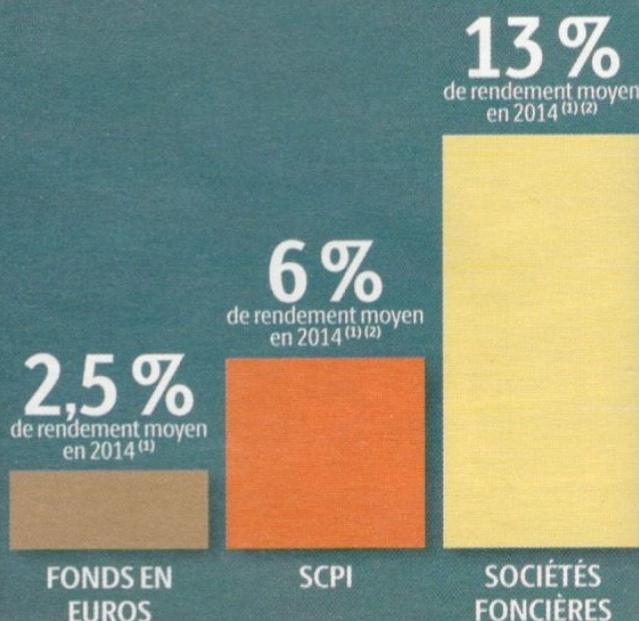


Les SCPI, un produit toujours performant

Avec un rendement moyen qui dépasse la barre des 5 %, les sociétés civiles de placement immobilier constituent une solution intéressante pour diversifier son patrimoine.

COLETTE SABARLY

LES PERFORMANCES DES SCPI ONT CERTES ÉTÉ DEUX FOIS INFÉRIEURES À CELLES DES SOCIÉTÉS FONCIÈRES EN 2014...



(1) Avant fiscalité personnelle de l'investisseur. (2) Performance incluant la revalorisation de la part ou de l'action et le dividende versé.

Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) affichent une santé insolente, alors que les rendements de la plupart des placements financiers chutent sensiblement. Ainsi, en 2014, les fonds en euros des contrats d'assurance vie n'ont servi, en moyenne, que 2,50 %, tandis que les SCPI dites « de rendement » ont rapporté 5,08 % net, selon le dernier bilan de l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim) et de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF). Un résultat quasi stable par rapport à 2013 (5,13 %), et en légère baisse par rapport à 2012 (5,20 %). Les investisseurs ne s'y sont, d'ailleurs, pas trompés : la collecte des SCPI a bondi de 16,60 % en 2014 par rapport à 2013, pour atteindre 2,93 milliards d'euros.

L'accès à un patrimoine immobilier rentable

Ces bons rendements sont liés à la nature des actifs détenus par ces SCPI. Il s'agit de bureaux, de commerces, d'entrepôts et de petits centres commerciaux (« retail parks », dans le jargon des professionnels), beaucoup plus

rémunérateurs que l'immobilier résidentiel, mais traditionnellement réservés aux institutionnels (sociétés foncières [voir lexique p. 53], compagnies d'assurances...) du fait de l'importance du ticket d'entrée, d'au moins plusieurs centaines de milliers d'euros.

