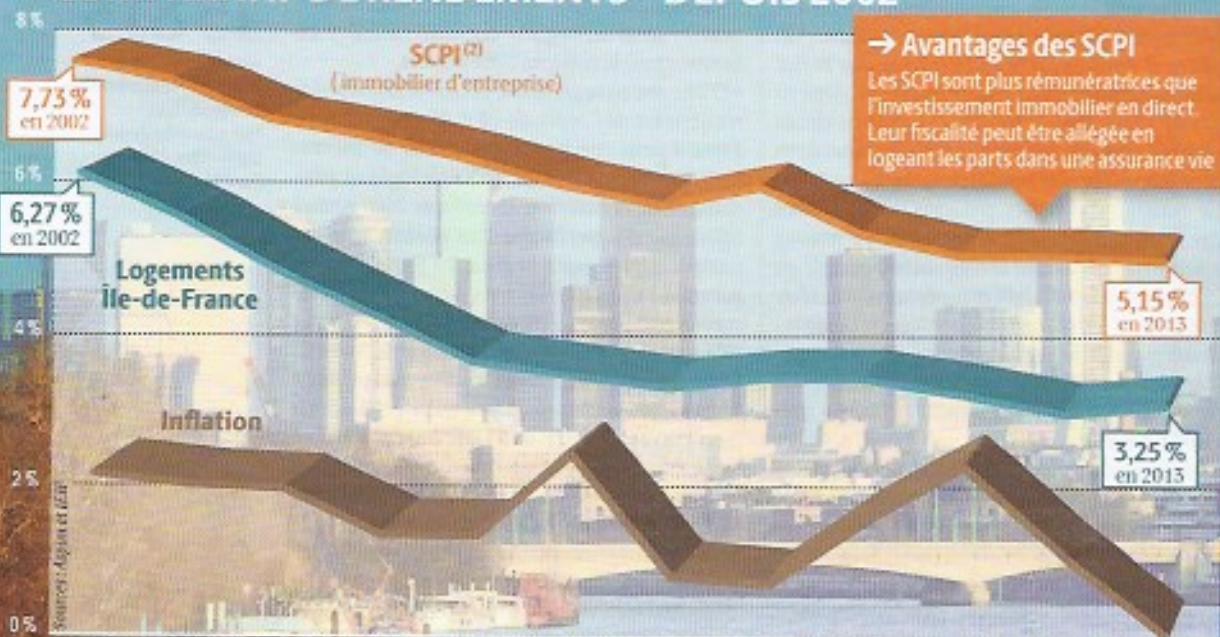


Les SCPI vous donnent accès à l'immobilier le plus rentable

Avec un rendement de 5,13 % et une collecte proche de son record historique, les SCPI ont confirmé leur bonne santé en 2013. Nos conseils pour investir sur le marché de la pierre-papier.

PAR VALÉRIE VALIN-STEIN

COMPARATIF DE RENDEMENTS (1) DEPUIS 2002



(1) Rendement avant fiscalité. (2) Le rendement des SCPI est obtenu en divisant le revenu versé aux associés par la valeur moyenne de la part sur l'année. Depuis le 1^{er} janvier 2013, les sociétés de gestion doivent utiliser l'expression « taux de distribution sur valeur de marché » (TDV).

La crise semble, décidément, n'avoir que peu de répercussions sur les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) de rendement, investies dans l'immobilier tertiaire (bureaux, commerces, entrepôts). L'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim) et l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF) viennent de publier un bilan 2013 de la pierre-papier très satisfaisant : l'an dernier, le rendement net (avant impôt) a été de 5,13 %, contre 5,20 % en 2012. La stabilisation de leurs performances à un niveau élevé n'est, cependant, pas le seul atout des SCPI : elles permettent de se constituer un patrimoine immobilier et de percevoir des revenus réguliers sans les aléas de l'investissement en direct. En effet, les porteurs de parts (aussi appelés associés) bénéficient d'une mutualisation des risques locatifs, sont déchargés de la gestion locative et ont accès à des marchés immobiliers généralement fermés aux particuliers. Les investisseurs ne s'y sont pas trompés : en 2013, plus de 3 milliards d'euros ont été collectés.

