

SCPI, de l'immobilier rentable,

RECORD Avec un rendement supérieur à 5 % en 2014, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) affichent encore une santé insolente. Pour les professionnels, l'état de grâce devrait encore durer.

Les SCPI sont en grande forme. Elles séduisent de plus en plus d'épargnants, ont enregistré une collecte historique de 3,5 milliards d'euros en 2014 et affichent des performances à faire pâlir de nombreux autres placements.

L'an dernier, celles qui sont investies dans l'immobilier d'entreprise – les plus importantes – ont en effet servi un rendement moyen de 5,08 % (net de frais de gestion mais brut d'impôts et de prélèvements sociaux), et le prix des parts a augmenté de 0,54 %, soit une performance totale supérieure à 5,5 %. Qui dit mieux ?

Pour les épargnants qui souhaitent miser sur l'immobilier, c'est donc une carte à jouer. Les SCPI permettent, en effet, pour quelques centaines ou milliers d'euros, d'investir dans un patrimoine de qualité, géré par des professionnels et reposant sur plusieurs immeubles et de nombreux locataires.

Transparentes fiscalement, elles souffrent toutefois d'un mode d'imposition repoussoir pour les plus gros contribuables, qui doivent ajouter les « loyers » à l'ensemble de leurs revenus. Mais plusieurs techniques permettent de contourner cette difficulté (lire pages 24 et 25).

Comment s'explique ce succès récent pour un placement qui fêtera bientôt ses 50 ans ? « Les épargnants restent attachés à l'immobilier. La baisse des taux d'intérêt qui frappe la plupart des placements les place aussi dans une situation avantageuse », observe Guy Marty, président de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière. Et pour

cause : alors que la prime de risque (surcroît de rendement par rapport à l'OAT à 10 ans) sur ce placement s'élève historiquement autour de 200 points de base (2 %), elle atteint aujourd'hui près de 400 points de base. Mieux, la prise de risque est réduite. « Le risque est relativement limité, alors que la visibilité sur les revenus futurs est bonne », juge Christophe Descohand, directeur du développement à La Française Gestion Privée.

Pour obtenir de tels résultats dans un environnement économique peu porteur, les SCPI ont trois secrets : la sélectivité, la diversification et, dans une moindre mesure, le recours au crédit. « Nous achetons des biens susceptibles de dégager un rendement de 5 à 5,5 % pour du prime [première qualité et excellent emplacement]. Nous élargissons aussi notre territoire d'investissement en procédant à des acquisitions en Allemagne, en Belgique et aux Pays-Bas, et en investissant dans d'autres biens que les bureaux et commerces », explique Jean-Marc Peter, directeur général de Sofidy. La santé, les résidences-service ou l'hôtellerie font en effet partie des investissements en vogue.

Des perspectives positives

Cerise sur le gâteau, les SCPI profitent des taux bas du crédit pour emprunter dans d'excellentes conditions et bénéficier d'un effet de levier. « Un taux de rendement à l'acquisition de 5,5 % passe à 6,30 % grâce au crédit », explique ainsi Grégory Frapet, directeur général de Primonial REIM. Après une douzaine d'années d'un parcours

flamboyant, est il toujours temps de miser sur cette classe d'actifs ?

Pour les professionnels, la réponse ne fait aucun doute. « Les SCPI ne sont pas un instrument de spéculation. On peut donc encore y investir aujourd'hui, mais en s'inscrivant dans le long terme, pour au moins quinze ans, afin de profiter d'un cycle immobilier complet », estime Jean-Marc Peter. « Les perspectives sont assez positives, car l'emploi devrait repartir à la hausse, certes modérément, et entraîner une reprise de la demande d'immobilier professionnel », confirme

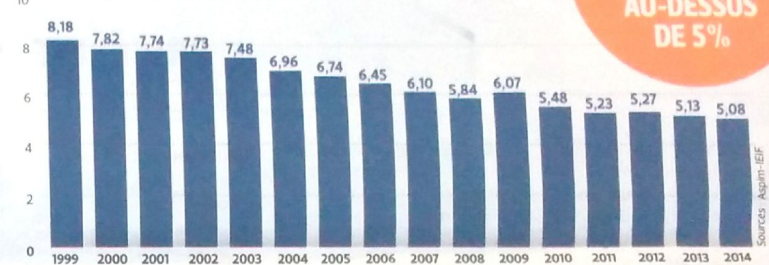
Christophe Descohand. Il y a en effet peu de vacance sur le marché de bureaux, et les taux d'occupation du parc des SCPI sont déjà élevés (voir notre tableau ci-contre). Faut-il pour autant s'attendre à des résultats identiques dans le futur ? Jonathan Dhiver, fondateur de Meilleurescpi.com, parle sur un rendement en léger recul en 2015 à 4,80 %, quand Jean-Marc Peter anticipe des résultats similaires à ceux de l'an passé. Même point de vue chez Primonial, où Grégory Frapet pense « maintenir un taux de 5,1 % en 2015, tout

en stabilisant la valeur des parts », et donc celle du capital investi. Bref, les SCPI représentent encore une carte à jouer pour les épargnants, mais à condition de se montrer sélectif et de choisir des SCPI (lire les critères de choix page suivante) pour qui tous les indicateurs sont au vert.

