

# L'observatoire des SCPI :

## Un rendement 2023 stable, mais une réalité mouvementée

---

Février 2024

### En synthèse

- **Le rendement moyen 2023 cache de fortes disparités.**  
Le taux de distribution du marché calculé par l'ASPIM se monte à 4,52 % en 2023, stable par rapport à 2022. Mais 14 SCPI affichent des rendements supérieurs ou égal à 6 %, soit le double de l'année précédente.
- **Les SCPI diversifiées tirent leur épingle du jeu dans un marché adverse.**  
Elles prennent la tête du classement de la collecte, longtemps dominé par les SCPI de bureaux, avec 42 % des versements. Elles perdent en revanche la première place en termes de rendement au profit des SCPI Logistiques et locaux d'activité, qui affichent un taux de distribution moyen de 5,90 %.
- **Les baisses de prix de part permettront un rebond des rendement 2024 de l'ordre de 13 % pour les SCPI concernées.**  
A niveau de distribution identique, les SCPI ayant baissé leur prix de part verront leur taux de distribution remonter mécaniquement. Selon nos calculs, cet impact s'élèverait à 13 % en moyenne.



**Diffusion immédiate**  
Paris, le 20 février 2024

Par Pierre GARIN,  
Directeur du pôle immobilier de Linxea

[www.linxea.com](http://www.linxea.com)

# L'analyse

## Marché des SCPI : baisse des prix de parts, recul de la collecte

L'année 2023 a avant tout été marquée par de nombreuses baisses de prix de part : 23 SCPI ont baissé leur prix de part en 2023 vs 13 SCPI qui ont augmenté leur prix de part.

Après une collecte record en 2022, le contexte compliqué marqué par la hausse brutale des taux d'intérêt, a entraîné une baisse de la collecte brute à 7,7 milliards d'euros, soit un recul de près de 34% par rapport à 2022.

**Cette baisse est toutefois à modérer** car ce niveau de collecte est le 4e plus élevé de l'histoire. De plus, les SCPI résistent mieux que les autres fonds immobiliers grand public, tels que les sociétés civiles (en assurance-vie) et les OPCI qui sont, eux, en décollecte.

En revanche, le plus gros de la collecte a été réalisé sur le 1er semestre. Autre signal négatif : les rachats ont fortement augmenté : 2 milliards d'euros de parts ont été échangés sur le marché secondaire et, au 31/12/2023, 2,1 milliards d'euros restent en attente de retrait. On constate donc des problèmes de liquidité concentrés sur certains véhicules.

**D'un point de vue sectoriel**, voici les éléments notables :

- Les SCPI de bureaux, habituellement en tête, rétrogradent à la 2e place avec 33% de la collecte (et même 20% seulement au quatrième trimestre)
- La montée en puissance des SCPI diversifiées se confirme : elles passent à la 1e place avec 42% de la collecte (et même 55% lors du quatrième trimestre)
- La thématique Santé et éducation reste en troisième position avec 13 % de la collecte (-4 points par rapport à 2022)
- Les autres catégories restent relativement stables

Côté produit, **4 nouvelles SCPI de rendement ont été lancées en 2023** (Upeka par Axipit Real Estate Partners, Cœur d'Avenir par Sogenial, Comète par Alderan et Sofidynamic par Sofidy). A l'exception de Cœur d'Avenir (SCPI spécialisée ciblant l'immobilier lié à la jeunesse), il s'agit de SCPI diversifiées européennes en adéquation avec la tendance du marché

