

# Introduisez des SCPI thématiques dans votre portefeuille

Les SCPI continuent de collecter massivement, malgré une **légère baisse des rendements**. La crise a stimulé l'apparition de fonds investissant sur des segments thématiques tels **la santé, l'éducation...** Un autre secteur porteur, **la zone euro**. L'offre s'étend, donc, mais il faut savoir choisir.

JORGE CARASSO

**A**nnée après année, le succès de la pierre papier ne se dément pas. Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), qui investissent pour le compte de tiers dans l'immobilier commercial (bureaux, commerces, entrepôts), continuent de séduire les épargnants. Preuve en est, la collecte (de souscriptions) annuelle a atteint en 2014 un nouveau record, à près de 3 milliards d'euros (+16,6 % par rapport à 2013). Non sans raison. Avec 5,08 % de rendement en 2014 (contre 5,15 % en 2013), les SCPI, placements de long terme, ne cessent d'offrir une rentabilité attractive, comparée à celle des produits bancaires classiques, telles l'assurance vie (2,5 % en moyenne) ou l'épargne réglementée (CEL, PEL, livret A). « *Alors que les SCPI étaient encore un produit de niche dans les années 2000, elles sont aujourd'hui bien connues des épargnants* », estime Arnaud Dewachter, délégué général de l'Association des sociétés de placement immobilier (Aspim). Le patrimoine détenu par les sociétés de gestion a triplé en dix ans, pour atteindre en valeur près de 33 milliards d'euros de capitalisation. Elles représentent pas loin de 15 % des sommes investies dans le secteur immobilier, en concurrence avec les fonds souverains, les banques et les foncières cotées. « *Conséquence, les plus grosses*

*SCPI de la place se positionnent sur de meilleures localisations, de meilleures signatures* », résume Laurent Fléchet, président du directoire de Primonial Reim, dont l'une des SCPI sous gestion, Primopierre, a grandi exponentiellement pour atteindre plus d'un milliard d'euros, après cinq ans d'existence. « *Alors que le cœur de marché des SCPI se concentrait il y a quelques années sur de petits actifs de périphérie de 10 millions à 20 millions d'euros, elles ont maintenant changé d'échelle d'investissement* », confirme Dominique Paulhac, président du directoire d'HSBC Reim.

## VERS UN RENDEMENT INFÉRIEUR À 5 % EN 2015

Certes, cela n'empêche pas les SCPI de faire face à un environnement délicat. La rentabilité de ces véhicules s'est lentement érodée sous l'effet de la crise économique – avant

2008 les rentabilités s'affichaient souvent au-delà de 7 %. C'est tout le paradoxe du succès de ces produits : alors que les effets de la crise pèsent de plus en plus sur les revenus distribués, la demande des souscripteurs n'a jamais été aussi forte. « *Les actions et les obligations réagissent aux stimuli de la crise. Ce n'est pas le cas de l'immobilier, qui a une temporalité plus longue. Les baux signés sur le long*

**Les SCPI, investissements de long terme, résistent bien aux aléas de l'économie.**

●●●

●●●

terme permettent de mieux résister aux soubresauts de l'économie », rappelle Guy Marty président de l'Institut de l'Épargne immobilière et foncière (IEIF). Le rendement en 2015 devrait toutefois s'établir entre 4,80 et 4,90 %. Une première, puisque cela faisait vingt ans qu'il n'était pas passé sous la barre des 5 %.

« Attention aux effets d'optique, souligne toutefois Jonathan Dhiver, président de meilleurescpi.com. Ce n'est pas le coupon, c'est-à-dire ce que touchent en euros les souscripteurs, qui diminue, mais l'augmentation du coût des parts qui, du fait de la hausse de la valeur du patrimoine, fait baisser le rendement pour les nouveaux entrants. » En effet, les SCPI à capital variable, c'est-à-dire celles

## L'année 2015 semble marquer un point d'inflexion dans la politique des bailleurs.

ouvertes en permanence à la collecte, ont pour obligation de faire coïncider le prix des parts à la valeur du patrimoine, dans une fourchette de plus ou moins 10 %. Mécaniquement, si la valeur de la part augmente, à revenu égal, le rendement diminue. L'augmentation de la valeur est notamment due à une

forte concurrence sur les actifs immobiliers. Par exemple, dans le quartier central des affaires à Paris (dit QCA), ou le croissant ouest parisien, très demandé. « Les investisseurs visent tous le même type de produits, des bureaux et des commerces parisiens biens situés, ce qui, par effet d'entraînement géographique, compresse les taux de rendement autour de ces zones demandées », résume Danielle-François Brazier, directeur général de Foncia Pierre gestion.

Ces fonds immobiliers ne sont pas épargnés par la crise. Les difficultés que connaissent les entreprises ont, d'une façon globale, pesé sur le taux d'occupation des immeubles loués et sur les niveaux de loyers. Pour attirer ou conserver leurs locataires en place, les bailleurs institutionnels ont dû consentir des efforts en échange de baux fermes. Ainsi, le niveau d'accompagnement, c'est-à-dire la franchise de loyer ou les travaux pris en charge à l'entrée du locataire, demeure à un niveau élevé : 20,5 % du loyer annuel la première année, début 2015 en Ile-de-France. « Pourtant, même si les chiffres ne le traduisent pas encore, les bailleurs ne sont plus prêts à fournir autant d'efforts commerciaux pour conserver un locataire », juge Dominique Paulhac.

Si les années 2013 et 2014 ont en effet été marquées par des soutiens significatifs en ce qui concerne les loyers, 2015 semble toutefois marquer un point d'inflexion. « Certes, le chômage est à un niveau élevé. Mais l'emploi tertiaire qui alimente les bureaux est à nouveau positif en Ile-de-France depuis l'année dernière », estime Jean-Marc Peter, directeur général de Sofidy. Preuve de ce regain de vitalité du marché, les transactions ont bondi de 51 % en Ile-de-France (qui représente près de la moitié des transactions nationales) sur un an au premier trimestre 2015, selon Immostat, pour atteindre 17,6 milliards d'euros. Les commerces, autre segment d'investissement historique des SCPI, sont eux égale-



L'AVIS DE...

**JONATHAN DHIVER**  
président de  
meilleurescpi.com

### « Attention au taux d'occupation »

Désormais, les SCPI ont l'obligation de calculer et d'afficher leur taux d'occupation financier (TOF), c'est-à-dire la part des loyers facturés sur l'ensemble du patrimoine. La méthodologie est stricte et la même pour toutes. Doivent être intégrés dans le calcul les immeubles en cours de cession ou en travaux. Ce qui n'était pas le cas jusqu'à la réforme de 2013, et cela ne permettait pas de comparer les données entre elles. Toutefois, ces chiffres doivent être mis en perspective. Pour une SCPI de commerce, un taux d'occupation financier de 90 % n'est pas satisfaisant, dès lors que la moyenne du secteur tourne autour de 95 %. De même, tout taux d'occupation inférieur à 87 % pour les bureaux, dont c'est la moyenne, doit amener à s'interroger. Certes, le calcul du taux d'occupation financier déduit les franchises de loyers accordées à la signature. C'est pour cela que ces données peuvent afficher une forte variation d'une année sur l'autre.