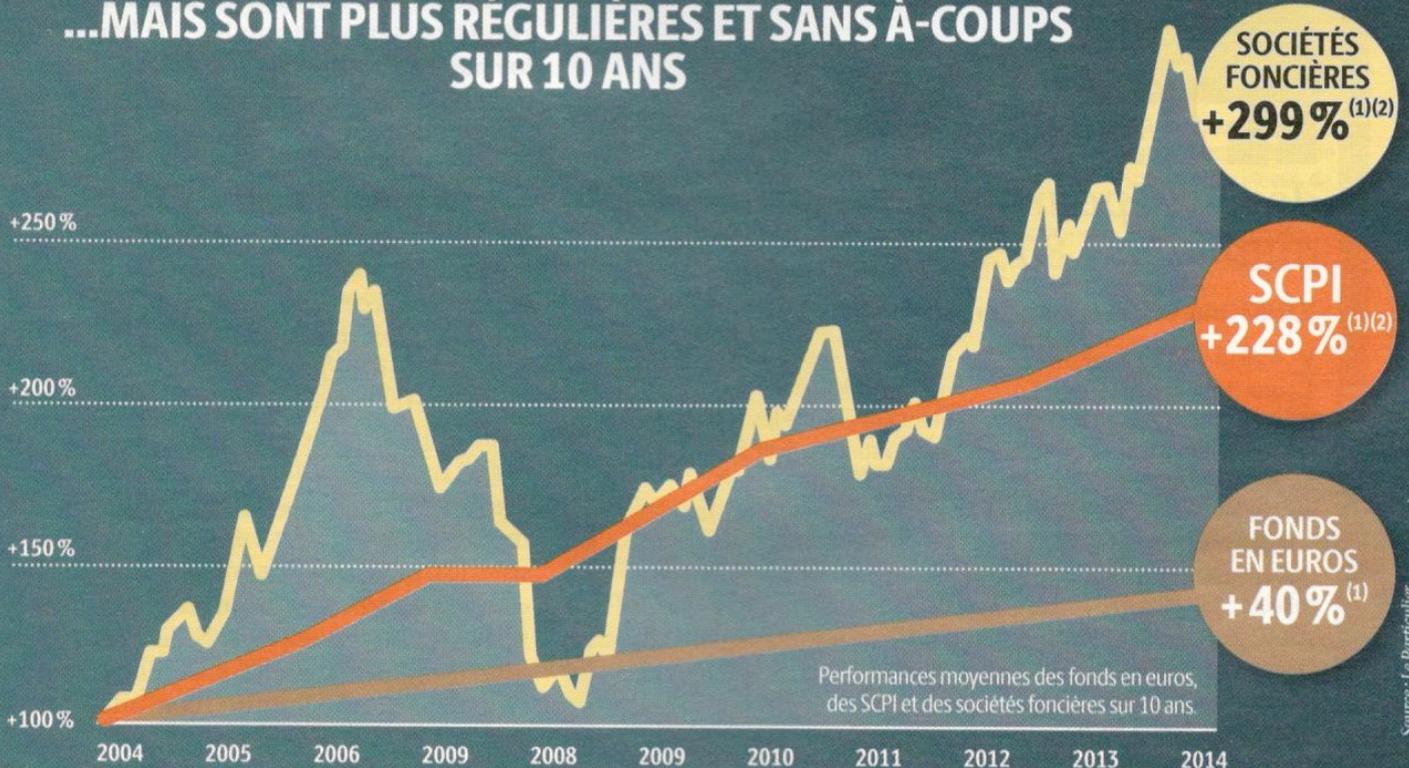
Parmi les catégories de produits que recouvre l'appellation générique SCPI de rendement, les SCPI de bureaux, dont le patrimoine est majoritairement investi ...

Profitez d'une fiscalité allégée

Les revenus des SCPI entrent dans la catégorie des revenus fonciers. Ils sont taxés au taux marginal d'imposition du porteur de parts, majoré des prélèvements sociaux (15,50 %). Si vous avez perçu moins de 15 000 € de revenus locatifs dans l'année, vous êtes soumis d'office au régime microfoncier, qui permet d'appliquer un abattement forfaitaire de 30 % sur

vos loyers. En contrepartie, vous ne pouvez plus déduire aucune charge (les intérêts de l'emprunt ayant servi à financer vos parts, par exemple). En achetant vos parts de SCPI dans le cadre d'une assurance vie, vous améliorerez le rendement de votre contrat et vous bénéficierez de la fiscalité avantageuse de ce produit d'épargne (voir le n° 1086 du *Particulier*, p. 40).

...MAIS SONT PLUS RÉGULIÈRES ET SANS À-COUPS SUR 10 ANS



Source : Le Particulier



**LES PERFORMANCES
DES 80 SCPI DE
RENDEMENT OUVERTES
À LA SOUSCRIPTION**

sont disponibles sur le particulier.fr. Grâce à notre partenariat avec Meilleurescpi.com, vous avez accès à l'ensemble des données financières et pourrez effectuer une visite virtuelle de leur patrimoine.

