

# SCPI PATRIMMO CROISSANCE IMPACT THÉORIE DU CHANGEMENT

“ Patrimmo Croissance, la seule SCPI principalement investie en nue-propriété. ”

## DATE DE CRÉATION

12/08/2014

**Patrimmo Croissance Impact** est la 1<sup>ère</sup> SCPI du marché à investir principalement des actifs en nue-propriété de lots résidentiels affectés à la location dans le logement social et intermédiaire en France.

**La SCPI Patrimmo Croissance Impact** est un fonds à impact, classé Article 9.

Nous considérons que les méthodologies les plus avancées en termes d'impact investing transposable aux fonds immobiliers non cotés de droit français, sont aujourd'hui celles produites par l'institut de la Finance Durable, l'INREV et le Global Impact Investing Network (GIIN).

**Elles s'accordent sur le cadre de référence suivant :**

- La finance à impact se définit par « une stratégie d'investissement ou de financement qui vise à accélérer la trans-formation juste et durable de l'économie réelle, en apportant une preuve de ses effets bénéfiques. » (IFD)
- L'impact recherché doit se démontrer à 3 niveaux :

### L'INTENTIONNALITÉ

« l'intention d'un investisseur d'avoir un impact social ou environnemental à travers ses investissements (...) Ces impacts font partie intégrante de la stratégie et les investissements sont évalués au regard de critères sociaux ou environnementaux comme au regard de critères de performance financière. »<sup>1</sup>

### L'ADDITIONNALITÉ

« l'impact positif qui n'aurait pas eu lieu sans l'investissement. Les stratégies d'impact en immobilier peuvent assurer une additionnalité en créant du logement abordable, du logement social, de l'immobilier de santé ou d'éducation, ou en investissant dans l'amélioration de la performance environnementale des actifs immobiliers. »<sup>2</sup>

### LA MESURABILITÉ

« La mesurabilité, définie par l'INREV comme « la procédure de mesure et de gestion du processus de création de l'impact social ou environnemental afin de le maximiser et l'optimiser. » »<sup>3</sup>

La théorie d'impact développée ci-après reprend ainsi le cadre de

- **L'intentionnalité** : le défi relevé par Patrimmo Croissance Impact,
- **L'additionnalité** : la contribution de la SCPI Patrimmo Croissance Impact
- **La mesurabilité** : les résultats attendus.

<sup>1</sup> <https://www.inrev.org/definitions/EN/D0744>

<sup>2</sup> <https://www.inrev.org/definitions/EN/D0745>

<sup>3</sup> <https://www.inrev.org/definitions/EN/D0749>

# 1 LE DÉFI RELEVÉ PAR PATRIMMO CROISSANCE IMPACT

Dans la majorité des pays de l'OCDE, et particulièrement en France, la question du logement abordable est devenue une question sociale structurante. La hausse continue des prix du logement dans la plupart des métropoles, plus rapide que celle des revenus, a entraîné l'exclusion d'une partie croissante de la population de l'accès à la propriété, en particulier les primo-accédants urbains. La hausse des prix du logement a pour corollaire la hausse des loyers exigés par les bailleurs, également en hausse plus rapide que celle des revenus. Le freinage de la construction neuve et les difficultés des promoteurs laissent entrevoir un creusement supplémentaire du déficit d'offre de nouveaux logements (évalué à 500 000 annuels au niveau national<sup>4</sup>), lui-même facteur de hausse des prix et des loyers.

**Les externalités négatives de cette « bombe sociale » (Robin Rivaton) sont nombreuses :**

- Une partie croissante du revenu des ménages est consacrée au paiement du loyer, au détriment des autres postes de consommation, entraînant de fait une réduction du niveau de vie, notamment des plus précaires<sup>5</sup>, voire une exclusion des publics les plus fragiles. Le rebond inflationniste de 2022-2023 est venu aggraver cette situation.
- La recherche d'un logement abordable conduit les ménages à faire des concessions sur la surface (d'où une diminution du confort et de la salubrité), sur l'obsolescence (d'où une exposition aux fluctuations de prix des énergies fossiles le cas échéant) et/ou sur la distance par rapport aux lieux de travail, généralement centraux, entraînant ainsi une augmentation de l'empreinte carbone via l'usage des transports, et une augmentation du temps de transport au détriment du temps de vie.
- La distinction entre les publics qui ont accès à la centralité et ceux qui ne l'ont pas, entre ceux qui sont propriétaires (et peuvent donc utiliser leur logement comme un capital) et ceux qui ne le sont pas, entraîne un renforcement des inégalités et une ségrégation sociale qui mine la cohésion des territoires, avec pour conséquence des externalités négatives supplémentaires.

