

LES PERFORMANCES DES SCPI D'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2013

(du 31-12-2012 au 31-12-2013)

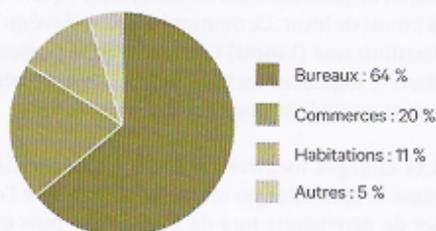
	TAUX DE DISTRIBUTION (DVM)		VARIATION DU PRIX MOYEN (VPM)	
	2012	2013	2012	2013
SCPI Bureaux	5,23 %	5,11 %	- 0,58 %	0,48 %
SCPI Commerces	4,93 %	5,10 %	2,01 %	1,31 %
SCPI Spécialisées	5,25 %	5,47 %	0,55 %	- 3,05 %
SCPI Diversifiées	5,52 %	5,45 %	- 1,36 %	1,72 %
SCPI Immobilier d'entreprise	5,20 %	5,13 %	- 0,20 %	0,66 %

DVM : taux de distribution sur valeur de marché.
VPM : variation du prix moyen de la part.

Source : IEIF

TYPLOGIE DES SCPI RÉPARTITION DU PATRIMOINE PAR TYPES D'ACTIF

(au 31 décembre 2013)



Source : IEIF

Le chiffre

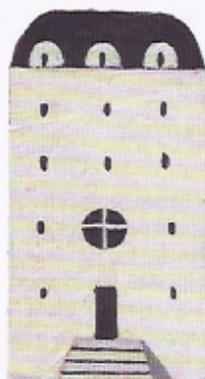
5,13 %

RENDEMENT

La pierre-papier a encore servi un rendement annuel moyen net de 5,13 % en 2013, selon l'Association française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIIM). Une rémunération toujours alléchante mais qui tend à s'amenuiser. Celle-ci était de 5,2 % en 2012, après 5,23 % en 2011, 5,48 % en 2010 et 6,07 % en 2009.

Investir via des SCPI

Nées dans les années 1960, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) continuent de faire un tabac auprès des investisseurs particuliers. Après trois années exceptionnelles en termes de collecte, ces sociétés ont encore levé 3,03 milliards d'euros en 2013, proche de leur record historique. L'engouement pour la pierre-papier s'explique. Par rapport à l'achat d'un bien immobilier en direct, les SCPI offrent une mutualisation du risque locatif grâce à la détention d'un parc immobilier diversifié. Ces sociétés, non cotées, reversent à leurs associés, les souscripteurs de parts de SCPI, chaque trimestre, une quote-part



des loyers encaissés. Leur succès repose sur leur rémunération élevée. Avec un taux de distribution entre 5 % et 8 % net, hors fiscalité, sur les vingt-cinq dernières années, peu de placements assurent une telle régularité de performance.

L'épargnant peut acheter des parts de deux grands types distincts de SCPI : les SCPI dites « de rendement », principalement investies en immobilier d'entreprise, et les SCPI baptisées « fiscales » dédiées au logement. A l'intérieur de chaque type, les définitions des sous-catégories ont récemment fait l'objet d'un toilettage.

1 LES SCPI D'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

C'est la catégorie classique et majoritaire, connue sous le nom de SCPI de rendement. En 2013, les 81 SCPI d'immobilier d'entreprise pèsent plus de 20 milliards d'euros (près de 80 % de la capitalisation du secteur). Elles sont axées sur la distribution d'un revenu régulier aux porteurs de parts ou associés. Leur gestion peut aussi viser à délivrer une plus-value sur les ventes des parts. Cette famille de SCPI se décline en plusieurs variantes, liées à la nature du patrimoine détenu, dont principalement :

Les SCPI de bureaux

Anciennement dénommé « SCPI classiques diversifiées », c'est le groupe le plus ancien et le plus important, avec 39 sociétés et près de 68 % de la capitalisation. Leur patrimoine locatif est constitué d'au moins 70 % d'immeubles de bureaux, le solde étant composé de murs de commerce, de locaux d'activités, industriels ou mixtes, d'entrepôts, d'hôtellerie et de résidences de services. Une large majorité de leur parc est située à Paris et en région parisienne. Ces SCPI ne détiennent pratiquement pas d'immobilier d'habitation.