DOSSIER RÉALISÉ
PAR ÉRIC LEROUX

UN PLACEMENT
ATTRAYANT, AVEC
DES RENDEMENTS
AU-DESSUS
DE 5%

UNE RENTABILITÉ RÉGULIÈRE
Rendement annuel - taux de distribution sur valeur de marché, en %



Une capitalisation qui a doublé depuis 2008

Total des SCPI France, en millions d'euros



Tout ce qu'il faut savoir sur les SCPI

DÉFINITIONS Objet original dans l'univers des placements, les SCPI sont encore méconnues par de nombreux épargnants. Voici les bases à connaître avant de se lancer.

► De quoi s'agit-il ?

Les SCPI sont des fonds qui reçoivent l'épargne publique et l'investissent dans l'immobilier locatif. Les loyers encaissés, nets de frais, sont ensuite versés aux « associés » (les épargnants), en général chaque trimestre. Tous les ans, la valeur des biens détenus est estimée ou expertisée : si elle a augmenté, le prix de la part est revalorisé, mais, si elle a baissé, le prix diminue.

► Différentes familles

Il existe plusieurs sortes de SCPI, qui ne visent pas les mêmes types d'investissement. Les plus importantes sont les SCPI de rendement, qui investissent

dans des bureaux ou des commerces. Elles privilégient la distribution de revenus réguliers. Mais les plus nombreuses sont les SCPI dites fiscales, qui se positionnent sur des segments ouvrant droit à des avantages fiscaux (logement locatif Pinel, immobilier logement loi Malraux... lire p. 24).

► Les frais

Ils sont très élevés et pas toujours clairement indiqués. Comptez jusqu'à 10 à 14 % à l'entrée (y compris les droits d'enregistrement de 5 %), les montants étant variables selon que la SCPI est à capital fixe ou variable (lire page suivante), ou qu'elle est achetée sur le marché primaire ou secondaire. Ces frais servent à rémunérer le conseiller et en partie la société de gestion. Par ailleurs, 10 % environ des loyers sont conservés par la SCPI au titre des frais de gestion. Selon les professionnels, les

frais sont comparables à ceux d'une acquisition immobilière directe et au coût de sa gestion si elle est confiée à un administrateur de biens. Des frais de retrait ou de cession sont également prévus, mais plus mesurés, et à la charge de l'acheteur. Ces niveaux importants justifient à eux seuls la détention longue de ces SCPI, afin de pouvoir les amortir avec le temps.

► Les revenus

Ils sont versés en général chaque trimestre, directement sur le compte bancaire des associés, et lorsqu'ils sont indiqués en pourcentage net de frais sur la valeur d'achat de la SCPI, frais compris. L'investisseur les reçoit généralement dès le trimestre entier suivant la souscription. Ces revenus sont impossibles avec l'ensemble des revenus fonciers.

► L'achat

Il s'effectue soit sur le marché primaire (parts nouvelles émises par les sociétés), soit sur le marché secondaire (parts revendues par des porteurs). Les SCPI à capital fixe ne sont pas ouvertes en permanence et ne sont accessibles sur le marché primaire qu'à l'occasion d'une augmentation de capital, alors que celles à capital variable sont accessibles à tout moment (les gérants peuvent toutefois fermer les souscriptions s'ils estiment que les conditions de marché ne sont pas favorables).

► La revente

Elle se réalise directement auprès de la société de gestion. Si la SCPI est à capital variable, le gérant rachète en général directement les parts au « prix de retrait » (il s'agit du prix de souscription du moment, moins les frais) puis les annule. Si la SCPI est à capital fixe,

les parts sont proposées à la vente sur le marché secondaire, tenu par le gérant, et où les prix de vente sont confrontés aux prix d'achat proposés. Les frais d'acquisition étant toujours déduits de la valeur de la vente (elle est donc inférieure d'au moins 10 % au prix d'achat), il ne faut pas les revendre avant deux ans, sinon vous n'aurez rien gagné malgré un rendement de 5 % par an. En moyenne, les SCPI sont détenues pendant vingt-deux ans.

► Où les souscrire ?

Auprès de la société de gestion (pour une SCPI qu'elle gère), via votre banque (pour une SCPI du groupe bancaire) si vous voulez un plus large choix auprès des conseillers en gestion de patrimoine ou au travers de quelques sites Internet spécialisés. Plus de contrats d'assurance-vie permettent également d'y accéder (lire p. 25).

sans soucis et très accessible

Dix critères pour choisir une SCPI

SÉLECTION Les SCPI constituent un placement à part. Avant de jeter votre dévolu sur l'une d'elles, plusieurs points méritent d'être examinés pour ne pas se tromper.

