

Actualité de marché Pierval Santé

La valeur de la part reste inchangée à 204€

Certains d'entre vous s'interrogent si la forte inflation et la remontée brutale des taux d'intérêt vont avoir un impact sur la valorisation du patrimoine de votre SCPI Pierval Santé. Pour répondre à cette question, nous souhaitons partager avec vous notre analyse de la situation et vous conforter d'ores et déjà sur la résilience de votre investissement dans votre SCPI Pierval Santé ainsi que les opportunités qui s'offrent à elle pour la décennie à venir.

Notre analyse porte sur l'immobilier en général, l'immobilier de santé et Pierval Santé. Pour votre information, en cohérence avec notre association professionnelle l'ASPIM et l'AMF, nous avons réalisé une estimation à mi-année de l'ensemble de notre patrimoine immobilier afin de pouvoir vous apporter une réponse factuelle et objective. Le prix de la part de Pierval Santé reste donc à 204 € sur la base des éléments de marché étudiés.

Le marché de l'Immobilier en général

Une situation inédite due à une remontée brutale des taux d'intérêt

On a tous entendu qu'à chaque période de remontée des taux bancaires le pouvoir d'achat des ménages baisse, entraînant mécaniquement une baisse des valeurs immobilières. Mais ce qui inquiète et agite aujourd'hui le monde de l'immobilier c'est le rythme inédit de la remontée de ces taux. En effet, les banques centrales ont brutalement interrompu leur stratégie de baisse des taux directeurs et d'injection massive de liquidités, une politique qu'elles ont suivi pendant plus de 15 ans. En quelques mois seulement nous sommes revenus à des taux d'intérêts proches de 2008 près de 4 fois supérieurs à ceux de 2022.

Ce changement de cap, souhaité par les banques centrales pour juguler l'inflation, est d'autant plus sévère que cette longue période de taux bas a été particulièrement attractive pour des investisseurs institutionnels. Ces derniers ont vu dans l'immobilier l'opportunité de trouver de la plus-value à court terme et de la performance capitalistique en profitant de l'accès à des coûts de crédit historiquement faibles. Cette stratégie d'opportunité s'est développée parfois même en contradiction avec leurs propres besoins permanents de liquidités puisque par nature, l'immobilier n'a jamais été un actif liquide qui s'envisage à court ou moyen terme.

Le résultat ne s'est pas fait attendre. La brusque remontée des taux faisant craindre aux institutionnels une augmentation de leurs besoins de liquidités les a contraints à réagir tout aussi brutalement par des cessions d'actifs immobiliers, des cessions de participations dans des foncières ou en dévalorisant parfois certains de leurs actifs immobiliers, provoquant ainsi un électrochoc de marché. Ces réactions compréhensibles des institutionnels n'en restent pas moins antinomiques avec l'essence même de **l'immobilier qui est un placement long terme, ce que nous ne cessons d'affirmer. A l'inverse, nous observons que les particuliers ont une attitude bien différente puisqu'ils recherchent avant tout de la stabilité et sont davantage intéressés par le rendement à long terme.**

Il en résulte un marché de l'immobilier chahuté, en fort repli sur certains secteurs. Nous pensons que cette situation n'est que temporaire et qu'elle entraînera des ajustements de marché. Certains parlent de crise nous préférons évoquer un changement de cycle.

L'impact sur la valorisation des actifs immobiliers devrait être différente selon les secteurs de l'immobilier

Le marché immobilier n'est pas homogène. C'est pourquoi les réajustements seront très différents selon la nature de l'actif.

- Le "Résidentiel" est directement lié au pouvoir d'achat des ménages qui diminue proportionnellement à la hausse des taux (une augmentation de 1% des taux d'emprunt a pour conséquence une baisse de 8% du pouvoir d'achat).