L'année 2014 devrait marquer un tournant pour la pierre-papier. On a vu ainsi arriver de nouveaux produits qui ciblent des secteurs d'activité – par exemple, l'éducation ou la santé – plutôt que des catégories d'actifs immobiliers, comme les bureaux ou les logements (voir p. 38). Par ailleurs, leurs règles de fonctionnement venant de subir un toilettage, les SCPI pourront avoir une gestion plus souple et plus dynamique de leur patrimoine (voir p. 39).

Les rendements devraient se maintenir cette année

En 2014, les performances des SCPI devraient, au dire des professionnels, être analogues à celles de 2013. Cette hypothèse semble d'autant plus réaliste que les rendements distribués l'an dernier n'ont pas été artificiellement maintenus à un niveau élevé, la grande majorité des sociétés de gestion n'ayant pas puisé dans leur report à nouveau (RAN) – la partie des réserves financières des SCPI ...

Achetez vos parts de SCPI suivant votre stratégie patrimoniale

AU COMPTANT

Vous pouvez ainsi percevoir des revenus immédiatement, mais vous ne pouvez pas déduire les intérêts d'emprunt de vos revenus locatifs.

À CRÉDIT

Pour vous constituer rapidement un patrimoine en profitant des taux très bas et de la déductibilité fiscale des intérêts d'emprunt. Les banques vous consentiront souvent un taux un peu plus élevé (0,10 %) que pour une acquisition immobilière en direct.

EN NUE-PROPRIÉTÉ

Démembrer pendant 5 ou 10 ans des parts de SCPI vous permet

de bénéficier d'une décote sur le prix d'achat (au moins 20 %), de ne pas alourdir votre fiscalité (vous ne percevez aucun revenu, et la nue-propriété n'entre pas dans l'assiette de l'ISF) et, à l'issue du démembrement, de récupérer la pleine propriété des parts, sans frais ni fiscalité. **DANS DE L'ASSURANCE VIE** Permet de bénéficier de la fiscalité avantageuse de l'assurance vie et de doper le rendement de votre contrat (voir le n° 1086 du Particulier, p. 50). Les contrats d'assurance vie ne proposent qu'un nombre limité de SCPI : de 3 à 12.



PH. BRUNAS POUR LE PARTICULIER

Seulement un tiers des SCPI ont puisé dans leurs réserves pour maintenir leur rendement

ARNAUD DEWACHTER, délégué général de l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim)

Le rendement des SCPI investies en immobilier a été de 5,13 % en 2012. Nous avons fait un sondage interne à l'association et nous nous sommes aperçus que, globalement, les gestionnaires n'ont pas utilisé leurs réserves davantage que les années précédentes pour maintenir

leur rendement. Le rendement, même s'il est primordial, n'est pas le seul critère à prendre en compte pour choisir sa SCPI. D'autres éléments doivent être regardés, comme les réserves de plus-values, le taux d'occupation ou encore les provisions pour grosses réparations.

ÉVOLUTION DE LA COLLECTE DES SCPI EN 11 ANS



leur permettant, en cas de difficultés temporaires (augmentation de la vacance locative, par exemple), d'assurer une stabilité des dividendes – pour maintenir leurs performances. « En 2013, nous avons distribué entre 5,10 et 5,30 %. Nous n'avons pas puisé dans nos reports à nouveau et nous les avons même augmentés », souligne Laurent Fléchet, président de Primonial Reim, la société de gestion qui a réalisé la plus forte collecte nette en 2013 (574 millions d'euros). Il rappelle, par ailleurs, qu'« au cours des 25 dernières années, les SCPI ont toujours distribué, en moyenne, plus de 5 % ».

Néanmoins, le rendement ne doit pas être le seul critère de sélection. Chaque SCPI doit être jugée au cas par cas. Afin de vous assurer de la pérennité de son rendement, analysez certaines données financières. Par exemple, vérifiez si le taux d'occupation financier (TOF) – le rapport entre les loyers effectivement versés et ceux qui le seraient si les locaux étaient intégralement loués – représente plus de 90 % et si les provisions pour grosses réparations (PGR) correspondent, au moins, à 4 ou 5 % des loyers facturés. Enfin, pour que les risques soient bien mutualisés, un locataire ne doit pas représenter plus de 5 % des loyers annuels de la SCPI. Autant d'informations que vous trouverez facilement – la transparence étant un autre des atouts des SCPI – dans les rapports annuels des sociétés de gestion. Ce document est, en général, téléchargeable sur le site du gestionnaire.

