimoine, auprès des parties prenantes au sein du bâtiment (locataires, property managers et prestataires de maintenance). Le label ISR a été obtenu en mars 2023 pour la SCPI Épargne Pierre Europe. La documentation sera bientôt disponible sur notre site internet rubrique documentation.

## Revenus 2024

Période	Date de distribution	Montant 2024 (par part)	Rappel 2023 (par part)
1 <sup>er</sup> trimestre	23/04/2024	2,50€	2,50€
2 <sup>ème</sup> trimestre	23/07/2024	2,50€	2,50€
3 <sup>ème</sup> trimestre	Octobre 2024		2,50€
4 <sup>ème</sup> trimestre	Janvier 2025		3,06€
TOTAL			10,98€
Taux de distribution	objectif 2024 (non garanti) brut de fiscalité* : entre 6,00% et 6,50%		2023 : 6,26%

Les revenus 2024 sont intégralement issus des loyers perçus de la SCPI sans recours aux réserves ni aux plus values.  
\* L'objectif de rendement affiché ne constitue pas un indicateur fiable quant aux performances futures de vos investissements  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Évolution du capital

Période	Nombre de parts	Capital nominal	Capitalisation	Collecte nette*	Cessions de parts	Volume de retraits	Retraits de parts
Au 30/06/2023	203 455	32 552 800€	40 691 000€	12 860 000€	0	0	0
Au 30/09/2023	257 261	41 161 760€	51 452 200€	10 761 200€	0	27 600€	138
Au 31/12/2023	378 745	60 599 220€	75 749 000€	24 296 800€	0	0	0
Au 31/03/2024	559 298	89 487 680€	111 859 600€	36 110 600€	0	0	0
Au 30/06/2024	805 663	128 906 080€	161 132 000€	49 273 000€	0	0	0
* Calcul avec prix de souscription				Parts en attente de retrait sur le marché primaire au 30/06/2024 : 0			

### ATLAND Voisin, votre SCPI et vous

PENSEZ À LA DÉMATÉRIALISATION DES COMMUNICATIONS ET DES VOTES : ATLAND VOISIN fait passer la pierre papier dans l'ère de la pierre numérique. Ce travail vise à renforcer la qualité de service et à réduire l'empreinte de nos communications. Concrètement, les associés des SCPI gérées par ATLAND VOISIN peuvent recevoir toutes les communications de façon dématérialisée : bordereaux de revenus, bordereaux fiscaux, et convocations aux AG. Pour cela, il suffit d'en faire la demande à notre service Relations Clients.

EN CAS DE CHANGEMENT de votre situation professionnelle, fiscale, patrimoniale ou matrimoniale, nous vous invitons à nous le signaler. De plus en cas de modification de votre adresse ou de votre compte bancaire, votre demande doit être accompagnée du justificatif correspondant (justificatif de domicile de moins de trois mois, RIB). Votre espace client en ligne facilitera cette demande, via l'onglet «Mon Compte».

ÉCHÉANCIER 2024, les versements d'acomptes de revenus interviendront en avril, juillet, et octobre, entre le 18 et le 25 du mois.

### Votre sécurité : prenez garde aux tentatives de fraude

Des tentatives de fraude à la souscription sont régulièrement signalées à l'Autorité des Marchés Financiers ; cette dernière attire régulièrement l'attention des épargnants, des sociétés de gestion, et des professionnels du patrimoine sur les risques d'escroquerie. Les acteurs malveillants cherchent à tromper les épargnants pour subtiliser leur argent.

Consultez notre guide pour éviter les pièges sur notre site : [www.atland-voisin.com](http://www.atland-voisin.com)

# Conditions de souscription et de sortie

## PRÉSENTATION

Épargne Pierre Europe est une SCPI à capital variable. Immatriculée le 4 novembre 2022 elle a pour objectif la constitution d'un patrimoine immobilier diversifié, sur le plan géographique et locatif. Elle investit dans des actifs d'immobilier d'entreprise (bureaux, commerces, activités, santé, tourisme, résidences gérées...) en zone euro et pourra à titre exceptionnel investir en immobilier résidentiel. Les acquisitions sont localisées dans l'Union Européenne. Les immeubles sont acquis avec des locataires en place générant des revenus potentiels immédiats. La SCPI pourra aussi procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement.