- Le “Commerce” est à la fois lié au pouvoir d’achat des ménages impacté par l’inflation et au changement des habitudes de consommation (e-commerce).
- Le secteur du “Bureau” dépend de la capacité des entreprises à s’adapter au contexte économique et à l’évolution des usages à long terme (coworking, télétravail, ...)
- Le secteur de la “Santé” repose, quant à lui, sur une demande en forte croissance pour les 30 années à venir dans tous les pays occidentaux eu égard à la démographie et au vieillissement de la population.

Il faut donc raisonner par secteur (ou classe d’actif) tout en sachant que l’immobilier c’est aussi un assemblage de micromarchés avec des réalités, propres à chaque immeuble, liées à son usage, son équipement et son emplacement.

N’oublions pas l’indexation des loyers, véritable amortisseur de l’inflation.

Si les épargnants ont toujours perçu l’immobilier comme une valeur refuge c’est notamment parce que les loyers sont soumis à une indexation annuelle. **L’immobilier est la seule classe d’actif qui protège contre l’inflation.**

L’immobilier de Santé : un marché prometteur

L’immobilier de Santé ne peut être comparé à l’immobilier de Bureau et de Commerce

L’immobilier de Bureau et de Commerce sont des marchés apparus dans les années 1970 lorsque la France a souhaité développer le secteur tertiaire. Ils ont connu une forte croissance pendant plus de 50 ans pour arriver aujourd’hui à maturité. Le développement de cet immobilier a laissé la place à de la rénovation, de l’adaptation pour tenir compte de l’évolution des usages et des besoins des locataires. La réalité montre que ces marchés n’ont quasiment plus besoin de surfaces supplémentaires.

L’immobilier de santé a connu en moins de 10 ans une forte progression

Il se structure véritablement en France dans les années 2015. Il répond aux nouveaux besoins de santé liés au vieillissement de la population mais aussi aux nouvelles organisations des soins.

De 2020 à 2050, la population européenne :

- des + de 80 ans augmentera d’environ 22 millions (l’équivalent de la population australienne)
- des + de 65 ans augmentera d’environ 45 millions (l’équivalent de la population argentine)

Ce marché est dynamisé par l’importante concentration des opérateurs en France et en Europe tant dans le secteur sanitaire (cliniques, maisons médicales, laboratoires ...) que dans le secteur médicosocial (Ehpad, Résidences Services Seniors , ...).

Comme nous l’avions pressenti en 2014 en créant Pierval Santé, le besoin est bien supérieur au marché et ce pour les 30 ans à venir.

Pour s’en convaincre, il suffit d’observer le marché européen des transactions immobilières de santé en comparant simplement 2014 (4 Mds €) et 2020 (9 Mds€), soit une augmentation de 225%.

Quel marché a fait 225% de progression ? A titre de comparaison, bureaux (14%) et commerce (29%). (Sources CBRE Group et Your care consulting)

Un marché acyclique peu sensible aux sursauts éventuels de l’économie

L’immobilier de Santé est aussi par nature décorrélé de l’économie marchande. Quelle que soit la consommation des ménages, il faudra toujours se soigner et nos aînés devront être confortablement accompagnés. Cette absence de corrélation aux cycles économiques fait de **l’immobilier de santé un investissement réputé « défensif »**. Il sera peu ou pas perturbé au changement de cycle que nous vivons, comme nous l’avons déjà constaté en période de Covid.

La hausse des taux : une opportunité pour l'immobilier de Santé

La forte hausse des taux d'emprunt a amplifié le besoin des opérateurs de santé à recourir à l'externalisation de leur immobilier en collaboration avec des fonds de type Pierval Santé.

En effet, en période de taux bas les exploitants pouvaient s'interroger sur l'intérêt de financer eux-mêmes leur propre immobilier ou de recourir à un investisseur externe. S'opposait dans leur raisonnement des taux d'intérêt proches de 1% à des loyers immobiliers représentant 5 à 6% de la valeur du bien.

Aujourd'hui, le schéma est très différent puisque les taux d'emprunt sont devenus quasiment équivalents au taux de rendement du loyer attendu. Aux taux d'emprunt actuels, le portage immobilier par l'exploitant peut lui coûter 3 à 4 fois plus cher qu'il y a quelques mois, pesant fortement sur sa capacité de croissance.