Peu de vacance locative grâce à une gestion dynamique

Confronté à une économie et à un marché de l'immobilier d'entreprise en crise, les SCPI ont pu tirer leur épingle du jeu grâce à l'aménagement et à la renégociation d'un certain nombre de baux ; les gestionnaires évitant ainsi que la vacance locative n'augmente. « Nous avons signé beaucoup de baux en 2013, mais majoritairement avec des locataires en place. Ces derniers n'hésitent plus à renégocier leurs baux ou à venir nous voir parce qu'ils veulent réduire leur surface de bureaux », explique Marc Bertrand, directeur général de la Française REM. Même discours du côté des SCPI de commerces. « Un commerce ne vaut que s'il y a un locataire qui l'occupe. L'année 2013 a été particulièrement tendue en matière de renégociations de baux. Nous avons, parfois, été contraints d'accepter des aménagements temporaires pour le paiement des loyers », constate Jacqueline Faisant, présidente du directoire de BNP Paribas Reim. Un travail de proximité qui a porté ses fruits. « Les taux d'occupation financiers, en légère baisse au 3^e trimestre 2013, sont remontés au 4^e trimestre », précise Jonathan Dhiver, fondateur du site Meilleurescpi.com.

La fin de la crise pour l'immobilier de bureaux ?

L'année 2014 sonnera-t-elle la fin de la récession pour l'immobilier de bureau ? C'est plus

qu'une éventualité pour Jonathan Dhiver. « La situation va commencer à s'améliorer dès cette année, et encore plus nettement en 2015. En effet, l'offre de bureaux neufs va sans doute se contracter à ce moment-là : on s'aperçoit que les dépôts de permis de construire sont en baisse et qu'il y a de moins en moins de lancements d'opérations en blanc (opérations entreprises avant d'avoir trouvé un acquéreur, Ndlr). Par conséquent, les bureaux existants devraient trouver facilement preneur », explique-t-il. Bonne nouvelle pour les gestionnaires de SCPI, les taux de rendement auxquels ils achètent sont compatibles avec ceux qu'ils servent à leurs associés, excepté dans les arrondissements ouest de la capitale. On estime, en effet, que pour rémunérer leurs associés autour de 5 %, les sociétés de gestion doivent acheter des biens offrant entre 6 et 6,50 % de rendement locatif. « Les taux de rendement tournent autour de 4,25 % dans les arrondissements ouest de la capitale, de 6 % à la Défense et en première couronne, et entre 5,70 et 8 % en région », souligne Roman Coste, directeur général de CBRE Agency, branche bureaux (voir également ci-contre notre sélection de SCPI de bureaux).

Des incertitudes sur les commerces

La situation des commerces est plus complexe. Certes, la montée en puissance d'internet n'est plus un motif d'inquiétude. « Internet ne va pas tuer les commerces de proximité. Cette crainte existait il y a 5 ans, mais a disparu aujourd'hui », assure Chris Igwe,

Comment modérer la fiscalité des SCPI

La fiscalité serait-elle le seul défaut des SCPI ? Toujours est-il que leurs revenus, considérés comme des revenus fonciers, sont taxés au taux marginal d'imposition (TMI) de l'associé, majoré des prélèvements sociaux (15,5 %). Les porteurs de parts percevant moins de 15 000 € de revenus locatifs annuels ont, toutefois, accès au régime du microfoncier et bénéficient ainsi d'un abattement de 30 % sur les loyers perçus. Il peut aussi être judicieux de louer vos parts de SCPI dans un contrat d'assurance vie afin de profiter de la fiscalité avantageuse de cette enveloppe.