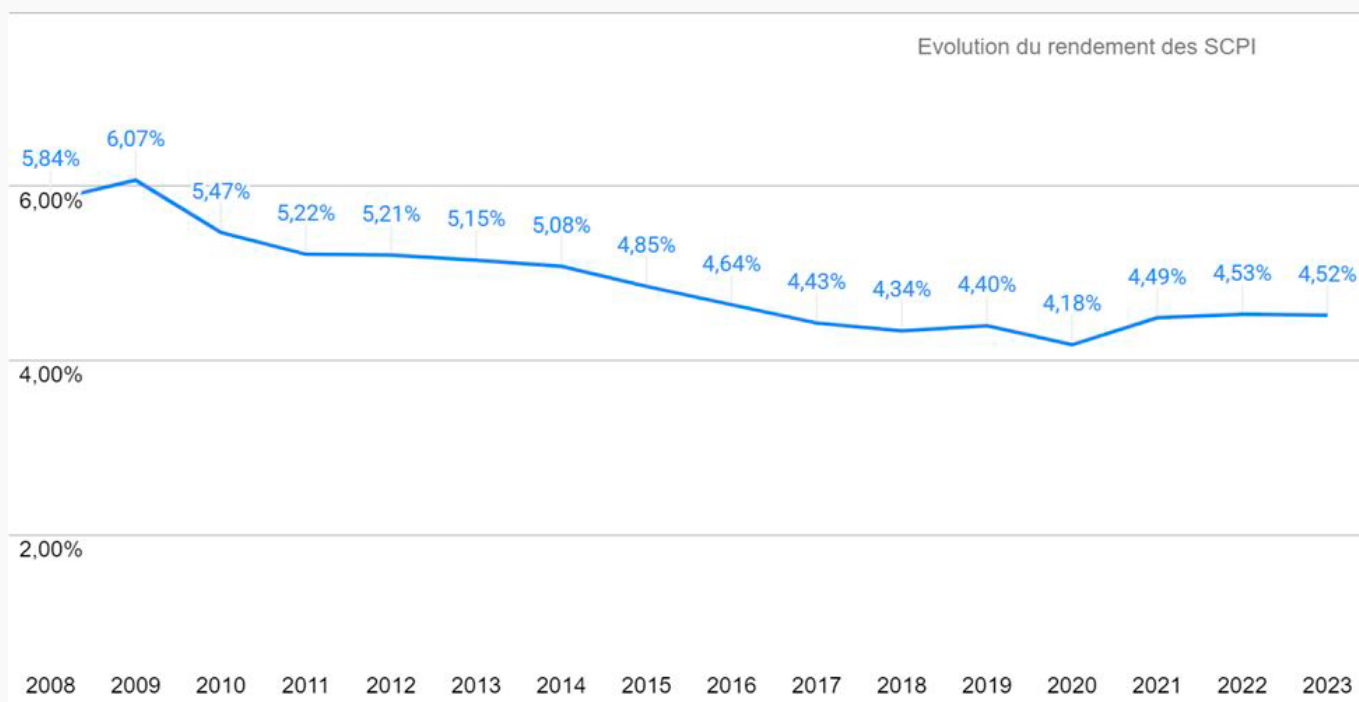
# L'analyse

## Un rendement stable mais inégal selon les SCPI

Paradoxalement, même si le taux de distribution moyen 2023 s'établit à 4,52%, un niveau stable par rapport à 2022, **il n'y a jamais eu autant de SCPI avec des rendements élevés**. Ainsi, 14 SCPI affichent des taux de rendement supérieurs ou égal à 6 %(1), soit le double de l'année précédente.

En effet, le **market timing est idéal pour les jeunes SCPI** qui ont pu investir dans un marché baissier sans avoir à subir une perte de valeur sur un parc immobilier ancien important puisqu'elles ont très peu de biens en stock.

En parallèle, les taux de distribution les plus bas concernent les SCPI avec les capitalisations les plus importantes, ce qui impacte d'autant plus la moyenne (le taux moyen est pondéré par les encours).



(1) Rappelons que le taux de distribution 2023 est calculé en divisant le dividende brut versé aux porteurs par le prix de part au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Les baisses de prix de part intervenues dans le courant de l'année n'ont donc pas d'impact sur ce taux.

# L'analyse

## Le bureau est impacté, les SCPI diversifiées tirent leur épingle du jeu

Contrairement à l'an dernier où toutes les valeurs de reconstitution étaient en hausse, les effets de l'inflation et de la hausse des taux se font ressentir cette année. La baisse constatée n'est pas homogène dans toutes les catégories et touche surtout les supports investis dans des bureaux (-2,84 %). Les autres catégories affichent des valeurs de reconstitution relativement stables avec de légères baisses, voire même une légère progression pour les SCPI résidentielles.