Les SCPI de commerces

On parle aussi de SCPI de murs de magasin. Leur patrimoine réunit principalement des commerces (au moins 70 %) de détail, « pieds d'immeuble » ou de plus grandes surfaces, de petits centres commerciaux. La plupart a été créée entre 1981 et 1994. Ces 19 sociétés permettent de devenir copropriétaires généralement de murs de boutique plutôt que de centre commercial et davantage en régions que dans le cas des SCPI de bureaux.

EN BREF // repères

Les SCPI spécialisées

Sous cette appellation figure une poignée de SCPI dédiées à un thème ou secteur d'activité pointu, pour plus de 70 % de leur actif : logistique, Ehpad (établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes), logement étudiant, etc.

Les SCPI diversifiées

Il s'agit de 18 SCPI dont aucun type d'actif précité ne dépasse 70 % du patrimoine.

2 LES SCPI D'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL ET DE DÉFISCALISATION

Les portefeuilles des SCPI fiscales ou logement sont investis en quasi-totalité dans l'immobilier d'habitation dans le neuf ou dans l'ancien rénové. Ces SCPI s'inscrivent dans des dispositifs législatifs et fiscaux dont les pouvoirs publics sont à l'origine et qui visent à soutenir le secteur du logement locatif. Au gré des gouvernements se sont ainsi succédé les dispositifs Malraux, Méhaignerie, Quilès-Méhaignerie, Périssol, Robien, Borloo, Scellier, et le dernier-né, depuis le 1^{er} janvier, le régime Duflot. Ces différents dispositifs offrent un avantage fiscal à l'investisseur. Ils s'appliquent aussi bien aux investissements en direct qu'aux investissements collectifs comme les SCPI. Les SCPI d'habitation portent le nom des avantages fiscaux auxquels elles sont liées. Actuellement, seules les SCPI Malraux et Duflot sont ouvertes à la souscription.

Au sein de cette famille, qui réunit 76 véhicules et ne pèse qu'à peine plus de 12 % de la capitalisation totale des SCPI, les Scellier ont su séduire les épargnants. Dopées par la simplicité de l'amortissement fiscal du Scellier, les SCPI éponymes ont levé plus de 920 millions d'euros en 2010 et encore 624 millions en 2011. Jugé efficace mais trop coûteux pour l'État, le dispositif a vu ses atouts rognés avant d'être arrêté.

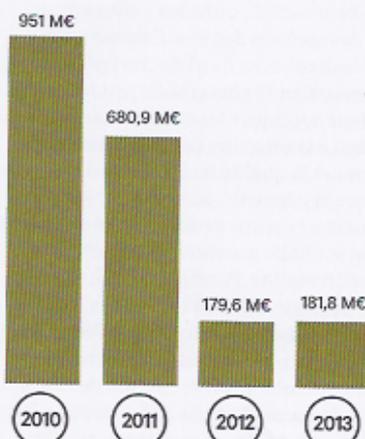
Conséquence : les SCPI d'immobilier résidentiel ont accusé une dégringolade de près 74 % de la collecte nette en 2012. L'an dernier, elles ont continué leur baisse sur les six premiers mois : - 45 % à 9,9 millions d'euros levés. Mais un bon second semestre, avec 171,9 millions d'euros collectés, a permis à l'ensemble des SCPI d'habitation de finir l'année 2013 sur une collecte nette de 181,8 millions d'euros, en hausse de 1,2 % par rapport à 2012 (179,6 millions d'euros).

**À NOTER**

En 2013, selon le Crédit Foncier Immobilier, la plupart des SCPI a continué à investir, principalement en province, avec un budget de 1 à 5 millions d'euros pour des locaux commerciaux, et de 10 à 20 millions d'euros sur le segment des immeubles de bureaux.

**LE DÉCLIN DES SCPI LOGEMENT**

LA COLLECTE NETTE (EN MILLIONS D'EUROS)



Source : Aspim-IEIF

Comme dans le cas de l'investissement en direct, le nouveau dispositif Duflot a peine à convaincre. Sachant que seules trois SCPI Duflot ont été lancées en 2013, cette niche n'a su récolter que 45,3 millions d'euros d'argent frais. A comparer aux SCPI Scellier qui avaient collecté en 2012 plus de 82 millions d'euros. En revanche, les SCPI Malraux, dont le régime, à la différence des SCPI Duflot, a pour atout de ne pas être inclus dans le plafonnement des niches fiscales, ont engrangé 93,83 millions d'euros l'an dernier (59,39 millions d'euros en 2012). Le patrimoine de ces sociétés est constitué d'immeubles d'habitation anciens, à rénover, situés dans des secteurs sauvegardés.