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 2013 (4)
Allianz Pierre Immovalor Gestion	320 € 25 parts	11,96 % 11,96 %	4,70 % (5)
Atout Pierre Diversification/Gloger	875 € (2) 3 parts	9,27 % 9,57 %	5,31 %
Edissimmo Arundi Immobilier	225 € 25 parts	8,392 % 11,96 %	5,11 %
Laffitte Pierre Nami AEW	410,61 € (2) 25 parts	10,17 % 10,76 %	5 %
Multimmobilier 2 La Française REM	753 € 1 part	9,57 % 11,96 %	5,32 %
Rivoli Avenir Patrimoine Arundi Immobilier	260 € 5 parts	8,392 % 9,57 %	4,81 % (4)

(1) Dernier prix acquéreur connu. (2) 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 des augmentations de capital. Toutes les autres SCPI du tableau sont à capital variable : elles peuvent être acquises, à tout moment, directement auprès de la société de gestion. (3) Les frais de souscription sont généralement inclus dans le prix de la part. (4) En pourcentage des loyers encaissés par la SCPI. (5) Taux de distribution sur la valeur de marché, net de frais de gestion. (6) Ces SCPI ont un patrimoine patrimonial de grande qualité, d'où leur rendement inférieur à 5 %.

directeur de CBRE Retail. Néanmoins, la concurrence est vive. Aussi les rendements des meilleurs emplacements (« primes » ou « numéros 1 », dans le jargon des professionnels) ont-ils chuté. Ils changent, désormais, de mains à des taux de rendement oscillant entre 5,50 et 6 %, un peu faibles pour distribuer plus de 5 % aux associés. Par ailleurs, si les commerces implantés en cœur de ville et dans les centres commerciaux dynamiques semblent épargnés par la crise, ceux situés dans des emplacements secondaires pourraient davantage souffrir. Avant d'investir, renseignez-vous sur la situation exacte des commerces détenus par les SCPI. Vous trouverez les adresses dans leurs rapports annuels. Vous avez aussi la possibilité de visiter virtuellement les actifs de l'ensemble des SCPI sur le site Meilleurescpi.com (voir p. 39).

Dernier motif d'inquiétude, le projet de loi présenté par l'ex-ministre de l'Artisanat, du Commerce et du Tourisme Sylvia Pinel pourrait, s'il est voté en l'état, mettre à mal la souplesse actuelle des baux commerciaux. Le locataire bénéficierait alors d'un droit de préemption en cas de vente des murs et le dé plafonnement du loyer, autorisé lorsque les baux sont conclus pour une durée supérieure à 9 ans ou que des facteurs locaux de commercialité sont modifiés (prolongement d'une ligne de métro, ...

À SAVOIR

Deux autres catégories de SCPI

→ les SCPI de plus-value, ou de capitalisation, investissent dans des logements à rénover et ne versent pas de dividendes ;

→ les SCPI fiscales investissent dans des logements neufs ou à rénover et permettent aux associés de bénéficier d'avantages fiscaux spécifiques, comme le dispositif Dufflot, la loi Malraux ou le régime des déficits fonciers (voir notre Guide de la déclaration des revenus 2014).



Grâce à l'assouplissement de la réglementation, les SCPI vont avoir une gestion plus dynamique

JONATHAN DHIVER, fondateur de Meilleurescpi.com

Depuis le 22 juillet 2013, date de la transposition de la directive AIFM, chaque société de gestion doit se doter d'un dépositaire chargé, entre autres, de suivre l'évolution de son passif et de contrôler le calcul de la valeur des parts. En marge de cette transposition, l'autorité des marchés financiers (AMF) et le Trésor ont prévu un certain nombre

d'aménagements permettant aux SCPI d'avoir une gestion plus dynamique de leurs actifs. Par exemple, les plafonds des travaux d'agrandissement et de reconstruction ont été relevés, ce qui permettra, par exemple, de reconstruire un immeuble obsolète mais bien placé. Ensuite, les modalités de détention et de cession des actifs ont été assouplies.

... par exemple) pourrait être limité (voir également ci-dessous notre sélection de SCPI de commerces).

Les sociétés de gestion innovent

« Dans un marché en croissance, les sociétés de gestion vont devoir innover pour exister et séduire les épargnants », souligne Philippe Vergine, associé gérant de Primalliance.

