

« S'intéresser davantage à la croissance des loyers qu'à la compression des taux... »



Mansour Khalifé, président de MNK Partners, partage son analyse sur le marché des SCPI. Et celui des actifs immobiliers sous-jacents. Pour 2025, la zone anglo-saxonne reste sa zone favorite. Notamment le Royaume-Uni, où le potentiel de croissance des loyers lui semble important. Mais pas que. Interview.

Vous avez lancé votre SCPI, Reason, fin 2024. Or, 2024 est une année record en termes de créations de nouveaux véhicules. Une année au cours de laquelle le niveau de la collecte est resté atone. Et où plusieurs gestionnaires de SCPI ont été confrontés à des problèmes de liquidité. Deux questions : espérez-vous réellement une reprise de la collecte des SCPI en 2025 ? Et estimez-vous qu'une consolidation du marché des gestionnaires puisse intervenir ?

Mansour Khalifé Sur le retour de la collecte, nous sommes assez sereins. Depuis juin 2023, nos prévisions anticipaient une normalisation des taux d'intérêt. Qui a effectivement commencé en juin 2024. Et qui devrait se poursuivre jusqu'en juin 2025, où un tunnel neutre devrait être atteint. Ce qui veut dire que la BCE va continuer à baisser les taux. Les taux sont montés très vite. Mais ils redescendent maintenant vers un niveau neutre, autour de 2 %. Ce qui est sain pour l'économie. Par la force des choses, l'immobilier va redevenir intéressant, car nous avons recorrigé la prime de risque. Avec des rendements de 8% à 9 %, les investisseurs vont de nouveau se tourner vers l'immobilier. Nous pensons donc qu'il y a un retour du balancier. Les capitaux vont revenir vers l'immobilier. Mais la volatilité restera importante, ce qui impose une diversification entre classes d'actifs...

Et la collecte ?

Mansour Khalifé Oui, ce retour de la collecte peut se transformer en opportunité. Mais il faudra néanmoins suivre de bonnes règles de gestion. Celles que la crise nous a rappelées : savoir maîtriser sa collecte. Et c'est bien ce que nous comptons faire...

Vous avez effectivement annoncé, lors du lancement de votre SCPI, que si vous constatiez que le niveau de la collecte était supérieur aux opportunités d'investissements, vous arrêteriez de collecter...

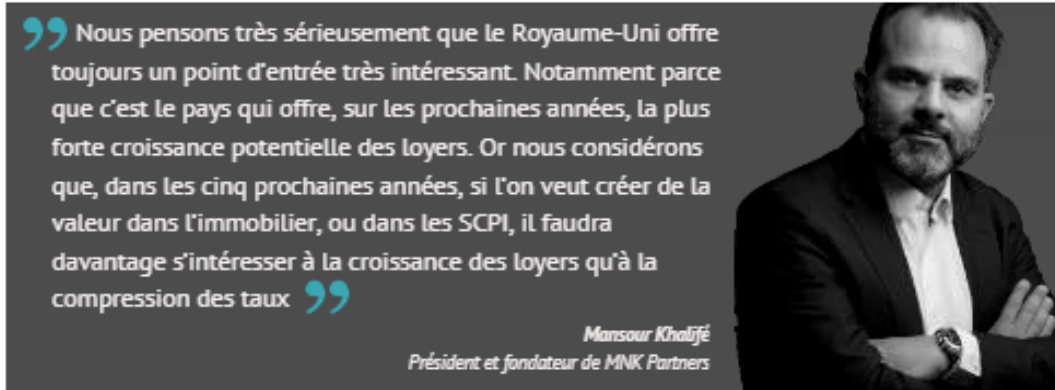
Mansour Khalifé Oui, c'est l'idée. Nous ne souhaitons pas avoir de la collecte non investie. D'ailleurs, même dans la période de démarrage où nous sommes actuellement, nous ne sommes pas en collecte illimitée. Tous les « robinets » ne sont pas ouverts. Selon nous, pour gérer correctement une SCPI, il y a des paliers de croissance à respecter. Par exemple, sur 2025, notre objectif de collecte cible est de 50 millions d'euros, et jusqu'à 70 M€ si le contexte est favorable.