Dans sa démarche de financement des loyers sociaux et intermédiaires, le fonds contribue aux Objectifs de développement durable 10 et 11 définis par les Nations Unies : Réduction des inégalités et Villes et Communautés durables. Particulièrement la cible 11.1 qui vise à assurer d'ici à 2030 l'accès de tous à un logement et des services de base adéquats et sûrs, à un coût abordable.

**Dès lors la SCPI Patrimmo Croissance Impact se fixe l'objectif durable suivant :**

En partenariat avec des bailleurs sociaux, lutter contre les inégalités et favoriser la cohésion sociale, en facilitant l'accès des individus à un logement abordable, décent et proche de leurs lieux de travail, qui contribue à l'amélioration de leur qualité de vie et de leur pouvoir d'achat. L'atteinte de cet objectif est attestée par la performance de l'actif évalué grâce à une grille d'analyse de l'impact construite autour de 3 dimensions que sont l'accès à des logements en zone tendue, l'accès à des logements abordables et l'accès à des logements dans des localisations centrales.

**Le fonds s'engage alors à :**

- Investir à 100% dans des projets portés par des bailleurs sociaux en France
- Investir à au moins 90% dans des logements sociaux et intermédiaires contribuant à ce que l'écart moyen entre les loyers des actifs portés par le fonds soit de minimum 15% par rapport aux loyers de marché et,
- Investir systématiquement dans des zones tendues<sup>6</sup>
- Noter 100% des acquisitions selon la grille d'impact du fonds et acquérir des actifs obtenant au moins 3/5.

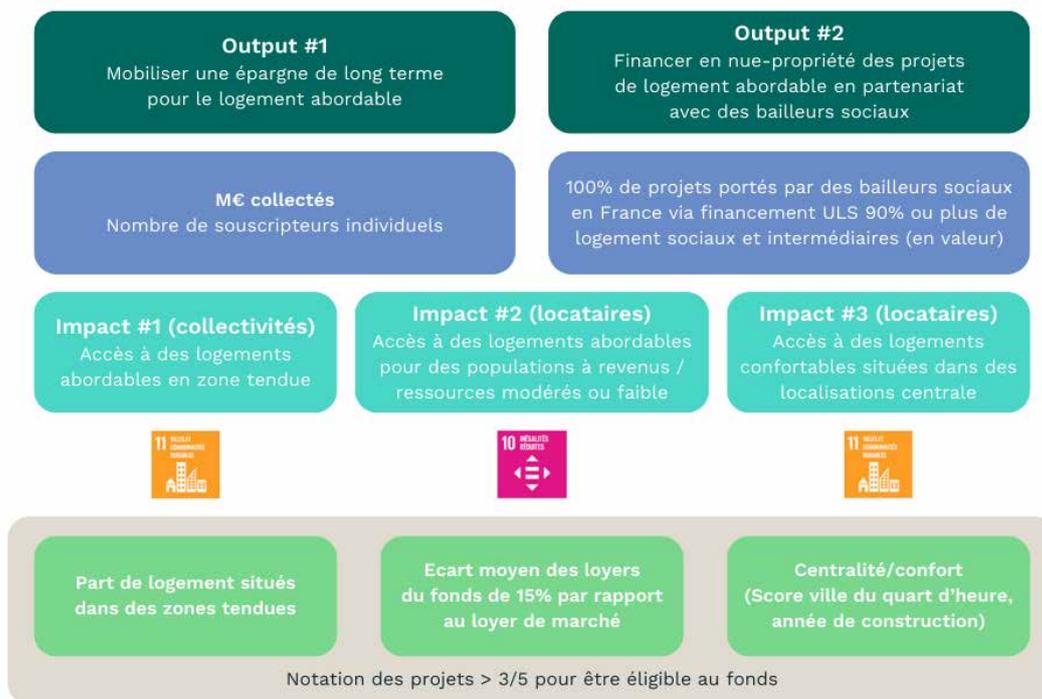
<sup>4</sup>Université Paris Dauphine (2006) Demande de logement : la réalité du choc sociologique, L'Observateur de l'immobilier, revue du Crédit foncier, n° hors-série (novembre).