Catégorie	Taux de distribution moyen 2023	Evolution 2023/2022	Taux le plus faible	Taux le plus élevé
Bureaux	4,34%	-0,91%	3,50%	5,80%
Commerces	4,56%	-2,11%	3,01%	5,31%
Diversifiées	5,53%	1,20%	3,00%	8,16%
Résidentiel	3,94%	9,50%	2,93%	5,28%
Spécialisées	4,87%	-1,49%	3,51%	6,21%

Données Linxea sur un échantillon de 86 SCPI

Le bureau est la classe d'actifs la plus impactée par la baisse des valorisations, avec des profils souvent similaires: SCPI anciennes, grosses capitalisations, avec de grands immeubles de bureau mono-locataires situés en périphérie de Paris. Même si la hausse des taux est en grande partie responsable de la baisse des valeurs, les attentes des utilisateurs ont également évolué. Centralité, accessibilité, services et performance énergétique sont désormais des critères déterminants. Même si le bureau est encore très présent dans le portefeuille des SCPI diversifiées, les véhicules dédiés à cette catégorie de biens subissent une tendance baissière en termes de collecte car ils souffrent d'une image dégradée. Un point positif toutefois : les loyers restent stables dans l'ensemble.

Après une remontada l'an dernier, les SCPI de commerces font preuve de stabilité, que ce soit en matière de rendement ou de collecte. Quelques SCPI sont toutefois concernées par des baisses de prix de part.

L'agilité des SCPI diversifiées leur permet d'être opportuniste, ce qui est un avantage dans un marché chahuté. Elles affichent le 2e rendement moyen derrière les véhicules spécialisés dans la logistique et les locaux d'activité. En outre, parmi les 14 SCPI affichant un rendement de 6% ou plus, 11 appartiennent à la catégorie. Le taux de distribution moyen de la catégorie est boosté par le fait que de nombreuses SCPI diversifiées ont été lancées récemment. Il profite aussi de la diversification géographique à l'international dans cette catégorie (avec un effet fiscal positif). Enfin, la SCPI avec le meilleur taux de distribution appartient à cette catégorie : il s'agit de Transitions Europe (Arkea REIM) avec un rendement de 8,16 %.

# L'analyse

Au sein des SCPI spécialisées, les secteurs de la santé et de la logistique restent sur une excellente dynamique avec une stabilité aussi bien au niveau des rendements que des valeurs de part, ainsi que des niveaux de collecte élevés notamment pour les SCPI Activimmo (Alderan) et Pierval Santé (Euryale AM). La plus forte collecte brute de l'année revient d'ailleurs à Pierval Santé, avec 416 millions d'euros.

Le résidentiel connaît une situation contrastée sur notre échantillon : si Kyaneos Pierre (Kyaneos AM) voit son rendement s'effriter très légèrement, Primofamily (Primonial REIM) rebondit. Quant à Novapierre Résidentiel (Paref Gestion), son taux de distribution tombe à zéro mais cela s'explique par le fait qu'il s'agit d'une SCPI de capitalisation, qui a choisi de ne pas verser de plus-value cette année. En revanche, les valeurs de part se maintiennent, voire augmentent.

## En 2024, un marché scindé en deux : il ne faut pas se tromper de camp

**Au niveau macroéconomique, l'environnement s'améliore doucement.** La remontée brutale des taux d'intérêt intervenue depuis deux ans semble derrière nous. Après le pic atteint mi-octobre 2023, l'heure est à la stabilisation. Une première baisse des taux directeurs de la BCE est même attendue cette année mais le calendrier reste incertain. A priori, un tel desserrement devrait intervenir à partir du second semestre. Du côté des taux longs aussi, on observe quelques signes encourageants de détente. Ainsi, l'OAT française à 10 ans est passée de 3,50 % mi-octobre 2023 à 2,88 % mi-février 2024. D'autre part, les coûts de refinancement des banques ont commencé à baisser fin 2023 et cela s'est traduit par une légère baisse des taux de crédit en ce début d'année pour certaines banques.

**Sur le marché des SCPI, l'onde de choc continue de se propager :** à l'heure où nous écrivons ces lignes, quatre nouvelles SCPI ont diminué leur prix de part depuis le début de l'année 2024 et d'autres devraient suivre. Néanmoins, on constate que les baisses sont moins importantes qu'en 2023. Nous les anticipons en outre moins nombreuses.