... en immobilier d'entreprise, constituent les deux tiers de la capitalisation totale. Loin derrière, avec 13,90 % de la capitalisation, viennent les SCPI de commerces, dont les portefeuilles contiennent essentiellement des boutiques en pied d'immeuble et de petits centres commerciaux. Quant aux SCPI diversifiées, appelées ainsi parce qu'aucune classe d'actifs ne représente plus de 70 % du patrimoine, elles totalisent 5,85 % de la capitalisation.

Une mise de fonds modeste et des risques mutualisés

En achetant des parts de SCPI, vous avez accès à ces actifs avec une mise de fonds modeste, parfois inférieure à 1 000 € (en

fonction du nombre minimal de parts exigé par la société de gestion).

Autre atout de ces placements, vous profitez d'une mutualisation des risques d'impayés de loyers et de vacance locative, notamment, car le patrimoine de la SCPI est réparti sur plusieurs types d'immeubles (bureaux, commerces, entrepôts, hôtels...) et dans différents lieux géographiques (Paris, Île-de-France, province...). Dernier avantage, vous n'avez plus à vous soucier de la gestion puisque c'est la SCPI qui s'en charge (sélection des locataires, entretien, arbitrage de certains actifs...). Vous pouvez donc vous contenter de percevoir les revenus qui vous sont versés trimestriellement, et, si vous le souhaitez, d'assister à l'assemblée générale annuelle.

Contre la baisse des rendements

Reste à savoir si les bons résultats des SCPI de rendement se maintiendront en 2015. Les professionnels se montrent, pour le moment, prudents. « *Même s'il devait baisser, le rapport rendement/risque resterait encore très favorable* », souligne Arnaud Dewachter, délégué général de l'Aspim. Selon Jonathan Dhiver, fondateur du site Meilleurescpi.com, en 2015, le rendement pourrait, toutefois, fléchir, pour se situer autour de 4,80 %. Une érosion qui, si elle se confirme, serait imputable à la baisse des loyers, mais aussi à l'afflux de capitaux sur le marché des SCPI. « *L'abondance des liquidités et l'obligation, pour les SCPI, de les investir dans un délai relativement bref, provoquent une surenchère sur les prix des actifs immobiliers* », constate Thierry Gaiffe, directeur général de Peref Gestion. Pour éviter cet écueil, certaines SCPI (Selectipierre 1 et 2 ou Actipierre 1, 2 et 3, par exemple) suspendent momentanément leur collecte. Ces sociétés peuvent, par ailleurs, puiser dans leurs réserves – le report à nouveau (RAN) ou, le cas échéant, des plus-values de cessions d'actifs non distribuées – pour maintenir leur niveau de rendement. Une solution qui, pour l'heure, reste peu usitée. « *Il semblerait que moins d'un quart des SCPI ait utilisé leurs réserves en 2014 pour améliorer ou maintenir leur rendement* », affirme Philippe Vergine, cofondateur de Primaliance. D'ailleurs, certaines sociétés de gestion ont anticipé ces baisses en créant



“ En 2015, le rendement des SCPI pourrait se situer autour de 4,80 % ”

JONATHAN DHIVER, fondateur de Meilleurescpi.com

En 2014, les SCPI ont, une nouvelle fois, séduit les épargnants grâce à un rendement moyen supérieur à 5 % et à des taux d'occupation qui ont atteint près de 90 %. Sans surprise, ce sont les SCPI de bureaux qui ont le plus collecté : 1,7 milliard d'euros, soit 67 % de la collecte nette. Les rendements les plus élevés concernent les SCPI diversifiées, avec 5,34 %,

suivies des SCPI thématiques, qui ont affiché 5,39 %. Viennent ensuite les SCPI de commerces, avec 5,13 %, puis les SCPI de bureaux, avec 5,05 %. Pour 2015, je pronostique un taux de distribution sur valeur de marché (voir lexique, p. 53, Ndlr) autour de 4,80 %, soit un petit tassement qui tient à la hausse des prix des actifs et à la baisse des niveaux de rendement. ”

Certaines SCPI ont un rendement supérieur à 6 %

des SCPI thématiques sur des secteurs ciblés et, a priori, plus rentables.