## CONDITIONS DE SORTIE

Tout porteur de parts qui souhaite se retirer partiellement ou en totalité de la SCPI dispose de deux moyens :

- Le retrait demandé à la Société de Gestion dans les limites fixées par la clause de variabilité du capital, correspondant au remboursement de ses parts ;
- La cession réalisée avec ou sans intervention de la Société de Gestion.

La SCPI ne garantit pas la revente des parts, ni le retrait. La sortie n'est possible que s'il existe une contrepartie.

Retrait : Tout associé a le droit de se retirer de la SCPI partiellement ou en totalité conformément à la clause de variabilité du capital dans les limites de variabilité fixée par les statuts.

# Augmentation de capital

## (CONDITIONS VALABLES DEPUIS LE 26/06/2023)

Note d'information visée par l'AMF n° 22-18 du 04/11/2022

L'offre au public est destinée à porter le capital social statutaire de 1 119 200 € au capital social statutaire de 250 000 000 €.

Date d'ouverture	15 novembre 2022
Capital social statutaire maximum	Les souscriptions seront reçues jusqu'à concurrence du plafond de 250 000 000€.
Prix de Souscription par part	Le prix de souscription est de 200€ au 1 <sup>er</sup> janvier 2023 se décomposant comme suit : <ul style="list-style-type: none"><li>• Valeur nominale 160,00€</li><li>• Prime d'émission 40,00€ (dont commission de souscription)</li></ul>

# Fiscalité

## REVENUS FONCIERS

L'essentiel des revenus d'EPARGNE PIERRE EUROPE est imposable dans la catégorie des revenus fonciers. Seule une petite partie est imposable dans les revenus de capitaux mobiliers. Ils sont réalisés par « La SCPI » grâce au placement de sa trésorerie et sont également imposés au niveau de chaque associé par un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 12,80% correspondant à l'impôt sur le revenu, soit un prélèvement de 30 % en tenant compte des 17,20% de prélèvements sociaux. Ce prélèvement forfaitaire n'exclut pas la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus. Les contribuables y ayant intérêt peuvent opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option, expresse et irrévocable, est globale et porte sur l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire unique. Les revenus financiers donneront alors lieu au moment de leur versement à un prélèvement forfaitaire non libératoire de 12,80%. Ce prélèvement sera par la suite imputé sur l'impôt sur le revenu du au titre de l'année au cours de laquelle il a été opéré. L'option pour le barème progressif peut donc entraîner un complément d'impôt lors de l'imposition définitive. Toutefois les contribuables peuvent aussi demander à être dispensé du prélèvement forfaitaire non libératoire dès lors que le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année est inférieur à un seuil fixé par la loi. Ils doivent, pour ce faire, adresser à la Société de Gestion avant le 30 novembre de l'année qui précède la perception de ces revenus, une attestation sur l'honneur selon leur situation familiale. Cette attestation est téléchargeable à l'adresse : [www.atland-voisin.com](http://www.atland-voisin.com) ou sur simple demande via le formulaire de contacts de notre site internet.

En outre les revenus financiers sont soumis aux prélèvements sociaux au taux actuel de 17,2 0%.

(ii) Les associés non-résidents en France : Sauf exception, et en application du Code Général des Impôts et des Conventions fiscales internationales, (i) les revenus fonciers des associés personnes physiques sont imposables en France et (ii) les intérêts de source française sont imposables dans le pays de résidence de l'associé sans subir de retenue à la source en France.

Les demandes de retrait sont portées à la connaissance de la Société de Gestion par lettre recommandée avec avis de réception et sont inscrites par ordre chronologique d'arrivée sur le registre des demandes de retrait.

Elles seront satisfaites par ordre d'inscription dans les limites de la clause de variabilité. Il ne peut être procédé à des émissions de parts nouvelles ayant pour effet d'augmenter le capital tant qu'il existe sur le registre des demandes de retrait ou des demandes non satisfaites à un prix inférieur ou égal au prix de souscription.

Le remboursement sera effectué sur la base d'un prix de retrait déterminé selon les conditions suivantes :

- Si les demandes de souscription existent pour un montant au moins égal aux demandes de retrait, le prix de retrait correspond au prix de souscription du moment diminué de la commission de souscription hors taxe. Le retrait compensé par une souscription ne peut être effectué à un prix supérieur au prix de souscription diminué de la commission de souscription.
- Si le retrait n'est pas compensé et si la SCPI dispose d'un fonds de remboursement, le remboursement ne peut s'effectuer à un prix supérieur à la valeur de réalisation, ni à un prix inférieur à celle-ci diminuée de 10%, sauf autorisation de l'Autorité des Marchés Financiers.