Cette mutation semble déjà avoir été amorcée avec l'arrivée de SCPI investissant dans des actifs « thématiques » comme la santé ou l'éducation (Pierval Santé d'Euryale AM ou Primovie de Primonial) ou encore dans le logement des seniors et des étudiants (Cap' Hébergimmo de Foncia Gestion).

Nouveau concept aussi pour Corum Convictions (Corum AM), dont le président, Frédéric Puzin, affiche une stratégie résolument « opportuniste » : « Nous mettons davantage en avant la performance que le patrimoine immobilier », affirme-t-il. Classée comme « diversifiée européenne », la SCPI de Corum AM a distribué 6,30 % en 2013. Parmi ses dernières acquisitions – à un taux de rendement moyen de 8,21 % –, on trouve des bureaux à Vélizy (78), un centre thermal à Montpellier (34) ou encore une chaîne de magasins d'électroménager en Espagne. Selon Frédéric Puzin, Corum Convictions séduit « des porteurs de parts de SCPI déjà très aguerris, qui voient là une diversification supplémentaire ».

La dernière SCPI innovante, Novapierre Allemagne, créée par Paref Gestion en janvier dernier, a déjà recueilli près de 15 millions d'euros. Investie dans l'immobilier de commerces outre-Rhin, elle vise un rendement de 6 %... après impôt ! En effet, « la convention fiscale signée en 1959 entre la France et l'Allemagne a pour objectif d'éviter une double

NOTRE SÉLECTION DE SCPI DE COMMERCES

SCPI Société de gestion	Prix de la part ⁽¹⁾ Minimum de parts à acheter	Frais de souscription ⁽²⁾ / de gestion ⁽⁴⁾	Rendement 2013 ⁽³⁾
Actipierre 1 Ciloger	534,34 € ⁽²⁾ 5 parts	11,96 % 11 %	5,07 %
Actipierre 3 Ciloger	334,51 € ⁽²⁾ 10 parts	11,96 % 11 %	5,39 %
Cœur de Ville Sogénial	200 € 10 parts	11,06 % 9,57 %	NS ⁽⁶⁾
Fcommerce Fiducial Gérance	228 € 1 part	10,764 % 11,96 %	5,21 %
Foncia Pierre Rendement Foncia Pierre Gestion	884,51 € ⁽²⁾ 5 parts	9,568 % 11,96 %	5,29 %
Novapierre 1 Paref Gestion	430 € 5 parts	9,57 % 9,57 %	4,40 % ⁽⁷⁾

(1) Dernier prix acquéreur connu. (2) 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 des augmentations de capital. Toutes les autres SCPI du tableau sont à capital variable : elles peuvent être acquises, à tout moment, directement auprès de la société de gestion. (3) Les frais de souscription sont généralement inclus dans le prix de la part. (4) En pourcentage des loyers encaissés par la SCPI. (5) Taux de distribution sur la valeur de marché, net de frais de gestion. (6) Non significatif. SCPI trop récente. (7) En 2013, cette SCPI a connu la défaillance d'un locataire. Les locaux ont, depuis, été reloués.

Les nouvelles règles de fonctionnement des SCPI confirment leur rôle de produits de diversification

imposition des particuliers. Sur leurs revenus locatifs d'origine allemande, les associés de Novapierre Allemagne sont imposés suivant la fiscalité allemande, à 15,825 %. En France, ils le seraient à leur taux marginal d'imposition (souvent de 30 %, voire de 41 ou 45 %, Ndlr), majoré des prélèvements sociaux à 15,50 %. Les revenus issus de Novapierre Allemagne seront seulement assujettis aux prélèvements sociaux en France: l'écart d'imposition devrait être favorable dans la plupart des cas », explique M^{re} Églantine Lioret, avocate du cabinet Wragge & Co (voir aussi ci-contre notre sélection de SCPI thématiques).

Des règles de fonctionnement sensiblement assouplies

En juillet 2013, la directive européenne AIFM, concernant les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, a été transposée en droit français. La modification sans doute la plus visible pour les porteurs de parts est l'obligation faite à la société de gestion de désigner un dépositaire. « C'est une personne morale, généralement un établissement financier, qui a pour principales missions d'attester de l'existence des actifs immobiliers, de vérifier le respect, par la société de gestion, des règles d'investissement communiquées aux associés (par exemple, investissements majoritairement dans des commerces et non dans des bureaux, Ndlr) et, enfin, de contrôler les flux de trésorerie », indique Stéphanie Saint-Pé, directrice des affaires juridiques et fiscales à l'Aspim. « Le dépositaire va ajouter une strate supplémentaire de sécurité pour les porteurs de parts de SCPI », se félicite Jonathan Dhiver.