Des gestionnaires tentés par l'internationalisation

Plusieurs sociétés de gestion ont, par exemple, choisi de se diversifier en investissant à l'étranger. C'est le cas de Paref Gestion avec la SCPI Novapierre Allemagne. « Nous investissons dans des commerces situés dans des villes allemandes moyennes et dans de petits centres commerciaux en périphérie. Novapierre Allemagne a collecté 42 millions d'euros en 2014 et déjà 15 millions d'euros depuis le début de l'année », se félicite Thierry Gaiffe. Paref Gestion table sur un rendement de 5 % net d'impôt, qui peut s'expliquer par la fiscalité spécifique s'appliquant aux revenus que cette SCPI distribue. « Grâce à l'accord bilatéral signé entre l'Allemagne et la France destiné à éviter les doubles impositions, les porteurs de parts français bénéficient de la fiscalité allemande et sont imposés à un peu moins de 16 %, alors qu'en France, ils auraient subi l'imposition au barème progressif, qui peut atteindre 45 % pour la tranche la plus élevée », indique Thierry Gaiffe. Cette SCPI a, par ailleurs, recours à l'emprunt pour profi-

Les atouts de l'achat de SCPI en nue-propriété

Acheter la nue-propriété de parts de SCPI dans le cadre d'un démembrement temporaire (de 5 à 15 ans) offre plusieurs atouts à l'épargnant qui ne cherche pas un revenu immédiat. Il acquiert ses parts avec une décote (de 10 à 35 %, suivant la durée du démembrement), et sa fiscalité n'est pas alourdie : il ne perçoit pas de loyers, et la nue-propriété n'entre pas dans la base taxable à l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF). À l'issue du démembrement, il recouvre, sans frais, la pleine propriété des parts. Il peut alors les revendre avec une plus-value ou les conserver et percevoir des revenus. C'est souvent le gestionnaire qui trouve l'usufruitier, mais il est possible d'acheter des parts et de les démembrer soi-même (par exemple, pour aider un enfant à financer ses études).

NOTRE SÉLECTION DE SCPI DE BUREAUX

SCPI Société de gestion	Prix de la part ⁽¹⁾ Minimum de parts à acheter	Frais de souscription ⁽²⁾ De gestion ⁽³⁾	Rendement 2014 ⁽⁴⁾
Accimo Pierre BNP Paribas	187 € 10 parts	11,96 % 11,96 %	4,70 %
Allianz Pierre Immovalor Gestion	320 € 25 parts	11,96 % 11,96 %	4,70 %
Atout Pierre Diversification Ciloger	875 € 3 parts	9,27 % 9,57 %	5,21 %
Laffitte Pierre ⁽⁵⁾ Nami-AEW Europe	415,07 € 25 parts	10,17 % 10,76 %	4,87 %
Multiimmobilier 2 La Française Rem	768 € 1 part	9,57 % 11,96 %	5,32 %
PFO₂ Perial	184 € 30 parts	10,20 % 13,80 %	5,22 %

(1) Dernier prix acquéreur connu au 3.4.15. (2) Les frais de souscription sont généralement inclus dans le prix de la part. (3) En pourcentage des loyers encaissés par la SCPI. (4) Taux de distribution sur la valeur de marché, net de frais de gestion. (5) SCPI à capital fixe, l'achat des parts se fait sur le marché secondaire (en fonction des parts mises en vente par les associés) ou lors d'augmentations de capital. Les autres SCPI du tableau sont à capital variable : elles peuvent être acquises à tout moment, directement auprès de la société de gestion.

ter de l'effet de levier du crédit et augmenter ainsi son rendement. « Il ne faut pas que les sociétés de gestion empruntent plus de 20 % de la valeur du patrimoine. Au-delà, c'est faire courir un risque aux associés, qui, parfois, s'endettent aussi pour acheter leurs parts », met, toutefois, en garde Arnaud Dewachter.