<sup>5</sup>« En moyenne, les Français consacrent un peu moins de 20% de leur revenu aux dépenses de logement, à savoir les loyers, les remboursements d'emprunt et les charges, déduction faite des aides au logement. Ce budget était de 16% en 2000. » Robin Rivaton, Février 2022, Le logement, bombe sociale à venir

<sup>6</sup>Les zones caractérisées par un déséquilibre sont les zones Abis, A, B1 et B2. La zone C est dite non tendue. Le déséquilibre peut être plus ou moins important. Selon les dispositions de l'article 18-0 bis C de l'annexe 4 du code général des impôts les zones Abis, A et B1 présentent un « déséquilibre important » entre l'offre et la demande de logements

## Que fait la SCPI Patrimmo Croissance Impact ?

(Moyens mobilisés par le fonds, contributions directes)



### - DNSH - (Do not significant harm)

Par ailleurs, conscient des impacts négatifs que peut générer l'immobilier sur l'environnement, la SCPI Patrimmo Croissance Impact assure une démarche ESG holistique et un suivi des externalités négatives grâce à 3 outils principaux :

- La notation ESG des actifs à l'acquisition : grille de notation de 60 questions qui évalue les performances environnementales (équipements chauffages et refroidissement, biodiversité...), sociales (mixité sociale, score mobilité, ouverture sur le quartier...) et de gouvernance.
- L'exposition des actifs aux risques physiques selon le scénario SSP 2.5\* : évaluation par rapport à 8 risques (vagues de chaleur, inondations, tempêtes, retraits et gonflements d'argile...) sur une échelle de 0 à 5.
- Suivi des émissions carbone des actifs : collecte de données réelles et DPE ou estimations des émissions du Scope 1 et 2 selon la date de construction, typologie et types d'installation de chauffage et refroidissement.

Par ces indicateurs, le fonds respecte le principe de Do No Significant Harm tel que défini par la réglementation Sustainable Finance Disclosure (SFDR) :

- **Exclusion** de tout investissement lié à l'extraction ou le transport des énergies fossiles
- Collecte des DPE afin de publier **l'exposition à des actifs inefficients**
- **Suivi des émissions carbone des actifs avec un objectif d'amélioration** de la collecte de la donnée réelle d'année en année

**Quelles sont les facteurs externes dont dépend le succès de la théorie du changement de Patrimmo Croissance Impact ?** Le premier tient bien sûr à la stabilité du cadre législatif, réglementaire et fiscal de l'usufruit locatif social : la permanence du statut légal de « logement intermédiaire » et du statut légal de « bailleur social », l'admission de la nue-propriété comme sous-jacent des SCPI, etc. La théorie du changement suppose également que le plafonnement des loyers soit reconnu politiquement comme un moyen légitime de répondre à la crise du logement. Enfin, la théorie du changement de Patrimmo Croissance Impact suppose que les loyers du marché privé ne s'effondrent pas à des niveaux qui rendent un plafonnement inopérant.

\*Scénario SSP 2.5 : Un nouvel ensemble de scénarios climatiques a été développé dans le cadre du sixième rapport du GIEC (IPCC AR6), les « Shared Socioeconomic Pathways » (SSP Trajectoires Socio-économiques communes). Les nouveaux scénarios SSP illustrent différents développements socio-économiques en lien avec les différentes trajectoires des concentrations de gaz à effet de serre dans l'atmosphère. Le SSP245, avec un forçage radiatif supplémentaire de 4,5 W/m<sup>2</sup> d'ici 2100, représente la trajectoire moyenne des émissions futures de gaz à effet de serre. Ce scénario suppose que des mesures de protection du climat sont prises.