Même si la hausse des taux en est en partie la cause, ces baisses de prix de parts viennent aussi sanctionner la stratégie de certaines sociétés de gestion qui ont conservé des SCPI peu diversifiées et avec des taux de distribution dans la fourchette basse du marché, leur conférant peu de marge de manoeuvre face à la remontée des taux. Ces SCPI vont mécaniquement voir le taux de distribution augmenter<sup>(2)</sup> mais cette hausse ne s'opérera qu'en 2025. Elles n'en tireront donc pas les bénéfices immédiatement en termes de communication. De plus, même réévalués, les rendements de ces SCPI risquent de souffrir de la concurrence. Il faudra les étudier, à ce moment-là, à l'aune des taux offerts par les autres produits d'épargne (livret A, etc.) mais aussi par les jeunes SCPI. Pour ces dernières, les rendements offerts devraient peu baisser dans les prochaines années puisque 2024 sera encore une excellente année pour elle.

**Autre point négatif, les problèmes de liquidité devraient persister sur certains produits.** Certains acteurs ont accepté de mélanger au sein de produits grand public des clientèles très différentes en faisant cohabiter des particuliers et des institutionnels (assureurs ou autres fonds immobiliers de type société civile). Or, ces investisseurs n'ont pas les mêmes horizons de placement et les mêmes intérêts. Résultat : dès les premières secousses sur le marché immobilier, les institutionnels ont cherché à sortir des montants importants, bloquant les transactions. Cette crise sera peut-être l'opportunité de créer des gardes-fous pour mieux protéger les investisseurs particuliers, avec par exemple la création de "gates" (mécanisme de plafonnement des rachats) ou bien un meilleur encadrement des produits faisant cohabiter différents types de clientèle. Les sociétés de gestion envisagent différentes solutions pour y remédier comme le passage en capital fixe pour certaines SCPI. En effet, la mise en place d'un fonds de remboursement implique un décote de prix limitée à la valeur de réalisation de la SCPI minorée de 10 %. Une baisse qui ne sera pas toujours suffisante pour faire revenir les acheteurs.

**En revanche, l'année 2024 devrait encore permettre aux SCPI qui collectent de profiter d'excellentes conditions de marché,** ce qui devrait permettre de maintenir de bons niveaux de rendements pour 2024. De nouveaux véhicules seront probablement lancés cette année pour profiter de ce momentum de marché idéal.

**En conclusion, on voit clairement un marché scindé en deux.** D'un côté, il y a des véhicules qui ont - pour la plupart - baissé leur prix de part, qui subissent une importante baisse de collecte et qui, par conséquent, sont victimes de problèmes de liquidités. Et de l'autre côté, il y a des SCPI qui ont parfaitement traversé cette crise, avec des valeurs de part qui se sont maintenues, qui profitent d'une collecte soutenue et qui affichent des rendements au-dessus de la moyenne du marché.

(2) Taux de distribution = dividende brut / prix de part au 1<sup>er</sup> janvier

# Annexes

Retrouvez ci-dessous le détail des valeurs de reconstitution pour 87 SCPI.

- Rendement identique à celui de l'année précédente ou en augmentation
- Baisse inférieure à -10 %
- Baisse supérieure à -10 %
- SO : sans objet, trop récentes