C'est pourquoi nous estimons que ce besoin d'externalisation de l'immobilier de santé vers des fonds immobiliers spécifiques (SCPI Santé,..) va s'amplifier dans le contexte actuel et constitue en soi une véritable opportunité.

L'impact extra financier, l'utilité sociétale des bâtiments de santé

Investir dans l'immobilier de santé, c'est choisir d'utiliser son capital de manière proactive afin d'apporter des solutions concrètes à la communauté et répondre à des enjeux majeurs de société. Cet alignement d'intérêts entre un investisseur et la Société (la Communauté) s'inscrit dans une démarche plus durable qui ne peut que contribuer à limiter ses propres risques en comparaison à d'autres formes traditionnelles d'investissements.

L'ensemble de ces caractéristiques différencie fortement l'immobilier de santé qui sera, sans nul doute, l'un des marchés le moins impacté par ce contexte de remontée des taux bancaires.

SCPI Pierval Santé : une stratégie confortée et robuste

La SCPI de rendement : une mécanique long terme protectrice

Une mutualisation du risque

Investir en immobilier à travers une SCPI est différent qu'investir en immobilier direct. La SCPI est avant tout un produit de rendement qui s'inscrit sur le long terme avec une durée recommandée de placement de 10 ans. Elle permet également le regroupement d'investisseurs afin de mutualiser les risques financiers inhérents à l'immobilier. **Ce degré de protection par la mutualisation s'avère être un atout majeur dans cette période de changement.**

La règle des -10/+10%

La valorisation d'un bien immobilier s'effectue toujours dans une fourchette de prix. Ce principe se retrouve dans la SCPI avec la règle des -10/+10%. Ce mécanisme, intégrant qu'une valeur immobilière peut évoluer à la hausse ou à la baisse sans que pour autant la valeur de la part soit corrigée. **Il joue un rôle d'amortisseur essentiel dans la protection de l'épargnant en atténuant la volatilité de ses parts.**

La taille du marché des SCPI face à l'Immobilier en général

Le marché des SCPI ne représente que 2% du marché immobilier global européen de Bureau, Commerce et Résidentiel. En 2022, la collecte investie dans l'immobilier par les SCPI* représente seulement 10,2 Mds € comparé aux 494 Milliards d'euros de transactions immobilières en Europe** pour le "Bureau" (290 Mds€), le "Commerce" (147 Mds€), le "Résidentiel" (57 Mds€). Dans cet environnement, le marché des SCPI reste un micromarché avec ses spécificités (ci-dessus) très souvent isolé du marché de l'immobilier en général. (Sources : *ASPIM, **CBRE Group).

Les atouts de Pierval Santé

Investir en SCPI présente des risques. Il s'agit d'un investissement de long terme pour lequel la liquidité peut être limitée et dont le capital et les revenus ne sont pas garantis.

Points clés au 30 juin 2023

Date de création : **2014**
 Capitalisation : **3,01 Mds €**
 Immeubles gérés : **241**
 Distribution S1 2023 : **4,41 € / part**
 Prix de souscription : **204 € / part**

- **Une SCPI 100% Santé, internationale et diversifiée** sur toutes les classes d'actifs.
- **Une SCPI à fonds de partage** au profit de l'Institut du Cerveau contre les maladies neurodégénératives
- **Labellisée ISR**

Un véhicule de plus de 3 milliards de capitalisation

La force d'une SCPI est proportionnelle à sa taille. Plus elle est importante meilleure est la mutualisation des risques par le nombre d'actifs et de locataires.

Un collectif de 55 000 associés dont 7% d'Institutionnels

Comme évoqué ci-dessus, l'attitude immédiate face à cette brutale remontée des taux est très différente entre des investisseurs institutionnels qui ont des besoins permanents de liquidité et qui, à ce titre, risquent de se désengager de la SCPI à tout moment et l'investisseur particulier plus en recherche de rendement sur le long terme qui présente une plus grande stabilité dans le temps. Notre exposition de 7% aux institutionnels est faible, ce qui est un véritable gage de stabilité pour Pierval Santé.