## 2 LA CONTRIBUTION DE SCPI PATRIMMO CROISSANCE IMPACT

Les réponses au défi du mal-logement sont nombreuses et transversales. Parmi les solutions qui peuvent être activées immédiatement, figure la promotion du logement abordable ou, dans un contexte français, « intermédiaire »<sup>7</sup>. Ce terme générique désigne les habitations dont le loyer est inférieur (dans une proportion qui est généralement de l'ordre de 15 à 20%) au loyer du marché locatif privé mais supérieur au loyer des logements sociaux (HLM).

A cet effet, plusieurs dispositifs ont été créés par le droit français pour inciter les investisseurs à apporter du capital à ce type d'opérations, et les ménages à y recourir pour se loger : PLAI, PLUS, PLS, PLI.<sup>8</sup> Dès lors, il se pose le problème du financement de cette offre de logement intermédiaire.

En 2014, dans le prolongement de la loi ALUR<sup>9</sup>, Primonial REIM France (aujourd'hui PRAEMIA REIM France) a créé la SCPI<sup>10</sup> Patrimmo Croissance, renommée en 2022 Patrimmo Croissance Impact. Il s'agit du premier fonds de nue-propriété résidentielle. L'innovation réside à la fois dans le fait de faire de la nue-propriété résidentielle un sous-jacent financier (alors qu'auparavant elle n'était commercialisée qu'en direct, et non via un fonds) et dans le fait de délivrer une performance basée sur la capitalisation de la valeur de cette nue-propriété, dont la valeur toutes choses égales par ailleurs augmente mécaniquement au fur et à mesure de l'extinction de l'usufruit temporaire<sup>11</sup>.

La SCPI Patrimmo Croissance Impact s'inscrit dans le dispositif d'usufruit locatif, appelé aussi « démembrement ». Cette solution de financement consiste à dissocier la nue-propriété du logement, acquise par un investisseur, de l'usufruit (droit à percevoir le loyer) qui est acquis par des bailleurs sociaux<sup>12</sup>. La notion de bailleur social est définie à l'article L. 411-10 du code de la construction et du logement et désigne un organisme qui loue un logement social à des ménages contre un loyer modéré, sous condition de ressources. Il peut aussi être chargé de la construction de ces logements. Ce dispositif permet notamment le financement d'opérations de logement intermédiaire dans les zones où le coût du foncier serait prohibitif.

**La SCPI Patrimmo Croissance Impact permet aux investisseurs de faire des apports en capital, (souscriptions) qui financent la construction de logements à loyer plafonné. De ce fait, la SCPI Patrimmo Croissance Impact participe à l'augmentation de l'offre de logements abordables et par là-même au désamorçage de la « bombe sociale » que constituent les inégalités face au logement.**

<sup>7</sup>Les logements intermédiaires sont des logements à loyers réglementés inférieurs aux prix du marché. Ils ont été créés en 2014 avec l'ambition de permettre l'accès à un logement abordable dans les zones tendues aux classes moyennes n'ayant pas accès au parc social. Source : Ministère de la Transition Ecologique et de la Cohésion des territoires.

<sup>8</sup>Les logements PLAI, financés par le Prêt Locatif Aidé d'Intégration, sont attribués aux locataires en situation de grande précarité. Les logements PLUS, financés par le Prêt Locatif à Usage Social correspondent aux locations HLM (habitation à loyer modéré). Les logements PLS, financés par le Prêt Locatif Social, ils sont attribués aux candidats locataires ne pouvant prétendre aux locations HLM, mais ne disposant pas de revenus suffisants pour se loger dans le privé. Les logements PLI, financés par le Prêt Locatif Intermédiaire et également attribués aux personnes dont les revenus sont trop élevés pour pouvoir être éligible à un logement HLM, mais trop faibles pour se loger dans le parc privé. (Source : Action Logement)

<sup>9</sup>Loi pour l'Accès au Logement et un Urbanisme Rénové du 24 mars 2014, qui offre notamment aux sociétés civiles de placement immobilier la possibilité d'acquérir majoritairement la nue-propriété de biens immobiliers neufs ou à construire

<sup>10</sup>Société Civile de Placement immobilier

<sup>11</sup>Voir Jean Aulagnier, Octobre 2013, SCPI et ingénierie patraemiae, in <https://www.pierrepapier.fr/wp-content/uploads/2014/06/Aulagnier-la-nue-propriete.pdf>

<sup>12</sup>Cf. l'objet social de la SCPI Patrimmo Croissance Impact dans la Note d'Information : La Société a pour objet exclusif l'acquisition directe ou indirecte, y compris en état futur d'achèvement, et la gestion d'un patrimoine immobilier affecté principalement à la location dans le logement social et intermédiaire. L'usufruit est acquis par des entités autorisées à être bailleur social.