1 La spécialité

Les SCPI investissent majoritairement dans l'immobilier de bureau ou les locaux commerciaux. C'est là que se trouvent les plus gros rendements actuellement, et ce sont celles que

vous devez privilégier si vous cherchez des revenus complémentaires. Les autres jouent la carte fiscale. Selon votre objectif patrimonial, vous devrez choisir la mieux adaptée.

2 Le gérant

Mieux vaut confier votre épargne à un gérant ayant un historique flatteur et une bonne expérience. « Assurez-vous que la société de gestion a déjà fait ses preuves et qu'elle a une politique d'investissement claire », sug-

gère Sophie Sosamrith, directrice d'Axa Drouot Estate.

3 La capitalisation

Plus la taille de la SCPI est importante, plus le portefeuille est diversifié. Cela permet de réduire les conséquences d'une défaillance d'un locataire. Ne vous détournez pas pour autant de petites, car récentes, SCPI : certaines jouent la carte des opportunités et peuvent réserver de bonnes surprises.

4 L'ancienneté

Le rendement d'une SCPI est le fruit de ses investissements au fil du temps. Plus elles sont anciennes, plus vous avez de chances de miser sur des biens qui rapportent. « Ce n'est pas vrai pour les SCPI de commerces, qui, si elles sont anciennes, risquent de posséder des centres commerciaux dans des banlieues lointaines, qui sont moins recherchés aujourd'hui », nuance Sophie Sosamrith.

5 La localisation des biens

Pour garantir une location rapide et à bon prix des bureaux, privilégiez les SCPI qui investissent dans les plus grandes agglomérations, en particulier à Paris et en région parisienne. « C'est là qu'il y a le plus de profondeur de

le marché et la plus grosse demande », juge Jean-Pierre Quatrhomme, directeur de la société de gestion Immovalor. Les rendements n'y sont pas les plus élevés, mais le risque y est nettement plus faible.

6 Le taux d'occupation financière

Cet indicateur établit le rapport entre le montant des loyers facturés et ce que la SCPI devrait encaisser si l'ensemble de son patrimoine était loué. « Il permet de mesurer l'importance des biens qui ne sont pas loués et de ceux qui sont en travaux et qui, donc, ne rapportent rien actuellement », décrit Jean-Pierre Quatrhomme. « Ce taux doit être d'au moins 90 % », précise Sophie Sosamrith.

7 Le taux de rendement

C'est le montant de revenu distribué ramené, en pourcentage, à la valeur de la part. Un niveau élevé ne traduit pas forcément l'existence d'un patrimoine de qualité. Il faut donc l'analyser au regard de l'évolution du prix de la part. Si elle baisse, il est facile de maintenir un rendement élevé. Si le prix de la part augmente et que les revenus sont au moins égaux à la moyenne du marché, tous les signaux sont au vert.

8 Le report à nouveau (RAN)

C'est la partie de revenus ou de plus-values qui n'a pas été distribuée immédiatement afin de lisser les rendements.

Plus il est élevé, plus vous pourrez compter sur la régularité du rendement futur. « Cette "réserve" a été largement utilisée ces dernières années », observe Guy Marty, président de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière.

9 La provision pour travaux

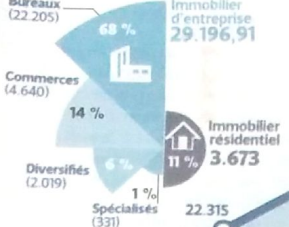
Elle est destinée à financer les travaux de modernisation ou les grosses réparations. « Plus elle est élevée, plus le gérant pourra faire face à ses obligations sans dégrader le rendement », indique Jean-Pierre Quatrhomme. Elle n'a pas de raison d'être dans les SCPI qui investissent dans le neuf.

10 La qualité des locataires

Vérifiez que la SCPI a un portefeuille de locataires varié et qu'elle n'est pas à la merci de la défaillance de l'un d'eux. « Il est préférable que ces locataires soient diversifiés en fonction de leur activité », indique Christophe Descoband, directeur du développement de La Française Gestion Privée.

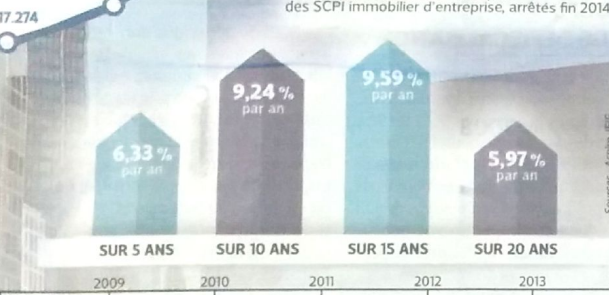
DOMINATION DES BUREAUX ET COMMERCES

Capitalisation par catégorie



PERFORMANCES SOLIDES QUELLE QUE SOIT LA PÉRIODE

Rendement et évolution de la part des SCPI immobilier d'entreprise, arrêtés fin 2014



DANS QUELLES SCPI INVESTIR AUJOURD'HUI ?