Bon score 2013 également pour le segment des SCPI dites de « déficit foncier », qui investissent aussi dans du bâti ancien à rénover. Elles ont collecté 34,98 millions d'euros en 2013 (30,09 millions d'euros en 2012). Ce dispositif permet aux investisseurs de déduire le montant des travaux de leurs revenus fonciers, sans plafonnement, et, dans une certaine mesure de l'imputer sur leur revenu global.

**Le point à retenir**

Actuellement, en résidentiel, seules les SCPI Malraux et Duflot sont ouvertes à la souscription.

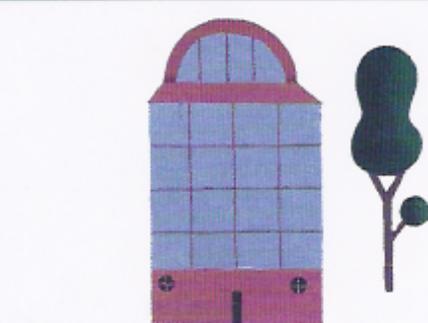
De nouvelles thématiques d'investissement

Pour préparer l'avenir, des gestionnaires de SCPI diversifient leurs investissements dans de nouvelles thématiques en vogue comme le tertiaire en Europe, la santé, le tourisme, le logement social... Certains y consacrent même des sociétés dédiées. Comme pour tout investissement de niche, les spécialistes recommandent la plus grande prudence. On devra leur appliquer les critères essentiels qui président à la sélection des SCPI classiques, notamment la qualité de la société de gestion. S'y ajoute la nécessité, pour limiter le risque, de n'y allouer qu'une petite partie des sommes que l'on souhaite consacrer à la poche « SCPI » de son patrimoine. Parmi les SCPI à thèmes figure Primovie, une SCPI créée dès 2012 par Primonial REIM, spécialisée dans l'éducation et la santé comme les murs de crèche, de résidence étudiante ou de maison de retraite. Dans ce domaine, Euryale AM a lancé en janvier Pierval Santé. La diversification outre-Rhin est également à la mode. Sofidy ambitionne d'investir cette année plus de 50 millions d'euros en Allemagne dans les bureaux et les commerces dans des villes comme Hambourg, Berlin, Düsseldorf, Munich ou Stuttgart. Novapierre Allemagne, dernière-née de Paref Gestion, concentre ses investissements dans des commerces en périphérie de villes moyennes en s'appuyant sur un partenaire local et vise entre 5 % et 5,2 % de rendement net.

3 COMMENT SÉLECTIONNER SES SCPI ?

L'achat de SCPI ne doit pas s'effectuer les yeux fermés. La pierre est vue comme une valeur refuge et un placement sans risque mais l'activité de ces sociétés n'est pas étanche à la crise économique et à l'alourdissement de la pression fiscale et réglementaire. L'immobilier de bureaux tricolore, marché de prédilection des SCPI, donne en effet de plus en plus de signe de faiblesse. L'activité locative est au plus bas depuis dix ans sur le marché des bureaux. D'après IPD-Immostat, les transactions locatives en bureaux franciliens – soit 80 % du marché français des bureaux – ont ainsi plongé de 25 % entre 2012 et 2013.

Une vigilance accrue s'impose donc pour bien trier entre les 81 SCPI d'immobilier d'entreprise. Parmi elles, certaines investissent en immeubles de bureaux – catégorie majoritaire –, d'autres en murs de commerce ou, plus récemment, dans des spécialités de niche, comme les maisons de retraite ou le segment des commerces allemands. Le marché



Conseil de l'expert

« Le rendement n'est pas un critère suffisant. »