La société Corum Asset Management a, quant à elle, privilégié des marchés « opportunistes » pour dégager les meilleurs rendements possible. Mission accomplie pour sa SCPI Corum Convictions, qui a affiché un rendement de 6,31 % en 2014. « Nous essayons d'aller sur des marchés où les autres ne vont pas beaucoup. On a, par exemple, investi en Allemagne et en Espagne », précise Frédéric Puzin, président de Corum Asset Management. Avec Actipierre Europe, Ciloger cible aussi des actifs immobiliers allemands.

Ces velléités d'internationalisation ne font pas l'unanimité. « Déjà qu'à Paris, il n'est pas facile d'offrir une bonne qualité de gestion, alors à Munich ou à Manchester c'est encore moins évident », relève Dominique Paulhac, président du directoire de HSBC Reim.

La montée en puissance des SCPI dans des secteurs d'activité ciblés

Plutôt que d'internationaliser leurs actifs, des SCPI ont donc préféré les investissements dans des secteurs comme la santé, le tourisme ou le développement durable. La plus ancienne est PFO₂ (5,22 % de rendement ●●●

À SAVOIR

Mieux vaut ne pas revendre ses parts avant 8 ou 10 ans

Les SCPI, comme tous les placements immobiliers, doivent s'envisager à moyen ou à long terme (entre 8 et 10 ans). D'autant qu'elles supportent des frais de souscription élevés, de l'ordre de 10 % HT, qu'il est nécessaire d'amortir... avant de songer à revendre.

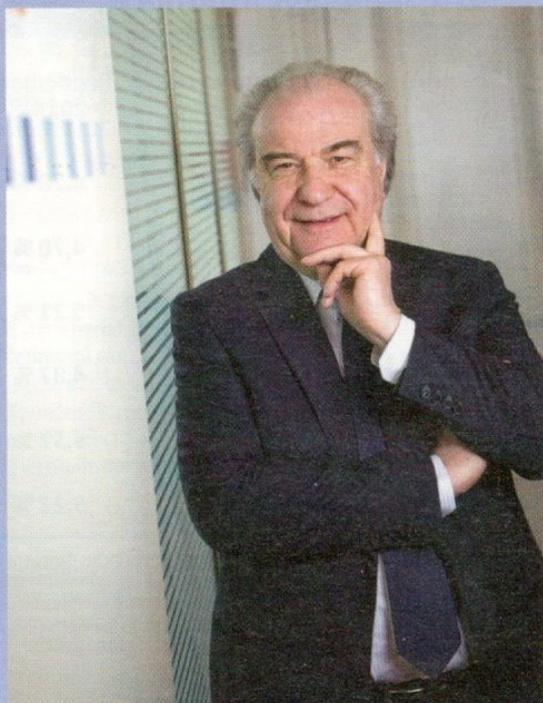
LEXIQUE

Société foncière

Société cotée en Bourse investissant dans l'immobilier.

DVM (distribution sur la valeur de marché)

C'est, depuis juillet 2014, la nouvelle appellation du taux de rendement.



“ Les SCPI doivent mettre leurs actifs aux normes ou en acquérir de plus performants ”

GUY MARTY, directeur général de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF)

Les SCPI sont tenues de procurer des revenus réguliers aux épargnants. Cette contrainte les oblige à ne pas faire la course aux emplacements « primes », trop chers et pas assez rentables, mais à aller sur des secteurs intermédiaires. Elles doivent aussi bien gérer leur patrimoine et faire en sorte qu'il soit remis aux normes ou cédé pour

acquérir de nouveaux actifs plus performants. Il est possible, pour les gestionnaires, d'aller explorer d'autres segments de marché, comme des structures de santé ou des hôtels. En règle générale, les SCPI qui se diversifient sont celles qui ont déjà du patrimoine et qui collectent. Sur ce segment de marché, elles peuvent faire d'excellentes affaires. ”

... en 2014), dont les investissements se concentrent sur les bureaux énergétiquement performants. Sont ensuite apparues Foncia Cap'Hébergimmo (Foncia Pierre Gestion, 5 % de rendement en 2014), qui investit dans l'hébergement (les hôtels, notamment) et Pierval Santé (Euryale Asset Management, 5,20 % de rendement en 2014), qui cible les cliniques, les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad),

les centres médicaux et les murs de pharmacies. La SCPI Primovie (Primonial Reim, 5,10 % de rendement en 2014) se positionne sur la santé, l'éducation (écoles, centres de formation) et les Ehpad.