CHOIX Pour vous aider, voici une sélection réalisée en partenariat avec le site Jean-Pierre Quatrhomme.com. Il s'agit de SCPI à capital fixe ou variable, accessibles sur le marché primaire, avec des taux d'occupa-

tion flatteurs et une cohérence entre la collecte et les investissements. Elles figurent parmi les plus performantes, avec des taux de rendement élevés et une bonne tenue du prix des parts. Nous avons sélectionné des SCPI de bureaux

et de commerces, mais aussi de plus récentes, qui jouent une thématique particulière et représentent un pari plus risqué. S'il ne fallait en retenir qu'une par catégorie, nous choisirions Primopierre, Immorente et LFP Europimmo.

VINGT SCPI QUI VALENT LE DÉTOUR

NOMS	RENDEMENT NET DE FRAIS DE GESTION 2013	RENDEMENT NET DE FRAIS DE GESTION 2014	TAUX D'OCCUPATION FINANCIER AU 31-12-2014	SOUSCRIPTION MINIMALE (EN €)	CAPITALISATION AU 31-12-2014 (EN M€)	FRAIS DE GESTION TTC-FRAIS DE SOUSCRIPTION*	COLLECTE 2014 (EN M€)	INVEST. RÉALISÉ PAR LA SCPI EN 2014 (EN M€)	ÉVOLUTION PART 2014-2013	PERF. TOTALE (REVENU + REVALOR.)	COMMENTAIRE
BUREAUX											
ACCIMMO PIERRE	4,72 %	4,70 %	95,41 %	1.870	960,33	11,96 %-11,96 %	242,63	258,04	0 %	4,70 %	Excellent taux d'occupation
ALLIANZ PIERRE	4,70 %	4,70 %	89,25 %	8.000	858,66	11,96 %-11,96 %	86,10	109,84	0 %	4,70 %	Patrimoine historiquement très parisien
ATOUT PIERRE DIVERSIF.	5,31 %	5,21 %	88,05 %	2.623,02	419,81	9,57 %-9,27 %	67,79	98,25	- 0,36 %	4,85 %	Bonnes réserves
ÉPARGNE FONCIÈRE	5,31 %	5,31 %	87,90 %	770	1.295,91	11,96 %-8,97 %	119,38	160,57	0 %	5,31 %	Très parisienne
LAFFITTE PIERRE	5 %	4,87 %	91,31 %	10.376,75	481,83	10,76 %-10,17 %	11,1	22,28	- 0,01 %	4,86 %	Paris et région parisienne
MULTIMMOBILIER 2	5,32 %	5,32 %	94,70 %	768	266,3	11,96 %-9,57 %	38,93	31,66	0 %	5,32 %	Paris et région parisienne
PFO ₂	5,27 %	5,22 %	93,11 %	5.520	1.019,21	13,8 %-10,2 %	223,99	278,79	0 %	5,22 %	Vocation développement durable
PRIMOPIERRE	5,32 %	5,22 %	95,30 %	1.960	1.037,03	11,96 %-10,76 %	276,82	441,12	1,40 %	6,62 %	Très implantée en Ile-de-France
RIVOLI AVENIR PATRIM.	4,81 %	4,81 %	92,08 %	1.300	1.180,17	9,568 %-8,392 %	105,98	97,73	0 %	4,81 %	Patrimoine très parisien
COMMERCES											
ACTIPIERRE 3	5,39 %	5,46 %	96,75 %	3.400,30	144,34	11 %-11,96 %	-	2,47	0,04 %	5,50 %	Taux d'occupation élevé
ACTIPIERRE EUROPE	4,55 %	4,70 %	97,22 %	1.980	274,18	11 %-10,76 %	51,44	86,62	0 %	4,70 %	Commerces en France et en Allemagne
FONCIA PIERRE RDT	5,29 %	5,16 %	96,72 %	4.550	265,94	11,96 %-9,56 %	16,25	26,5	2,58 %	7,74 %	Meilleure performance de la sélection
IMMORENTE	5,25 %	5,22 %	92,31 %	1.280	1.959,29	11,96 %-10 %	174,27	286,44	0 %	5,22 %	Acteur historique du commerce
THÉMATIQUES											
CORUM CONVICTIONS	6,30 %	6,31 %	99,50 %	1.030	221,47	13,2 %-11,96 %	132,29	153,9	1,28 %	7,59 %	Investissements opportunistes
FONCIA CAP'HEBERGIMMO	4,39 %	5 %	100 %	2.500	15,99	7,2 %-8,6 %	10,61	14,46	1,55 %	6,55 %	Orientée sur la thématique de l'hébergement
LFP OPPORTUNITÉ IMMO	6 %	6 %	92,50 %	1.000	39,98	14,4 %-10,8 %	17,27	7	0 %	6 %	Orientée sur l'immobilier à destination des PME
PIERVAL SANTÉ	-	5,20 %	98 %	5.000	18,4	8,4 %-10,51 %	17,45	12,8	Sans objet	Récent	Orientée santé
GRAND EST	-	-	100 %	2.500	1,97	NC	1,02	1,41	Sans objet	Récent	Axée sur l'est de la France
LFP EUROPIMMO	-	-	100 %	5.000	11,07	NC	10,12	9,73	Sans objet	Récent	Paneuropéenne
NOVAPIERRE ALLEMAGNE	-	-	100 %	7.500	43,83	NC	42,04	15,9	Sans objet	Récent	Dédiée à l'Allemagne

* Les frais de gestion s'appliquent sur les loyers perçus. Les frais de souscription sont inclus dans le prix de la part.