La Société de Gestion calcule le montant de la plus value imposable éventuellement réalisée et en acquitte l'impôt directement à l'administration fiscale. Cet impôt est déduit de la somme revenant au cédant.

Commission de Souscription	24,00€ TTC (soit 12% TTC)
Minimum de Souscription	30 parts lors de la 1 <sup>ère</sup> souscription Aucun minimum pour les souscriptions suivantes.
Jouissance des parts	Pour les souscriptions intervenues avant le 31 mars 2023 : les parts porteront jouissance le premier jour du quatrième (4 <sup>ème</sup> ) mois suivant le mois de réception de la souscription et de la réception des fonds. Pour les souscriptions intervenues à compter du 1 <sup>er</sup> avril 2023 : les parts porteront jouissance le premier jour du sixième (6 <sup>ème</sup> ) mois suivant le mois de réception de la souscription et de la réception des fonds.
Prix de retrait	180,00€ par part
Frais de cession de parts	Forfait de 120,00€ TTC (pour une TVA à 20%) par bénéficiaire

## REVENUS ÉTRANGERS

Par application des conventions fiscales bilatérales tendant à éviter les doubles imposition, les revenus fonciers perçus à l'étranger sont imposés dans le pays du lieu de situation de l'immeuble et sont neutralisés au niveau de l'impôt français selon la règle dite au crédit d'imposition (ou du taux effectif dans certains pays), la double imposition est ainsi évitée par l'octroi, en France, d'un crédit d'impôt égal à l'impôt français. EPARGNE PIERRE EUROPE collecte l'impôt payé à l'étranger pour le compte des associés. Cet impôt payé à l'étranger vient en diminution des dividendes versés. Pour les revenus financiers de source étrangère, l'impôt retenu à la source est imputé sur l'imposition forfaitaire dans la limite du crédit d'impôt auquel il ouvre droit dans les conditions prévues par les conventions internationales.

## PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE

Le prélèvement à la source permet le paiement de l'impôt sur le revenu la même année que la perception des revenus eux-mêmes. Concernant les revenus fonciers l'impôt sur les revenus de l'année en cours fera l'objet d'acomptes calculés par l'administration fiscale et prélevés directement sur le compte bancaire du contribuable par prélèvements mensuels ou trimestriels à l'exception de la première année de perception d'un revenu foncier où le contribuable pourra régler lui-même un acompte calculé sur une base estimative ou attendre la déclaration de ses revenus (en n+1) pour régler l'impôt correspondant. Pour déterminer le montant des acomptes l'administration appliquera le taux du prélèvement à la source du foyer fiscal à ses derniers revenus fonciers déclarés et imposés. En revanche rien ne change pour les revenus financiers et les plus-values immobilières ceux-ci étant déjà prélevés à la source.

ATLAND  
VOISIN

03 80 59 90 91  
[contact@atland-voisin.com](mailto:contact@atland-voisin.com)  
[www.atland-voisin.com](http://www.atland-voisin.com)

15 Place Grangier, BP 62686  
21026 DIJON CEDEX  
RCS / DIJON 310 057 625  
AGRÈMENT AMF / N° GP-14000026

## Société de gestion de portefeuille

CHIFFRES CLÉS AU 30/06/2024  
3 SCPI en immobilier d'entreprise pour une capitalisation totale de 3,1 Milliards d'€ (3 154 912 788 €)



# 3<sup>ème</sup>

acteur sur le  
marché des  
SCPI au 2<sup>ème</sup>  
trimestre  
2024

ATLAND Voisin est arrivé 3<sup>ème</sup> sur le marché des  
SCPI par la collecte brute au 2<sup>ème</sup> trimestre  
2024, avec 99 M€ collectés.