SCPI	Société de gestion	Taux de distribution 2022	Taux de distribution 2023	Evolution	Prix de part depuis le 01/01/2023	ISR
<b>BUREAUX</b>						
Accès Valeur Pierre	BNP Paribas	4,45%	3,50%	-21,35%	↓	
Accimmo Pierre	BNP Paribas	3,80%	3,51%	-7,63%	↓	
Aestiam Placement Pierre	Aestiam	5,01%	5,01%	0,00%	⊖	
Allianz Pierre	Immovalor Gestion	4,01%	4,01%	0,00%	⊖	
Crédit Mutuel Pierre 1	La Française AM	4,20%	4,04%	-3,81%	↓	
Edissimmo	Amundi Immobilier	3,65%	3,77%	3,29%	↓	
Efimmo 1	Sofidy	4,98%	4,65%	-6,63%	⊖	
Elialys	Advenis	5,39%	5,55%	2,97%	⊖	
Elysées Pierre	HSBC REIM	3,77%	4,00%	6,10%	↓	
Épargne Foncière	La Française AM	4,64%	4,43%	-4,53%	⊖	
Eurovalys	Advenis	4,57%	5,04%	10,28%	↓	
Fructiregions Europe	AEW Patrimoine	4,35%	4,30%	-1,15%	↓	
Genepierre	Amundi Immobilier	3,82%	3,81%	-0,26%	↓	
Interpierre Europe Centrale	Paref Gestion	5,36%	5,80%	8,21%	⊖	
Interpierre France	Paref Gestion	5,40%	5,51%	2,04%	⊖	
Laffitte Pierre	AEW Patrimoine	4,00%	3,62%	-9,50%	↓	
LF Europimmo	La Française AM	4,32%	4,20%	-2,78%	↓	
LF Grand Paris Patrimoine	La Française AM	4,53%	4,53%	0,00%	⊖	
My Share SCPI	MyShareCompany	5,11%	5,20%	1,76%	⊖	
Notapierre	Unofi	3,63%	3,75%	3,31%	↓	
PF Grand Paris	Perial AM	4,32%	4,34%	0,46%	↓	
PFO2	Perial AM	4,32%	4,10%	-5,09%	↓	
Primopierre	Primonial REIM	4,21%	4,12%	-2,14%	↓	
Rivoli Avenir Patrimoine	Amundi Immobilier	3,40%	3,56%	4,71%	↓	
Selectinvest	La Française AM	4,17%	4,13%	-0,96%	⊖	
<b>COMMERCES</b>						
Aestiam Pierre Rendement	Aestiam	4,61%	4,50%	-2,39%	⊖	
AEW Commerces Europe	AEW Patrimoine	4,05%	4,00%	-1,23%	↓	
Altixia Commerces	Altixia REIM	5,34%	5,31%	-0,56%	⊖	
Coeur de Ville	Sogenial Immobilier	5,30%	5,30%	0,00%	⊖	
Cristal Rente	Inter Gestion	5,05%	5,00%	-0,99%	⊖	
Ficommerce Europe	Fiducial Gérance	4,57%	4,61%	0,88%	↓	
GMA Essentialis	Greenman Arth	5,52%	3,01%	-45,47%	↑	
Immoyente 2	Sofidy	4,20%	5,02%	19,52%	⊖	
Novapierre 1	Paref Gestion	4,51%	4,50%	-0,22%	↑	
Novapierre Allemagne	Paref Gestion	4,80%	4,80%	0,00%	⊖	
Novapierre Allemagne 2	Paref Gestion	4,50%	4,79%	6,44%	⊖	
Patrimmo Commerce	Primonial REIM	3,86%	3,48%	-9,84%	↓	
Urban Coeur de Commerce	Urban Premium	4,70%	5,00%	6,38%	⊖	