Parallèlement à la transposition de cette directive, l'Autorité des marchés financiers (AMF) et le ministère de l'Économie et des Finances ont assoupli les règles de fonctionnement des SCPI. Celles-ci peuvent, désormais, détenir indirectement de l'immobilier à travers, par exemple, des parts de sociétés immobilières. Par ailleurs, le ratio de gros travaux pouvant être réalisés par les SCPI a été revu à la hausse puisqu'il peut, aujourd'hui, représen-

NOTRE SÉLECTION DE SCPI THÉMATIQUES

SCPI Société de gestion	Prix de la part ^{(1) (2)} Minimum de parts à acheter	Frais de souscription ⁽³⁾ / de gestion ⁽⁴⁾	Rendement 2013 ⁽⁵⁾
Corum Convictions Corum AM	1 020 € 1 part	11,96 % 13,16 %	6,30 %
Foncia Cap'Hébergimmo Fondia Pierre Gestion	250 € 10 parts	8,598 % 7,18 %	4,39 % ⁽⁶⁾
Novapierre Allemagne Paref Gestion	250 € 30 parts	12 % 12 %	NS ⁽⁷⁾
PFO2 Développement durable/Perial AM	182 € 30 parts	10,17 % 13,75 %	5,27 %
Pierval Santé Euryale Asset Management	1 000 € 5 parts	10,51 % 8,40 %	NS ⁽⁷⁾

(1) Dernier prix acquéreur connu. (2) Toutes les SCPI du tableau sont à capital variable: elles peuvent être acquises, à tout moment, directement auprès de la société de gestion. (3) Les frais de souscription sont généralement inclus dans le prix de la part. (4) En pourcentage des loyers encaissés par la SCPI. (5) Taux de distribution sur la valeur de marché, net de frais de gestion. (6) Cette SCPI a distribué un dividende, alors qu'elle venait d'être créée. L'objectif de rendement pour 2014 est de 5,10 %. (7) Non significatif: SCPI trop récente.

ter 15 % de la capitalisation de la SCPI. Jusqu'à présent, les travaux étaient limités à 15 % de la valeur de l'immeuble concerné.

Enfin, la durée minimale de détention des actifs est passée de 6 à 5 ans. « Les sociétés de gestion pourront aussi, chaque année, arbitrer l'équivalent de 2 % de leur capitalisation sans avoir à respecter la durée minimale de détention de 5 ans. Cela leur permettra, après des acquisitions, de se séparer d'actifs qui ne correspondraient pas à leur objet et seraient très accessoires », ajoute Stéphanie Saint-Pé. Ce toilettage, même s'il ne modifie pas radicalement les SCPI, leur autorisera une gestion plus dynamique de leur patrimoine. Ce qui devrait leur permettre de maintenir leur niveau de distribution et, ainsi, de conforter, si besoin était, leur statut de produits de diversification, idéal pour percevoir des revenus réguliers. ■



LES PERFORMANCES DES SCPI DE RENDEMENT OUVERTES À LA SOUSCRIPTION

sont disponibles sur leparticulier.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.



Ce qu'il faut retenir

→ Avec des rendements moyens supérieurs à 5 % depuis plus de 25 ans, les SCPI investies dans les bureaux et les commerces continuent d'être très attractives.

→ La pierre-papier a, pour le moment, été épargnée par la crise grâce au dynamisme des gestionnaires, qui ont su retenir les locataires en place. Des incertitudes liées à la crise économique et au projet de loi de Sylvia Pinel (voir p. 37) pèsent, toutefois, sur les SCPI investies dans les commerces.

→ Encouragé par les pouvoirs publics, l'assouplissement de leurs modalités de fonctionnement devrait permettre une gestion encore plus dynamique des actifs immobiliers détenus par les SCPI.