(Source : ASPIM Immodata, juillet 2024)

**ATLAND**  
VOISIN

ATLAND Voisin au capital de 349 400 € - 310 057 625 RCS Dijon - Agrément AMF n° GP-14000026

Siège social : 15 Place Grangier BP62686, 21026 DIJON CEDEX

Tél. : 03.80.59.90.90 - E-Mail : [contact@atland-voisin.com](mailto:contact@atland-voisin.com) - Site internet : [www.atland-voisin.com](http://www.atland-voisin.com)



# Première acquisition en hôtellerie en Espagne à Bilbao, avec un bail ferme de 10 ans

Calle Zankoeta 9 N° Reg H.Bi01272, 48013 Bilbao, Bizkaia, Espagne



## Pourquoi avoir choisi cet actif ?

Cette acquisition renforce la diversification des revenus de la SCPI en la positionnant sur un marché immobilier de l'hôtellerie européenne portée par une demande qui augmente plus vite que l'offre.

L'actif est très bien situé, en plein coeur de la ville de Bilbao en Espagne et à proximité des principaux sites touristiques. Bilbao constitue un marché prometteur, caractérisé par une augmentation soutenue du tourisme et des barrières à l'entrée dues aux restrictions imposées par les autorités locales.

Il est loué à un locataire de premier plan, le groupe hôtelier Continuum, deuxième franchisé du groupe Accor en Espagne, qui exploitera l'actif dans le cadre d'un nouveau bail ferme de 10 ans sous l'enseigne Ibis Budget.



ÉPARGNE PIERRE EUROPE

## Caractéristiques de l'opération



Mai 2024

Date d'acquisition



16,6 M€

Prix d'acquisition acte en mains



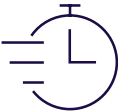
Hôtellerie

Type d'immeuble



149

Chambres



10 ans

Durée résiduelle ferme des baux (à l'acquisition)



CONTINUUM (IBIS BUDGET)

Locataire



"Best-in-Progress"

Catégorisation ISR

\*Loyer annuel sur prix d'acquisition Acte En Mains (AEM).  
Ne préjuge pas des acquisitions futures de la SCPI ni de la performance annuelle ou future de la SCPI.

ATLAND VOISIN Société de gestion de portefeuille au capital social de 349 400 € - Siège : 15 place Grangier 21000 DIJON - RCS DIJON 310 057 625  
Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) n° GP.14000026 en date du 22 juillet 2014 - www.atland-voisin.com

Portail-SCPI.fr

ATLAND  
VOISIN

Fortuny

# Première acquisition en santé à Madrid loué via un bail ferme de 15 ans

| Camino de Madrid (Cobeña) / Calle recuerda del Sol 2 (Sevilla la Nueva)



## Pourquoi avoir choisi cet actif ?

Il s'agit de la 1<sup>ère</sup> acquisition en santé, un secteur porté par des besoins croissants à long terme. Grupo 5, est un opérateur privé reconnu en Espagne et cette première opération à leurs côtés illustre notre stratégie d'investissement, comme partenaire de long terme aux côtés d'opérateurs de référence. Nous continuons à rechercher activement des opportunités en Europe pour déployer notre stratégie dans le secteur de la santé.

L'acquisition porte sur les murs de 2 établissements situés dans le Grand Madrid pour un montant de 8,7 M€, ce qui contribue à la mutualisation des revenus de la SCPI. Ces centres, spécialisés dans la réhabilitation psychosociale des personnes souffrant de troubles mentaux sévères font l'objet de projets d'extension avec des capacités qui seront portées à respectivement 40 et 49 lits.

Ces actifs sont opérés par Grupo 5, filiale espagnole du groupe Clariane, dans le cadre d'un bail ferme de 15 ans. Spécialisé dans la santé mentale, la neuroréhabilitation, l'urgence sociale, la déficience intellectuelle et la protection de l'enfance, Grupo 5 dispose de plus de 150 centres répartis dans 15 communautés en Espagne et accueille plus de 5 000 personnes par jour.

ÉPARGNE PIERRE EUROPE

## Caractéristiques de l'opération



Juin 2024

Date d'acquisition



8,7 M€

Prix d'acquisition acte en mains



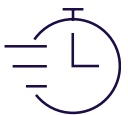
Santé (clinique)

Type d'immeuble



Deux cliniques

40 et 49 lits



15 ans

Durée résiduelle ferme du bail à l'acquisition



GRUPO 5

Locataire



"Best-in-Progress"

Catégorisation ISR

\*Loyer annuel sur prix d'acquisition Acte En Mains (AEM).  
Ne préjuge pas des acquisitions futures de la SCPI ni de la performance annuelle ou future de la SCPI.