Fiscalité, toutes les options pour payer moins d'impôts

ALTERNATIVES Les SCPI sont taxées selon le même régime que les biens immobiliers détenus directement. Il existe toutefois différents moyens pour réduire la note : SCPI fiscales, SCPI de déficit foncier ou achat démembré.

La fiscalité n'est pas le point fort des SCPI classiques, qui investissent en bureaux, locaux d'activité et commerces, car les revenus distribués sont imposés en tant que revenus fonciers et soumis à la tranche marginale d'imposition. S'y ajoutent les prélèvements sociaux de 15,5 %, soit un taux d'impôt total qui peut atteindre plus de la moitié des revenus pour un contribuable imposé à 41 %.

Côté plus-value, le régime est identique à la détention directe d'immobilier : l'impôt s'élève à 19 %, avec des abattements de 6 % par an à compter de la 5^e année et jusqu'à la 21^e, puis 4 % la 22^e année. L'exonération sur la plus-value n'est donc acquise qu'à compter de la 22^e année révolue de détention. Pour les prélèvements sociaux, l'abattement est différent : 1,65 % de cinq à vingt et un ans, puis 1,60 % la 22^e année, et 9 % par an au-delà. C'est donc à compter de trente ans de détention que la plus-value y échappe.

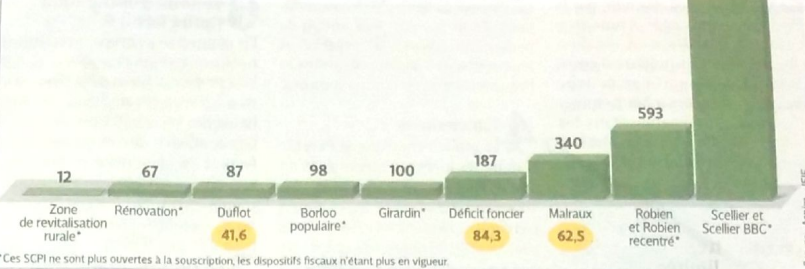
NOTRE CONSEIL

La détention directe, sans montage particulier, est réservée aux petits contribuables. Passez votre chemin si vous êtes imposé dans une tranche à 30 % ou plus. Conservez aussi vos SCPI le plus longtemps possible, pour réduire la part des plus-values imposables, si elles sont au rendez-vous.

ACHAT DÉMEMBRÉ

Si vous n'avez pas besoin de revenus avant cinq à quinze ans – pour la préparation de votre retraite, par exemple –, vous pouvez acquérir la seule nue-propriété des parts et laisser l'usufruit à un tiers (un autre particulier ou,

LA MONTÉE EN PUISSANCE DES SCPI DE DÉFICIT FONCIER
■ Capitalisation 2014, millions d'euros ● Collecte nette 2014, millions d'euros



plus souvent, un organisme de logement social). Grâce à ce démembrement, vous n'alourdir pas vos revenus imposables et achèterez vos parts à un prix bien inférieur à leur valeur. « Le prix est diminué de 20 à 22 % pour une durée de cinq ans, de 33 à 36 % sur dix ans et de 42 % sur quinze ans », explique Jonathan Dhiver, fondateur de Meilleurescpi.com. Ce n'est pas un cadeau puisque vous ne percevrez aucun revenu pendant la durée de démembrement. A la fin de la période, vous retrouverez la pleine propriété de vos parts et pourrez jouir entièrement de vos revenus.

C'est aussi une voie intéressante pour les contribuables soumis à l'ISF, car ces parts détenues en nue-propriété n'entrent pas dans l'assiette des biens taxables. Le démembrement peut être opéré de gré à gré entre deux associés (auquel cas le prix de la nue-propriété et de l'usufruit est librement négociable), mais, le plus souvent, les parts sont directement démembrées par la société de gestion ou par le conseiller qui les commercialise.

NOTRE CONSEIL

Cette formule est intéressante pour préparer un futur complément de retraite sans alourdir vos revenus imposables tant que vous êtes en activité, et en déboursant une somme inférieure à celle d'un achat en pleine propriété.

ACHAT À CRÉDIT

Autre manière de réduire le montant de l'impôt : acheter les parts à crédit, afin de pouvoir déduire les intérêts d'emprunt des revenus. « C'est une opération qui renchérit le coût de l'investissement, estime Jonathan Dhiver. Il faut donc que le gain fiscal soit supérieur au prix du crédit. » S'agissant d'un investissement immobilier, vous pourrez bénéficier des taux d'emprunt favorables. Théoriquement, cet emprunt peut être demandé auprès de n'importe quel établissement de crédit.