Une diversification internationale

Depuis son origine Pierval Santé a une stratégie de diversification géographique. Notre SCPI est présente aujourd'hui dans 9 pays (Europe et Canada). Cette présence internationale permet de réduire les risques associés aux conditions économiques, politiques et sociales de chaque pays.

Des baux longs termes peu volatiles

Pierval Santé a investi avec des baux fermes long terme pouvant aller jusqu'à 30 ans à l'étranger. Ces baux permettent d'avoir de la visibilité sur les revenus. Le risque d'immeubles inoccupés est considérablement réduit avec un **Taux d'Occupation Financier TOF* de 98,66% au 30 juin 2023**. Cela permet également une meilleure planification de gestion de l'actif y compris la rénovation, l'amélioration ou l'extension. En conséquence un bien immobilier avec un bail long terme est valorisé plus favorablement. **Au 30 juin 2023, la durée ferme résiduelle moyenne des baux est de 15,5 années, un gage complémentaire de résilience.**

Des exploitants plus partenaires que locataires

Ce qui a toujours démarqué Pierval Santé d'autres fonds immobiliers, c'est la relation qu'elle entretient avec ses exploitants. Euryale a toujours considéré l'Exploitant comme un Partenaire et non comme un simple locataire. Cette approche relationnelle responsable entraîne un lien plus étroit qui bénéficie aux deux parties. Cette attitude s'est avérée efficace en période de Covid. **Notre écoute, notre flexibilité, notre réactivité face à l'engagement de nos exploitants se sentant soutenus, nous a permis de construire ensemble des solutions adaptées à leurs besoins tout en renforçant la solidité de Pierval Santé pour préserver au mieux ses résultats financiers et les intérêts de ses épargnants.**

Un taux de distribution stable depuis l'origine

La SCPI Pierval Santé a affiché le meilleur Taux de Distribution du marché des SCPI spécialisée "Santé Education" avec une grande stabilité depuis son origine. **Cette résilience de Pierval Santé est le double résultat d'un marché émergent robuste, soutenu par des besoins en croissance permanents, et d'une gestion rigoureuse et efficace de Euryale.**

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Un prix de la part inchangé à 204 €

Au 30 juin 2023, nous avons conduit une analyse du portefeuille pays par pays, actif par actif en reprenant les tendances de marché observées par nos experts externes (BNP Paribas Real Estate) et notre évaluateur interne (Euroflemming).

L'analyse de notre patrimoine immobilier permet de vous confirmer que le prix de la part de Pierval Santé reste inchangé à 204 €.

Investir en SCPI présente des risques. Il s'agit d'un investissement de long terme pour lequel la liquidité peut être limitée et dont le capital et les revenus ne sont pas garantis

Durée des placements : Il s'agit d'un placement à long terme, la durée minimale de conservation des parts recommandée est de 10 ans.

Risque de perte en capital : Cet investissement comporte un risque de perte en capital, comme tout investissement.

Risque de change : Cet investissement comporte un risque de change lié aux devises étrangères de pays situés en Europe hors zone euro ainsi qu'en dollar canadien. Ce risque pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation des actifs immobiliers ainsi que sur les loyers perçus.

Absence de garantie : La SCPI ne fait pas l'objet d'une garantie et présente un risque de liquidité. Elle ne garantit pas elle-même la revente des parts, ni le retrait des parts, la sortie n'est possible que s'il existe une contrepartie ou la mise en place d'un mécanisme de cession des actifs en vertu de la réglementation.

TD : Le Taux de Distribution de la SCPI est la division du dividende brut, avant prélèvement libératoire et autre fiscalité payée par le fonds pour le compte de l'associé, par le prix de la part au 1er janvier de la même année.