## 3 LES RÉSULTATS ATTENDUS DE LA CONTRIBUTION DE PATRIMMO CROISSANCE IMPACT

La souscription dans la SCPI Patrimmo Croissance Impact est fléchée vers l'investissement dans la nue-propriété d'opérations résidentielles dont l'usufruit est acquis par des bailleurs sociaux, et constitue de ce fait une offre de logements abordables. Patrimmo Croissance Impact contribue ainsi au bouclage financier de ces opérations (livrées ou en cours de livraison).

Ainsi, Patrimmo Croissance Impact joue le rôle de catalyseur d'épargne, en permettant la liquidité de programmes dédiés au logement abordable. Alors que cette liquidité, sans Patrimmo Croissance Impact, dépendrait d'un flux continu d'investisseurs particuliers pour des montants de quelques dizaines de milliers d'euros, Patrimmo Croissance Impact apporte une collecte potentielle de plusieurs millions d'euros, qui augmente la certitude et la fluidité du bouclage des financements. A l'engagement de bailleurs sociaux répond celui d'un investisseur institutionnel.

**Les opérations auxquelles Patrimmo Croissance Impact contribue financièrement permettent :**

**Au bénéfice des locataires (Impacts #2 et #3) :**

- Un gain de pouvoir d'achat monétaire par rapport à un logement loué sur le marché privé mesuré grâce à l'écart entre les loyers du fonds par rapport aux loyers de marché.
- Un gain de qualité de vie (surface, localisation centrale, confort moderne) par rapport à un logement loué sur le marché privé mesuré par le score ville du Quart d'heure<sup>13</sup> de chaque actif ainsi que son année de construction.

**Au bénéfice de la collectivité (Impact #1) :**

- Une amélioration de la mixité sociale du territoire, par rapport à une situation où les choix de localisation dépendaient exclusivement de l'accès au marché locatif privé mesuré par la zone dans laquelle les actifs sont situés (zone tendues, A, Abis, B)

### - NOTATION D'IMPACT -

L'outil de notation impact de la SCPI Patrimmo Croissance Impact compte 4 indicateurs applicables à tous les actifs détenus par le fonds et futures acquisitions. Les indicateurs sont les suivants :

CATÉGORIE D'IMPACT	INDICATEUR	RATIONNEL	SOURCE DE LA DONNÉE
#1 Collectivités	Localisation	Renvoie à la notion de zone tendue. Évalue si l'actif contribue à l'objectif de mixité sociale du fonds en proposant une localisation en zone foncière tendue (A ; Abis ou B, B1)	Comparaison de l'adresse avec la cartographie des zones publiée par l'Etat
#2 Locataires	Loyer	Renvoie à la notion d'économie de loyer afin d'évaluer si l'actif contribue à l'objectif de donner accès à des logements abordables. Évalue si le loyer pratiqué sur l'actif est inférieur et de quel écart par rapport au loyer de marché.	Comparaison du loyer pratiqué ou à défaut du loyer maximum avec le loyer de marché hors charges tel qu'exprimé par la plateforme Pricehubble.
#3 Locataires	Centralité	Renvoie à la notion de ville du quart d'heure afin d'évaluer si l'actif contribue à l'objectif de centralité du fonds. Calcul du score ville du quart d'heure sur une échelle de 0 à 5.	Calcul du score ville du ¼ d'heure selon la méthodologie de l'outil Deepki sur la base des données openstreetmap
#3 Locataires	Confort	La date de construction est utilisée afin d'attribuer un niveau plus ou moins avancé de confort du bâtiment ainsi que de performance énergétique. Par exemple, tout bâtiment construit après 2020 répond aux plus hauts niveaux d'exigences en termes de réglementation thermique.	Dossier d'acquisition de l'actif ou plateforme Pricehubble.