NOTRE CONSEIL

Pour que l'opération soit intéressante, il faut que vous soyez imposé dans une

tranche marginale élevée. Évitez le crédit en fine (le capital est remboursé en une seule fois au terme), car il revient plus cher qu'un crédit amortissable et le remboursement n'est pas garanti par la revente des parts, si leur prix baisse.

SCPI DE DÉFISCALISATION

De nombreuses SCPI investissent dans le logement en explorant les niches fiscales. Après la vague des SCPI Robien, Girardin, Borloo, Scellier, l'heure est aux SCPI Duflot-Pinel (du nom de l'actuel ministre du Logement et de son prédécesseur), qui ouvrent droit à la réduction d'impôt prévue pour le logement locatif neuf. L'investisseur dans ces SCPI peut décrocher un avantage fiscal représentant 18 % de 95 % de son investissement (soit 17.100 € de réduction pour 100.000 € investis), réparti sur neuf ans. Les biens doivent être loués pendant la même durée au minimum. Pendant celle de l'investissement, l'épargnant reçoit sa quote-part de loyers (imposables), mais le

rendement y est faible : « Il ne faut pas en attendre plus de 2 % par an, à partir du moment où le patrimoine est constitué », prévient Jonathan Dhiver, car les loyers pratiqués dans ce cadre sont encadrés.

À l'issue d'une durée de quatorze à seize ans, ces SCPI procèdent à la vente de leur patrimoine et reversent aux épargnants le fruit de celle-ci.

NOTRE CONSEIL

Ces SCPI sont soumises au plafonnement des niches fiscales. Il faut donc calibrer votre investissement pour en profiter au mieux. N'y placez que des sommes dont vous êtes certain de ne pas avoir besoin avant la fin de vie de la SCPI car vos parts seront invendables en cours de route – sauf à casser les prix –, dans la mesure où l'avantage fiscal ne profite qu'au premier acquéreur.

SCPI MALRAUX

Ces SCPI de défiscalisation dirigent leurs investissements vers de l'immobilier résidentiel situé dans des secteurs sauvegardés et dans les aires de mise en valeur du patrimoine ou les zones de protection du patrimoine. Ces biens doivent nécessiter des travaux importants puisque ce sont eux qui ouvrent droit au bonus fiscal : 22 % de réduction d'impôt dans les zones de protection et 30 % dans les secteurs historiques ou les quartiers dégradés.

Exemple : vous investissez 100.000 € dans une SCPI Malraux en secteur historique, soit 90.000 € nets de frais. La SCPI consacre 35 % de sa collecte à l'acquisition de biens et 65 % aux travaux. La réduction d'impôt, acquise l'année de réalisation des travaux (qui peut s'étaler sur deux années civiles), s'élève à 90.000 x 65 % (quote-part des travaux) x 30 % (taux de réduction d'impôt), soit 17.550 €.

Une fois les biens rénovés et loués, pendant au moins neuf ans, l'investisseur reçoit une part de revenus, mais elle est souvent symbolique. Les biens sont revendus après une quinzaine d'années et le fruit de la vente partagé entre les associés.

NOTRE CONSEIL

C'est un investissement réservé aux gros patrimoines et aux plus gros contribuables désirant effacer un montant d'impôt important sur un ou deux ans. Ne comptez pas sur les revenus. En revanche, une plus-value au terme ne peut être exclue si les quartiers où sont situés les biens se sont valorisés.

DÉFICIT FONCIER CLÉ EN MAIN

TRAVAUX Pour les investisseurs qui encaissent déjà de lourds revenus fonciers, fortement imposés, il existe une solution simple pour faire baisser la note au travers de SCPI de « déficit foncier ».

Encore peu répandues, mais en plein développement, ces SCPI achètent des biens en centres-villes, puis organisent des travaux pour les rénover. C'est le montant de ces travaux que les porteurs pourront déduire de leur feuille d'impôt, en les imputant d'abord sur les revenus fonciers existants et, s'ils ne sont pas suffisants, sur leur revenu global, dans la limite de 10.700 € par an.

« Les travaux représentent une quote-part cible de 54 % du montant de la souscription ; ils seront répartis à hauteur de 45 % la première année et le solde l'année suivante. Ces travaux permettront à l'investisseur de générer un déficit foncier dès l'année de souscription », explique Franck Temim, président d'Urban Premium. Au bout de douze à dix-huit mois, les travaux sont en général terminés et les biens mis en location. L'investisseur reçoit alors des revenus fonciers nets, d'environ 2,5 % par an, soit la rentabilité actuelle de l'immobilier locatif de qualité.