TOF : Le Taux d'Occupation financier est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division :

- Du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés ainsi que des indemnités compensatrices de loyers,
- Par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

Afin d'être conforme aux normes définies par l'ASPIM, la société de gestion calcule également un taux d'occupation financier prenant en compte les impacts des franchises de loyers et des loyers progressifs. Les loyers progressifs et les franchises de loyers sont des mesures temporaires qui visent à accompagner la montée en puissance de l'exploitation des locataires au moment du démarrage de leur activité

L'attribution du label ISR ne garantit pas les performances futures, la SCPI restant soumise au risque de durabilité tels que : les risques physiques liés à un événement climatique extrême, risques de transition liés au changement climatique impliquant de nouvelles normes de construction, risques liés à la réglementation environnementale qui conduirait la SCPI à engager une dépense directe ou indirecte. Les dépenses induites par la survenance d'un risque en matière de durabilité pourraient, le cas échéant, diminuer les revenus générés par l'investissement et, par conséquent, le rendement.

En synthèse

Devant une situation inédite de remontée brutale des taux d'intérêts entraînant avec elle de fortes turbulences sur les marchés immobiliers, force est de constater que la SCPI Pierval Santé est moins exposée, présente une faible volatilité et une forte résilience, du fait :

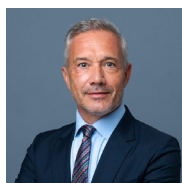
- de ses investissements sur un marché émergent et prometteur - l'immobilier de Santé - répondant à l'explosion des besoins de santé des populations pour les prochaines décennies,
- des fondamentaux de la mécanique SCPI qui jouent un rôle d'amortisseur essentiel dans la protection de l'épargnant,
- de sa stratégie d'investissements portant sur toutes les classes d'actifs de santé et de sa diversification géographique internationale
- de sa gestion prudente, comme nous l'avons démontré pendant la période tout aussi inédite du Covid.

Notre analyse mi-année sur l'ensemble de notre portefeuille, actif par actif, nous permet de vous affirmer aujourd'hui que la valeur de la part de Pierval Santé est confortée à 204 €.

Alors certes devant le contexte général, il faudra s'attendre probablement à une contraction de la collecte sur les semaines à venir, mais soyez convaincu que Pierval Santé par son positionnement et la solidité de ses fondamentaux se trouve en excellente position pour saisir les opportunités que tout changement de cycle initie.

Notre SCPI va continuer de répondre aux enjeux majeurs de demain en matière de santé qui sont structurels en Europe comme en France, liés au vieillissement de la population et qui resteront tout aussi présents quel que soit le contexte conjoncturel.

Nous profitons de cette note pour vous remercier une fois encore de votre confiance ainsi que de celle des distributeurs. Soyez assurés de l'engagement de nos équipes à vos côtés et de leur disponibilité à répondre à toutes les questions complémentaires que vous jugeriez utiles.



David Finck
Directeur général Euryale



Michaël Rauld
Directeur général délégué Euryale
en charge du fund management

A propos d'Euryale Créée en 2009, Euryale est une société de gestion de portefeuille spécialisée sur le secteur de la santé qui propose des solutions d'épargne et d'investissement pour les particuliers et les institutionnels. Nous avons été les premiers à nous positionner sur l'Immobilier de Santé il y a 10 ans et nous sommes désormais présents dans 9 pays européens ainsi qu'au Canada. L'un des leaders en Europe sur ce marché, nous affichons aujourd'hui une capitalisation de plus de 3 milliards €. Notre conviction : donner du sens à la finance à travers une approche stratégique et raisonnée des investissements. Notre ambition : avoir un impact sociétal positif pour un mieux-vivre collectif. À travers l'intégration progressive des enjeux ESG dans nos processus d'investissement et de gestion, la création des premières SCPI et SC à fonds de partage - Pierval Santé et Trajectoire Santé - avec l'institut du Cerveau, nous mettons chaque jour en pratique nos valeurs fondées sur l'audace, le collectif, la confiance et la proximité avec nos partenaires.

www.euryale-am.fr