Je reviens sur ma question : y a-t-il aujourd'hui trop d'acteurs sur le marché des SCPI ? Vous êtes un nouvel entrant, mais vous avez une expérience dans d'autres types de véhicules. Donc, en toute objectivité, et sans critiquer vos petits camarades, comment imaginez-vous le marché de la gestion de SCPI à l'horizon d'un an ou deux ?

Mansour Khalifé Alors oui, il y a beaucoup d'acteurs sur le segment des SCPI, un marché que je connais assez bien pour y avoir fait mes débuts. Il y a donc une dilution en termes de collecte, effectivement. Mais je pense que le marché a besoin de fraîcheur. Il n'y a pas autant que cela de nouveaux entrants sur le marché des SCPI. Les créations sont principalement du fait d'anciens gestionnaires qui ont souhaité renouveler leurs gammes. Donc, certes, il y a beaucoup de monde, mais je pense que le contexte de marché et, surtout, les leçons des crises passées, montrent qu'il est important d'apporter quelque chose de nouveau, de plus « moderne », qui réponde à une autre logique d'investissement. C'est ce que l'on essaie de faire avec Reason...

Vous utilisez des outils quantitatifs pour identifier des opportunités d'investissements, géographiques ou sectorielles. Qui étaient plutôt, dernièrement, situées dans les marchés anglo-saxons. Que vous dit le modèle aujourd'hui ? Les marchés anglo-saxons sont-ils toujours à privilégier ?

Mansour Khalifé Oui, on a beaucoup parlé de marchés anglo-saxons ces dernières semaines chez MNK Partners, et avec Reason. La tendance est toujours là. Nous pensons très sérieusement que le Royaume-Uni offre toujours un point d'entrée très intéressant. Notamment parce que c'est le pays qui offre, sur les prochaines années, la plus forte croissance potentielle des loyers. Or nous considérons que, dans les cinq prochaines années, si l'on veut créer de la valeur dans l'immobilier, ou dans les SCPI, il faudra davantage s'intéresser à la croissance des loyers qu'à la compression des taux. Raison pour laquelle nous restons très positifs sur le Royaume-Uni. Tout comme sur l'Irlande. Mais aussi sur l'Espagne, qui n'est certes pas un pays anglo-saxon...



Et les États-Unis ?

Mansour Khalifé Nos modèles nous disent qu'il faut aller aux États-Unis. Nous pensons aussi qu'il faut y aller, mais pour d'autres raisons. Néanmoins, l'arrivée du président Trump nous freine un petit peu. Nous préférons attendre de voir. Car l'inflation et les taux vont rester élevés. Nous pensons donc qu'il n'y a pas de différence entre acheter aujourd'hui ou acheter dans un an. Les prix seront les mêmes. En revanche, aujourd'hui, la parité euro-dollar est en faveur de la devise américaine. Il nous semble donc préférable d'attendre un assouplissement de ce taux de change. Donc, oui, nous nous intéressons aux marchés anglo-saxons, mais pas exclusivement.

C'est-à-dire ?

Mansour Khalifé Nos modèles pointent un intérêt nouveau sur l'Allemagne. Je rappelle que, chez MNK Partners, nous ne détenons aucun actif en Allemagne. Nous avons toujours considéré qu'il s'agissait d'un marché excessivement cher. Certes, il a connu une importante correction ces derniers mois. Mais ses fondamentaux économiques ne nous semblaient pas encore assez solides. Or, aujourd'hui, l'Allemagne sort de la récession. Et un assouplissement budgétaire est en cours. Il s'agit donc d'un pays auquel nous pourrions potentiellement nous intéresser en 2025.