« Les personnes qui n'ont pas besoin de ces revenus ont intérêt à investir davantage pour pouvoir reporter les déficits pendant plusieurs années », conseille Franck Temim. Ainsi un propriétaire qui encaisse 10.000 € nets de revenus fonciers chaque année et qui investit 100.000 € pourra engranger à peu près 50.000 € de déficit foncier et, grâce au report, il effacera tous ses revenus fonciers durant les cinq premières années. Au bout de dix à quinze ans, les immeubles sont revendus et la SCPI est dissoute. Une plus-value au terme peut donc être envisagée si le marché immobilier a

été bien orienté durant cette période. Ce dispositif ne repose pas sur une loi de défiscalisation, mais sur le régime commun en vigueur depuis la nuit des temps. De ce fait, ces SCPI ont la cote, notamment auprès des conseillers en gestion de patrimoine, qui les recommandent chaudement à leurs clients. Un bémol, tout de même : l'avantage fiscal étant procuré au détenteur d'origine, les parts de la SCPI seront difficiles à revendre.

Notre conseil : à réserver aux seuls investisseurs qui encaissent déjà des revenus fonciers importants et qui sont situés dans les tranches les plus hautes du barème fiscal.

Les SCPI dans l'assurance-vie : plus de frais mais moins d'impôts

Les épargnants français ont deux amours : l'immobilier et l'assurance-vie. Et, bonne nouvelle, les deux peuvent être combinés, ce qui permet d'abriter des SCPI dans un contrat d'assurance-vie et de décrocher une fiscalité bien plus avantageuse que celle réservée à la détention en direct.

Car dès lors que les SCPI sont logées dans ce cadre, c'est la fiscalité de l'assurance-vie qui s'impose : les revenus encaissés ne sont pas imposables s'ils restent investis dans le contrat, et les retraits effectués à compter de la huitième année sont très faiblement fiscalisés.

L'assuré peut en effet retirer chaque année 4.600 € d'intérêts de son contrat (9.200 € pour un couple marié), sans aucun impôt à payer. L'excédent éventuel est taxé au taux de 7,5 %. Cerise sur le gâteau, en cas de décès, les sommes investies dans l'assurance-vie ouvrent droit, encore une fois, à des avantages fiscaux.

Pour en profiter, encore faut-il

disposer d'un contrat qui joue cette carte. Ce n'est pas le cas de tous, car bon nombre d'assureurs se montrent très réticents à intégrer ces actifs.

Et pour cause : si l'assuré désire revendre ses parts, l'assureur est obligé de les lui racheter, même s'il ne trouve pas à les revendre par la suite sur le marché secondaire. Pour les assureurs, c'est donc un pari risqué, et la plupart d'entre eux se souviennent que ce type d'actifs immobiliers a fait trembler de grandes compagnies dans les années 1990 (le Gan, notamment) et entraîné la seule faillite d'un assureur enregistré en France depuis la guerre : Europavie.

Une palette de fonds limitée

Bref, les contrats qui offrent l'accès aux SCPI ne se trouvent pas à tous les coins de rue et il faut généralement aller sur Internet ou chez un conseiller en gestion de patrimoine pour en trouver. La palette de fonds est elle-même limitée dans ce cadre : les contrats les plus

ouverts en comptent de 10 à 20 (voir tableau) ; le plus grand nombre se contentant d'en proposer une ou deux. « Les assureurs ne proposent généralement que les SCPI les plus liquides, afin de ne pas se retrouver collés avec les parts quand l'assuré les revend », prévient Edouard Michot, président d'Assurancevie.com. Pour Jonathan Dhiver, de Meilleurescpi.com, « toutes les bonnes SCPI ne sont pas disponibles dans l'assurance-vie ».

Vous n'avez donc aucune garantie de trouver dans l'assurance-vie la ou les SCPI qui vous semblent les meilleures. En outre, vous devez vous attendre à payer des frais supplémentaires.

En effet, les assureurs conservent assez souvent une part des revenus distribués par les SCPI, au titre de la participation aux bénéfices, de l'ordre de 15 %. Ainsi, pour une SCPI qui distribue 5 % de revenus, votre contrat ne sera crédité que de 4,25 %. Il faut ensuite faire face aux frais de gestion de l'assurance-vie, qui vont de 0,5 à 1 % par an. Toujours pour un taux de base

de 5 %, le rendement net descendra donc à 3,75 % (avec des frais de 0,5 %) ou 3,25 % (avec des frais de 1 %). C'est donc à peine mieux que la performance des meilleurs fonds en euros en 2014, même si ces taux sont encore appelés à diminuer.

Avantage pour les gros contribuables

En contrepartie, certains assureurs font profiter d'un petit avantage lors de l'acquisition avec un rabais de 2,5 % sur les frais de commercialisation. Ce n'est toutefois une bonne affaire que si le contrat ne facture pas parallèlement de frais sur versements : dans le cas inverse, l'assuré doit payer les frais sur versements du contrat, plus les frais d'acquisition de la SCPI.

Malgré tout, l'association de l'assurance-vie et des SCPI reste avantageuse pour les gros contribuables désirant miser sur la pierre, qui subiront une pression fiscale bien inférieure à celle d'une détention en direct, et décrocheront donc des rendements supérieurs malgré les frais.