# Le Déclic

## Analyser le taux d'endettement d'une SCPI

Bonjour,

Juillet clôt la période des assemblées générales et des rapports annuels pour toutes les SCPI du marché. Ce moment est l'occasion de se pencher sur un indicateur publié une fois par an et, la plupart du temps, survolé : le taux d'endettement des SCPI.

Dans ce numéro du Déclic, comme à chaque fois, nous allons faire au mieux pour vous donner les clés pour interpréter cet indicateur financier ; afin qu'il vous renseigne sur la bonne santé de telle ou telle SCPI et sur ses perspectives.

Bonne lecture !

Commençons par un double constat :

1. Bonne nouvelle : cette information est très facile à trouver puisqu'elle figure obligatoirement dans les rapports annuels de SCPI
2. Mauvaise nouvelle : il est difficile d'interpréter cette donnée sans rentrer dans le détail de son calcul et de la situation globale de la SCPI

Pour illustrer mon propos, prenons un chiffre produit par l'Aspim (l'association professionnelle qui représente les gérants de SCPI) dans le communiqué de presse du 2 mai dernier<sup>1</sup> « en moyenne, les dettes et autres engagements des SCPI représentent 21,4% de l'actif net augmenté des engagements payables à terme, contre 18,5 % à la fin de l'année 2022. Cette progression de 3 points du ratio dettes et autres engagements reste raisonnable, compte tenu de la baisse des valeurs vénale des patrimoines immobiliers entre fin 2022 et fin 2023. »

Au-delà de notions techniques d'actif net ou de « autres engagements », retenons que les SCPI apparaissent, en moyenne, relativement peu endettées. Et cela semble être une bonne chose. Et il est vrai qu'un faible taux d'endettement est a priori une bonne chose. Mais cette donnée ne nous renseigne que très superficiellement.

Tout d'abord, pour aller plus loin, il faut s'intéresser à chaque SCPI tant la situation peut varier : certaines afficheront entre 0 et plus de 30% d'endettement (les SCPI à capital variable gérées par ATLAND Voisin ont un taux d'endettement compris entre 0 et 10,50%). Ensuite, indépendamment du niveau, il convient de se demander une question clé : **cet endettement contribue-t-il à la distribution de revenus pérennes aux associés ? Ou, au contraire, fait-il peser un risque sur la capacité future à distribuer ces revenus ?**

Dans un premier temps, examinons l'endettement à court terme et l'endettement à long terme.

L'endettement à court terme (6 à 12 mois) permet de bénéficier de liquidités afin de saisir des opportunités sur des immeubles générateurs de loyer sans disposer de la trésorerie nécessaire. Dans ce cas, la SCPI a un bénéfice à court terme par la perception d'un loyer pour autant que l'effet de levier soit positif (différentiel entre taux de rendement net immobilier

et taux d'intérêt) et entraînera un effet relutif pour les revenus de la SCPI compte tenu du délai de jouissance des nouveaux associés. Ce recours à l'emprunt à court terme permet d'anticiper le rythme de la collecte et de saisir les opportunités d'investissement contribuant à « faire grossir » le revenu global plus rapidement. La SCPI ayant recours à l'endettement à court terme doit s'assurer de sa capacité à rembourser ce prêt par la bonne anticipation de sa collecte.

Le recours à l'emprunt à long terme constitue un élément d'optimisation financière et permet d'augmenter l'effet de levier lié au financement bancaire pour autant que les taux de rendement net des immeubles acquis soient supérieurs aux taux d'intérêt des emprunts. La période de taux d'intérêt faible que nous avons vécu depuis plusieurs années a favorisé cet effet de levier positif entraînant une hausse de l'endettement chez tous les acteurs économiques et notamment pour les SCPI. Toutefois, toute stratégie d'endettement doit s'accompagner d'une évaluation de la capacité du fonds à le supporter et à anticiper les fluctuations potentielles du marché pour éviter que le levier financier ne se mue en fardeau économique. Le recours à l'emprunt ne doit pas être utilisé pour doper temporairement les revenus de la SCPI. Bien sûr, certains pourraient vous rétorquer que l'emprunt pourra rester indolore à long terme, car il suffira de remplacer le prêt initial par un nouveau prêt. Et de fait, cela peut être vrai, mais à une condition : que les conditions d'emprunt futures soient au moins aussi bonnes que celles d'origine. Sinon, la charge financière (le remboursement des intérêts) augmentera, et les revenus distribuables de la SCPI baisseront mécaniquement.