Soyez attentif à la qualité de la gestion

Au total, on dénombre 83 SCPI de rendement. Vous avez donc le choix. Regardez d'abord le rendement. Certes, il est globalement en baisse. Mais dans un contexte de crise économique, où les loyers ont diminué, les SCPI ont plutôt bien tiré leur épingle du jeu. « Entre 2008 et 2014, les loyers des baux ont chuté de 6 % en Île-de-France », souligne Thomas Baron, chargé d'études chez le conseil en immobilier d'entreprise CBRE. Pour conserver leurs locataires, les propriétaires de bureaux (les SCPI et les autres) ont multiplié les gestes commerciaux (franchise de loyers, prise en charge d'une partie des travaux, etc.), et réduit ainsi les taux de vacance. Ce marché locatif de l'immobilier tertiaire pourrait même reprendre cette année. « On a le sentiment d'avoir atteint le plancher et que les loyers vont remonter doucement », espère Christophe Descohand, directeur du développement de la Française Asset Management. La situation est un peu plus confuse

NOTRE SÉLECTION DES SCPI DE COMMERCES

SCPI Société de gestion	Prix de la part ⁽¹⁾ Minimum de parts à acheter	Frais de souscription ⁽²⁾ De gestion ⁽³⁾	Rendement 2014 ⁽⁴⁾
Actipierre 1⁽⁵⁾ Ciloger	536,01 € 5 parts	11,96 % 11 %	6,09 %
Actipierre 3⁽⁵⁾ Ciloger	340 € 10 parts	11,96 % 11 %	5,46 %
Fcommerce Fiducia Gérance	228 € 10 parts	10,764 % 11,96 %	5,18 %
Foncia Pierre Rendement Foncia	910 € 5 parts	9,568 % 11,96 %	5,16 %
Immoyente Sofidy	320 € 4 parts	10 % 11,96 %	5,22 %

(1) Dernier prix acquéreur connu au 3.4.15. (2) Les frais de souscription sont généralement inclus dans le prix de la part. (3) En pourcentage des loyers encaissés par la SCPI. (4) Taux de distribution sur la valeur marché, net de frais de gestion. (5) SCPI à capital fixe, l'achat des parts se fait sur le marché secondaire (en fonction des parts mises en vente par les associés) ou lors d'augmentations de capital. Les autres SCPI du tableau sont à capital variable : elles peuvent être acquises à tout moment, directement auprès de la société de gestion.

pour les locaux commerciaux, car si les meilleurs emplacements continuent de se louer facilement, ceux de moindre qualité enregistrent une baisse des loyers et une augmentation de la vacance locative. Pour appréhender la qualité du patrimoine immobilier détenu par les SCPI, référez-vous au rapport annuel (voir ci-après). Vous pouvez aussi visiter virtuellement le patrimoine de chaque SCPI sur le site Meilleurescpi.com.

Par ailleurs, profitant de l'assouplissement des règles de fonctionnement lié à l'entrée en vigueur de la directive AIFM (voir le n° 1097 du *Particulier*, p. 34), les gestionnaires ont mené une politique active d'arbitrage. « En 2014, les SCPI ont cédé, dans des conditions satisfaisantes, de nombreux actifs vacants », constate Jonathan Dhiver. Ces politiques ont été couronnées de succès. Selon Meilleurescpi.com, le taux d'occupation financier (TOF), c'est-à-dire le ratio entre les loyers effectivement perçus et ceux qui l'auraient été si l'ensemble du patrimoine avait été loué, était, en moyenne, supérieur à 89 % fin 2014.