Ne perdez pas de vue que d'autres actifs immobiliers sont également de plus en plus présents dans l'assurance-vie.

En premier lieu, les fonds en euros immobiliers (jusqu'à 4,05 % de rendement net l'an dernier), les sociétés civiles immobilières (moins transparentes que les SCPI) et les OPCV.

Ces fonds cotés en permanence investissent majoritairement dans la pierre, mais en offrant une liquidité parfaite, ce qui séduit bien plus les assureurs... **E.L.**

NOTRE CONSEIL

Privilégiez des contrats distribuant 100 % des bénéfices sur la SCPI que vous recherchez (pas de retenue au titre de la participation aux bénéfices) et comportant des frais de gestion raisonnables, pour ne pas perdre un pan important de rendement de vos SCPI. Choisissez également un contrat aux frais sur versements raisonnables, et ouvert sur différentes SCPI de qualité afin de pouvoir diversifier votre investissement sur plusieurs d'entre elles.

LES CONTRATS PROPOSANT LE PLUS LARGE CHOIX DE SCPI

SOCIÉTÉ (ASSUREUR) NOM DU CONTRAT	VERSEMENT MINIMUM (EN €)	FRAIS MAXIMUM (EN %)		NOMBRE TOTAL DE SUPPORTS	NOMBRE DE SCPI (FONDS + SCPI)	RENDEMENT DU OU DES FONDS EN EUROS		NOTRE AVIS
		Frais sur versements / frais de gestion annuels sur unités de compte	Frais d'arbitrage			2013	2014	
ORELIS FINANCE (AEP) ORELIS MULTISTRATÉGIES	50 000	5 / 1,2 0,60 % mini 15 €, 2 gratuits/an		14 000	21	2,71	2,3	L'offre immobilière la plus étendue, mais chargée en frais et élitiste
NORTIA (AEP) PANTHEA	5 000	4,5 / 1 0,5		435	17	2,71-3,77	2,46-3,30	Large choix immobilier et présence d'un fonds euro-dynamique
UAF LIFE PATRIMOINE (SPIRICA) NETLIFE	1 000	0 / 0,7 0		200	16	De 3,3 à 3,45	2,91-3,42-3,82	Belle palette de SCPI et plusieurs fonds en euros accessibles
LINXEA (SPIRICA) LINXEA SPIRIT	500	0 / 0,5 0		202	16	3,30-4,01	3-3,82	Frais au plancher et large gamme de SCPI Bons fonds en euros
MESPLACEMENTS.FR (SPIRICA) MES PLACEMENTS LIBERTÉ	500	0 / 0,5 0		151	12	3,30-4,01	3-3,82	Frais minimes et choix sérieux de SCPI Bons fonds en euros
UAF LIFE PATRIMOINE (SPIRICA) ARBORESCENCE OPPORTUNITÉS	1 000	4,75 / 1 0,80 % mini 50 €, maxi 300 €, 1 gratuit/an		50	10	3,67-4,01-4,02	2,91-3,42-3,82	Frais élevés et peu de supports en dehors de l'immobilier
UNEP (ORADÉA) UNEP MULTISÉLECTION PLUS	1 200	5 / 0,8 0,75 %		290	10	2,9	De 2,65 à 3,15	Frais d'entrée à négocier Fonds en euros juste au-dessus de la moyenne
ASSURANCEVIE.COM (SURAVENIR) PUISSANCE AVENIR	100	0 / 0,6 0		350	9	3,45-4,05	3,22-3,85	Sans frais d'entrée, avec deux fonds en euros performants
ÉPARGNISSIMO (SURAVENIR) CROISSANCE AVENIR	100	0 / 0,6 0		250	8	3,45-4,05	3,22-3,85	Sans frais d'entrée, avec deux fonds en euros performants
NORTIA (SPIRICA) PRIVATE VIE	7 500	4,5 / 1 1		212	8	3-4,02	2,70-3,42	Frais élevés. Fonds en euros classique et dynamique
MESPLACEMENTS.FR (SURAVENIR) MES PLACEMENTS RETRAITE	500	0 / 0,6 0		200	7	3,45-4,05	3,22-3,85	Sans frais d'entrée, avec deux fonds en euros performants
VIE PLUS (SURAVENIR) PATRIMOINE VIE PLUS	2 000	4,5 / 1,08 0,8 % ; 1 gratuit/an		650	7	3,1	3	Frais élevés Large choix d'unités de compte
APICIL ASSURANCES (APICIL) FRONTIÈRE EFFICIENTE	1 000	0 / 0,75 15 € + 0,20 % ; 1 gratuit/an		270	6	3,5	3,05	Arbitrages onéreux Fonds en euros résistant
HEDIOS PATRIMOINE (SURAVENIR) HEDIOS LIFE	1 000	0 / 0,6 0		507	6	3,45-4,05	3,22-3,85	Sans frais d'entrée, avec deux fonds en euros performants