Dans ce cas, l'emprunt s'apparente à un risque accru, autant pour les futurs revenus distribuables, que pour la situation de trésorerie de la SCPI qui peut être fragilisée par des remboursements de prêts in fine trop importants.

Or les deux dernières années nous ont rappelé, si besoin était, que toutes les prévisions peuvent être déjouées. Les gérants qui tablaient sur un maintien voire une amélioration des conditions de financement ont vu leurs hypothèses se retourner contre eux. Et c'est là qu'il convient d'introduire la notion de risque pour analyser le taux d'endettement d'une SCPI. En effet, on le voit, il apparaît risqué de miser sur la possibilité de la SCPI à emprunter à des conditions plus favorables à l'avenir. Car cela revient à lier la performance future de la SCPI à l'évolution des conditions de financement, qui sont par nature imprévisibles.

Cela étant dit, comment pouvez-vous, à votre niveau, évaluer le « risque crédit » d'une SCPI donnée ?

Cela étant dit, comment pouvez-vous, à votre niveau, évaluer le « risque crédit » d'une SCPI donnée ?

En pratique, nous proposons la grille de lecture suivante pour analyser l'endettement d'une SCPI. L'endettement est maîtrisé s'il répond aux trois caractéristiques suivantes :

- L'endettement se situe entre 10 et 20% de la capitalisation année après année, et la documentation légale du fonds

limite la capacité d'endettement à 30%

- L'endettement est majoritairement composé :

- » D'emprunts amortissables (c'est-à-dire où la SCPI rembourse des intérêts et du capital au fil de l'eau),
- » Avec un horizon de remboursement le plus éloigné possible dans le temps (cet horizon est appelé « maturité »)

- L'endettement est principalement composé d'emprunts à taux fixes, ou avec des taux variables plafonnés, pour se prémunir du risque de renchérissement des conditions de financement

Ajoutons que les emprunts où l'on rembourse tout le capital à l'échéance finale (on parle de prêts in fine), ne doivent pas être prépondérants dans l'endettement de la SCPI et avoir un horizon de remboursement le plus lointain possible.

### Analyser l'endettement

#### En bref

- ✓ Une SCPI peut faire appel à l'emprunt
- ✓ L'endettement figure obligatoirement dans les rapports annuels de SCPI
- ✓ Donnée difficile à interpréter sans rentrer dans le détail de son calcul et de la situation globale de la SCPI

#### Estimer le risque crédit d'une SCPI

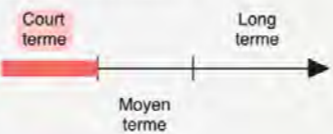
L'endettement d'une SCPI est maîtrisé s'il est :

- ✓ Inférieur à 20% de la capitalisation année après année ; tout en prévoyant un plafond raisonnable, de l'ordre de 30% de la capitalisation (plafond fixé par l'Assemblée Générale)
- ✓ Majoritairement composé de crédits amortissables avec une maturité longue
- ✓ Principalement composé d'emprunts à taux fixes ou taux variables plafonnés

#### Les composantes d'un crédit

##### Maturité des crédits

Endettement court terme (6 à 12 mois) pour bénéficier de liquidités et saisir des opportunités sans disposer de la trésorerie nécessaire



Endettement long terme permet d'augmenter la rentabilité des capitaux propres, grâce au financement bancaire



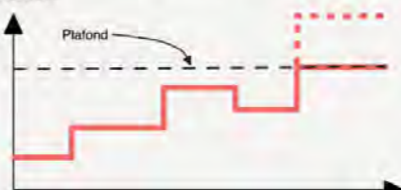
Les rendements nets des immeubles acquis doivent être supérieurs aux taux d'intérêt des emprunts

##### Taux fixe ou variable

Fixe : Le taux et les mensualités restent constants dans le temps. Le coût est connu à l'avance

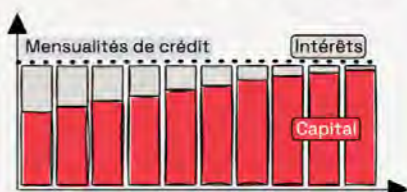


Variable : Le taux et les mensualités évoluent à la hausse ou à la baisse. Le plafonnement permet de se prémunir d'une hausse trop forte pour contrôler le coût.