Les critères financiers doivent être surveillés de près

En plus des taux de distribution (DVM), intéressez-vous aux taux de rendement interne (TRI), qui prennent en compte la revalorisation de la part. Ainsi, Allianz Pierre d'Immovalor Gestion (groupe Allianz) a offert un DVM de 4,70 % en 2014 et un TRI de 11,22 % sur 10 ans. Cifocoma 2 de Sofidy a affiché 4,77 % de rendement l'an passé, mais 13,21 % de TRI sur 10 ans. À l'inverse, Accès Valeur Pierre de BNP Paribas a dégagé un DVM de 5,13 % l'année dernière, mais un TRI sur 10 ans de 8,52 %. Ces résultats figurent dans le rapport annuel publié par la société de gestion pour chaque SCPI. Ce document vous fournira aussi des renseignements sur le patrimoine de la SCPI, ses récentes acquisitions (localisation, taux de rendement...), les baux signés (durée, identité des locataires) et le taux d'occupation (il doit être d'au moins 90 %). N'oubliez pas d'examiner le report à nouveau (RAN; voir p. 52) et le ratio des provisions pour travaux (il doit représenter de 4 à 5 % des loyers). Enfin, la qualité des emplacements des actifs détenus par les SCPI est primordiale. Paris et la région parisienne offrent un excellent

NOTRE SÉLECTION DE SCPI THÉMATIQUES (1)

SCPI Société de gestion	Prix de la part (2) Minimum de parts à acheter	Frais de souscription (3) De gestion (4)	Rendement 2014 (5)
Corum Convictions Corum AM	1 030 € 1 part	11,96 % 13,20 %	6,31 %
Foncia Cap'Hebergimmo Foncia	250 € 10 parts	8,60 % 7,20 %	5 %
LFP Opportunité Immo La Française AM	200 € 5 parts	10,80 % 14,40 %	4,50 % (5)
Pierval Santé Euryle Asset Management	1 000 € 5 parts	10,51 % 8,40 %	5,20 %
Grand Est FD Patrimoine	250 € 10 parts	10 % 10 %	5 % (6)
Novapierre Allemagne Paref Gestion	250 € 30 parts	12 % 12 %	5 % (6)

(1) Toutes les SCPI du tableau sont à capital variable : elles peuvent être acquises à tout moment, directement auprès de la société de gestion. (2) Dernier prix acquéreur connu au 3.4.15. (3) Les frais de souscription sont généralement inclus dans le prix de départ. (4) En pourcentage des loyers encaissés par la SCPI. (5) Taux de distribution sur la valeur de marché, net de frais de gestion. (6) Rendement escompté en 2015.

potentiel locatif. « Le marché francilien est plus sûr que les marchés régionaux, qui dépendent de la bonne santé des industries locales », explique Dominique Paulhac. D'ailleurs, nombre de SCPI affirment vouloir recentrer leurs acquisitions sur l'Île-de-France, sans toutefois viser les emplacements « primes », prestigieux, chers mais peu rentables, comme les Champs-Élysées. Une fois ces données en votre possession, vous pourrez investir en connaissance de cause. Enfin, gardez à l'esprit que, pour optimiser la mutualisation des risques, mieux vaut diversifier les SCPI et les sociétés de gestion. Les SCPI que nous avons sélectionnées satisfont à tous ces critères. ■

CHIFFRES CLÉS

162

SCPI en activité, dont :

83 SCPI investies dans l'immobilier d'entreprise ;

79 SCPI investies dans l'immobilier résidentiel.

Rendements moyens en 2014

- SCPI de bureaux : 5,05 % ;
- SCPI de commerces : 5,13 % ;
- SCPI thématiques : 5,39 % ;
- SCPI diversifiées : 5,34 %.

Source : Aspim-IEIF



Ce qu'il faut retenir

→ En 2014, les SCPI de rendement, investies dans l'immobilier d'entreprise, ont rapporté, en moyenne, 5,08 %.

→ Grâce à une gestion dynamique, la vacance locative de ces SCPI est restée faible, de l'ordre de 10 %. Ce qui a permis le maintien de rendements élevés.

→ Une nouvelle génération de SCPI thématiques, investissant dans des secteurs d'activité ciblés (santé, tourisme...) ou à l'international, offre souvent des rendements supérieurs à la moyenne.