<sup>13</sup>Evaluation de 0 à 5 par rapport au concept ville du quart d'heure qui se définit par l'accessibilité dans un rayon de 15 minutes à pied aux 6 fonctions essentielles du quotidien que sont habiter, travailler, s'approvisionner, se soigner, s'éduquer, s'épanouir

**Chaque aspect est noté sur 5<sup>14</sup> et les indicateurs font l'objet d'une pondération qui traduit dans la note finale les priorités affichées par le fonds :**

- Localisation : 30%
- Loyer : 30%
- Ville du quart d'heure : 20%
- Année de construction : 20%

La notation globale pondérée est donc un score sur 5<sup>14</sup>. La note-seuil de Patrimmo Croissance Impact est de 3/5 pour toutes les acquisitions du fonds à partir de 2024. En effet, certains actifs déjà en portefeuille (6 actifs) ont une note inférieure à 3/5. Constituant le stock du fonds, la notation d'impact a été développée suite à leur acquisition. L'outil de notation fait l'objet d'une révision annuelle.

A partir de 2024, un rapport d'impact intégrant la notation d'impact des actifs sera publié annuellement.

## **- GOUVERNANCE -**

### **Processus de contrôle à l'acquisition**

#### **1. Contrôle de 1er niveau :**

**Le contrôle de 1er niveau est réalisé par l'équipe ESG qui :**

- Revoit les supports CSI et notamment le score Impact attribué à l'acquisition,

**L'assistant de direction de l'équipe d'Acquisition contrôle de la formalisation et de la signature des PV des différents Comités incluant :**

- Score Impact à l'acquisition,
- Score ESG à l'acquisition
- Positionnement de l'actif sur la trajectoire CRREM 1,5C°, en précisant la source de données ayant permis cette analyse (réelle, DPE ou estimée)
- Pour les actifs dont le score impact est en deçà de la note seuil de la SCPI Patrimmo Croissance Impact , il convient de préciser la mention suivante : « l'actif n'est pas éligible au fonds Patrimmo Croissance Impact ».

#### **2. Contrôle de 2nd niveau**

**Le contrôle de 2nd niveau est réalisé par la Direction Conformité et Contrôle Interne (DCCI) qui contrôle chaque année la qualité des notes établies pour un échantillon d'actifs acquis, en se basant sur :**

- Une revue documentaire des informations récoltés par les transaction managers et le responsable ESG dans la grille de notation afin de vérifier de la pertinence de la notation fournie,
- La vérification que l'actif ait été alloué à la bonne poche correspondante à la note qu'il a reçu,

**La DCCI s'assurera également que :**

- L'ensemble des indicateurs à suivre (aussi bien conformément aux objectifs fixés par le respect de la Charte Impact Institut de la Finance Durable que par la documentation légale des véhicules concernés) sont bien monitorés au travers d'indicateurs de risque.

### **Avertissement**

Investir comporte des risques, notamment de perte en capital, les revenus ne sont pas garantis, et les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement est considéré comme peu liquide et doit être envisagé dans une optique de long terme et de diversification du patrimoine. La société de gestion ne garantit pas la revente des parts. Les revenus potentiels du fonds ainsi que la valeur des parts ne sont pas garantis. Ils peuvent varier à la hausse comme à la baisse en fonction de la performance du fonds, de l'évolution des marchés immobiliers et de la conjoncture économique

<sup>14</sup>Le détail de la notation par question est présenté en annexe méthodologique

### **Praemia REIM France**

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 825 100 euros. Enregistrée sous le n° 531 231 124 RCS Paris – APE 6630Z. Agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille le 16 décembre 2011 sous le n° GP 11 000043.

Agrément AIFM en date du 10 juin 2014. Titulaire de la carte professionnelle portant les mentions « Gestion Immobilière » et « Transactions sur immeubles et fonds de commerce » numéro CPI 7501 2016 000 007 568, délivrée par la CCI de Paris Île-de-France et valable jusqu'au 16 mai 2025, et garantie par la société Liberty Mutual Insurance Europe SE, 42, rue Washington – 75008 Paris – police n° ABZX73-002. Siège social : 36, rue de Naples – 75008 Paris – Téléphone : 01 72 35 04 00

Adresse Postale : 36, rue de Naples – 75008 Paris

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