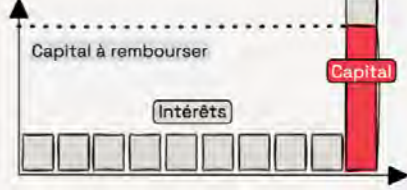


##### Prêt amortissable ou in-fine

Amortissable : l'emprunteur rembourse progressivement le capital et les intérêts tout au long de la durée du prêt.



In-Fine : Les intérêts sont payés pendant toute la durée du prêt et le capital est remboursé en une seule fois à l'échéance



(1) <https://www.aspim.fr/article/communique-de-presse/la-collecte-des-fonds-immobiliers-grand-public-au-premier-trimestre-2024-les-indicateurs-de-performance-2023-des-sci-1.html>

ÉPARGNE PIERRE

ÉPARGNE PIERRE EUROPE

IMMO PLACEMENT

INDICATEURS DE PERFORMANCE AU 31/12/2023

PRIX DE PART AU 31/12/2023	= 208 € stable par rapport à 2022	= 200 € stable par rapport à 2022	= 885,55 € quasiment stable par rapport à 2022
VALEUR DE RECONSTITUTION	→ 220,30 €/part légère baisse vs 2022	→ 202,66 €/part légère baisse vs 2022	↗ 989,29 €/part légère hausse vs 2022
RATIO PRIX DE PART SUR VALEUR DE RECONSTITUTION	+ 5,58 % décote favorable	+ 1,31 % décote favorable	+ 10,49 % décote favorable
TAUX DE DE RENDEMENT INTERNE (SUR 10 ANS)	↗ 5,45 % > moyenne des SCPI (4,44 %)	↗ n/a SCPI créée en décembre 2022	↗ 5,62 % > moyenne des SCPI (4,44 %)
TAUX DE DISTRIBUTION <sup>1</sup>	↗ 5,28 % = 2022 et > moyenne des SCPI (4,52%)	↗ 6,26 % > à l'objectif annoncé et > moyenne des SCPI (4,52%)	↗ 5,61 % en hausse par rapport à 2022 et > moyenne des SCPI (4,52%)

INDICATEURS DE RISQUE

TAUX D'ENDETTEMENT	10,5 %	0 %	17,3 %
MATURITÉ DE LA DETTE	8,47 ans	n/a*	8,10 ans
PART DES EMPRUNTS À TAUX FIXE OU PLAFONNÉ	96,9 %	n/a*	97 %
PART DES EMPRUNTS AVEC ÉCHÉANCE < 1 AN	3,25 %	n/a*	5,94 %
ACTIONNNARIAT (AU 31/03/2024)	~93% particuliers 1,56% Sociétés Civiles en UC 0,70% institutionnels en compte propre 4,80% particuliers via UC en assurance-vie	100 % particuliers 0 % institutionnel	94,2 % particuliers 5,8 % institutionnels
LIQUIDITÉ	0 part en attente tout au long de l'année	0 part en attente tout au long de l'année	0,18 % de parts en attente au 31/12/2023
REPORT À NOUVEAU	Équivalent à 22 jours de distribution	Équivalent à 64 jours de distribution	Équivalent à 4,5 mois de distribution

INDICATEURS FINANCIERS ET IMMOBILIERS

RÉSULTAT COURANT	↗ Légère hausse par rapport à 2022	Supérieur aux revenus distribués, ce qui a permis d'abonder le Report à nouveau	→ Légère baisse par rapport à 2022
REVENUS DISTRIBUÉS	= Identique à 2022, 100 % issus du résultat courant	Supérieurs à l'objectif cible	↗ + 3 % par rapport à 2022 100 % issus du résultat courant
TAUX D'OCCUPATION FINANCIER AU 31/12/2023	95,15 %	100 %	94,71 %
DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE FERME RÉSIDUELLE DES BAUX	4,7 ans	4,5 ans	2,4 ans
MUTUALISATION (VALEUR UNITAIRE MOYENNE PAR ACTIF)	6,2 M€	4,3 M€	1,3 M€

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Données au 31/12/2023, sauf indication contraire.

(1) Taux de Distribution : rapport entre le dividende versé au titre de l'année N (pour une part en pleine jouissance) et le prix de la part en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier de l'année N.

\*SCPI créée en novembre 2022