# Annexes

SCPI	Société de gestion	Taux de distribution 2022	Taux de distribution 2023	Evolution	Prix de part depuis le 01/01/2023	ISR
<b>DIVERSIFIÉES</b>						
AEW Diversification Allemagne	AEW Patrimoine	3,17%	3,66%	15,46%	↓	
Affinités Pierre	Groupama Gan Reim	4,90%	5,04%	2,86%	⊖	
Altixia Cadence XII	Altixia REIM	5,51%	5,60%	1,63%	⊖	
Atout Pierre Diversification	AEW Patrimoine	4,07%	4,14%	1,72%	↓	
Buroboutic - Métropoles	Fiducial Gérance	4,31%	4,34%	0,70%	↓	
Cap Foncières & Territoires	Foncières et Territoires	5,92%	6,00%	1,35%	⊖	
Coeur d'Europe	Sogenial Immobilier	6,10%	5,93%	-2,79%	⊖	
Coeur de Régions	Sogenial Immobilier	6,40%	6,20%	-3,13%	↑	
Comète	Alderan	SO	SO	SO	⊖	
Corum Eurion	Corum AM	6,47%	5,67%	-12,36%	⊖	
Corum Origin	Corum AM	6,88%	6,06%	-11,92%	⊖	
Corum XL	Corum AM	5,97%	5,40%	-9,55%	⊖	
Cristal Life	Inter Gestion	5,61%	6,02%	7,31%	↑	
Épargne Pierre	Atland Voisin	5,28%	5,28%	0,00%	⊖	
Épargne Pierre Europe	Atland Voisin	SO	6,26%	SO	⊖	
Epsilon 360	Epsicap REIM	5,28%	6,25%	18,37%	⊖	
ESG Pierre Capitale	Swiss Life REIM	5,05%	5,16%	2,18%	⊖	
Fair Invest	Norma Capital	4,71%	4,72%	0,21%	↑	
Immoyente	Sofidy	4,82%	5,00%	3,73%	⊖	
Iroko Zen	Iroko	7,04%	7,12%	1,14%	⊖	
LF Opportunité Immo	La Française AM	5,40%	5,46%	1,11%	↑	
Ncap Continent	Norma Capital	SO	6,59%	SO	⊖	
Neo	Novaxia Investissement	6,33%	6,51%	2,84%	⊖	
Optimale	Consultim AM	5,52%	6,02%	9,06%	⊖	
Opus Réal	BNP Paribas	3,00%	3,00%	0,00%	↓	
PF0	Perial AM	5,57%	5,70%	2,33%	↓	
Pierre Expansion Santé	Fiducial Gérance	4,42%	4,46%	0,90%	⊖	
Remake Live	Remake AM	7,64%	7,79%	1,96%	↑	
Selectipierre 2	Fiducial Gérance	4,04%	4,05%	0,25%	↑	
Sofidy Europe Invest	Sofidy	4,65%	4,71%	1,29%	⊖	
Sofipierre	Sofidy	5,10%	4,73%	-7,25%	⊖	
Transitions Europe	Arkéa REIM	SO	8,16%	SO	⊖	
Vendôme Régions	Norma Capital	5,71%	6,01%	5,25%	⊖	
<b>RÉSIDENTIEL</b>						
Allianz Home	Immovalor Gestion	NC	2,83%	SO	⊖	
Kyaneos Pierre	Kyaneos AM	5,37%	5,28%	-1,68%	↑	
Novapierre Résidentiel	Paref Gestion	2,28%	0,00%	-100,00%	↑	
Primofamily	Primonial REIM	3,00%	3,62%	20,67%	⊖	
<b>SPÉCIALISÉES</b>						
Activimmo	Alderan	5,50%	5,52%	0,36%	⊖	
Aestiam Cap'hebergimmo	Aestiam	5,00%	4,01%	-19,80%	↑	
AEW Patrimoine Santé	AEW Patrimoine	NC	3,51%	SO	⊖	
Amundi Delta Capital Santé	Amundi Immobilier	SO	SO	SO	⊖	
Atream Hôtels	Atream	5,05%	5,30%	4,95%	⊖	
Foncière des Praticiens	Foncière Magellan	5,10%	5,40%	5,88%	⊖	
LF Avenir Santé	La Française AM	4,73%	4,80%	1,48%	⊖	
Log In	Theorem	SO	6,21%	SO	⊖	
Logipierre 3	Fiducial Gérance	5,31%	5,31%	0,00%	⊖	
PF Hospitalité Europe	Perial AM	4,00%	4,20%	5,00%	↓	
Pierval Santé	Euryale AM	5,35%	5,10%	-4,67%	⊖	
Primovie	Primonial REIM	4,51%	4,21%	-6,65%	↓	

Veillez noter que les SCPI sont des placements qui doivent être envisagés à long terme, ils comportent des risques de perte en capital, des risques de liquidité et les loyers sont non garantis. Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures. Cette communication ne constitue pas un conseil en investissement, avant de souscrire contactez votre conseiller habituel.



### Contactez-nous

sur [www.linxea.com](http://www.linxea.com)  
nous vous répondrons  
dans les plus brefs délais.

**01 45 67 34 22**

du lundi au vendredi  
de 9h00 à 18h00  
sans interruption.

### Linxea

Service de Gestion,  
58 avenue Hoche,  
CS 70200 75008 Paris.



Linxea Siège social : 58 avenue Hoche CS 70200 75008 PARIS SAS au capital de 106 200 € Siret : RCS PARIS 478 958 762. Linxea est immatriculé au registre de l'ORIAS sous le numéro 07031073 en tant que courtier d'assurance et conseiller en investissements financiers. Le registre est consultable sur le site [www.orias.fr](http://www.orias.fr). Linxea est soumis au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Linxea est membre de la CNCGP (référéncé sous le numéro CA3788), qui est une association professionnelle agréée par l'AMF. Vous pouvez adresser toute réclamation au Service réclamations de Linxea, 58 avenue Hoche CS 70200 75008 Paris.