PHILIPPE TROUVAT,
directeur commercial
d'Immovalor Gestion

« Pour bien choisir une SCPI, il faut sortir de la vision du rendement immédiat. Un taux de distribution élevé peut masquer un risque sur le développement futur de la société. En creusant dans le rapport annuel de la SCPI, l'investisseur doit vérifier un certain nombre de critères comme le taux d'occupation financier. Inverse du taux de vacance, celui-ci permet d'évaluer le niveau d'occupation du patrimoine immobilier de la société en termes de loyers encaissés. Il est également nécessaire de regarder le report à nouveau (RAN). Sous ce terme comptable se cache la cagnotte de la SCPI. Il s'agit du montant de ses réserves de distribution, c'est-à-dire une provision permettant de faire face aux aléas locatifs comme la baisse des loyers ou un accident avec un locataire important et de pérenniser le dividende versé aux associés. »

de bureaux est assez profond, celui du commerce plus étroit. En préalable au choix d'une SCPI, il faut scruter la qualité et l'expérience du gestionnaire. Dans un second temps, il est nécessaire de soulever le capot du « moteur » de la SCPI pour s'assurer qu'elle effectue bien concrètement ce qui était attendu en vérifiant un ensemble de critères. La lecture attentive des rapports trimestriels et annuels des SCPI, souvent disponibles sur Internet, est indiquée. Décrypter les documents d'information permet notamment de vérifier la régularité du taux de distribution de la société, un critère déterminant. Cette lecture donne aussi la possibilité d'évaluer la diversification et la qualité du patrimoine (emplacement, âge, rotation du parc, travaux de rénovation, etc.) et le taux d'occupation, indicateur très important. Si celui-ci dépasse 90 %, cela traduit que le parc est plutôt sécurisé. En dessous, il faut comprendre pourquoi. Tout ce qui sort de l'ordinaire sera regardé de près.

En tout état de cause, le patrimoine de la SCPI choisie doit être rare (centre de Paris ou des grandes métropoles régionales dynamiques, première couronne parisienne), bien entretenu ou rénové. Pour mesurer la façon dont les gestionnaires font face aux aléas locatifs (baisse des loyers, vacance locative), anticipent les travaux futurs et pérennisent le dividende versé aux associés, il est recommandé de s'informer sur le montant des réserves de distribution – « report à nouveau » ou RAN – et sur la politique de provisions pour travaux. Il faut se méfier des SCPI qui maintiennent artificiellement un dividende élevé alors que leur parc se dégrade et compte de moins en moins de locataires. Ce travail d'enquête peut sembler fastidieux et complexe. L'investisseur pourra s'appuyer sur des conseillers spécialisés, rompus à l'exercice, comme RF Patrimoine, Primliance.com et MeilleuresSCPI.com



Bon à savoir Certaines SCPI peuvent être logées dans des contrats d'assurance-vie multisupport, comme 100 % SCPI (Crédit Agricole Assurances), Generali Epargne (Generali), Primonial Sérénipierre (Primonial-Suravenir), Nortia Panthéa (Nortia), Aprep Multigestion (AG2R La Mondiale) et Coralys Sélection (Axa). Outre la fiscalité clémente de l'assurance-vie, cette formule a pour atout de permettre aux souscripteurs de vendre plus facilement leurs

EN BREF // repères

parts de SCPI, la liquidité étant alors garantie par l'assureur. Deux bémols toutefois à ce mode d'achat : d'une part, les frais supplémentaires à prendre en compte de l'assurance-vie qui s'ajoutent à ceux déjà importants des SCPI. En outre, l'investisseur ne pourra bénéficier dans ce cadre d'un achat à crédit.

4 PROFITER DU LEVIER DU CRÉDIT

Les SCPI relèvent du même régime fiscal que l'immobilier en direct, celui des revenus fonciers. Après déduction de certaines charges (intérêts d'emprunt, travaux...), les revenus encaissés par ces sociétés sont taxés au taux marginal d'imposition du porteur de parts de SCPI. Or, la loi de Finances pour 2013 a créé une nouvelle tranche marginale d'imposition à 45 % pour les revenus annuels supérieurs à 150.000 euros. En outre, les SCPI sont confrontées à l'aggravation de l'imposition des plus-values immobilières. Le budget 2013 a aussi instauré une surtaxe sur les plus-values immobilières supérieures à 50.000 euros. L'impact du durcissement de la fiscalité des plus-values immobilières sur les SCPI reste cependant limité, car, dans les faits, les associés de SCPI conservent leurs parts sur du très long terme. Les SCPI sont un pur produit de revenus et non de plus-values.

Au demeurant, l'épargnant a la faculté d'optimiser son investissement. L'achat de parts à crédit permet de déduire ses intérêts d'emprunt des revenus fonciers, sans limitation de montant et de durée. La fiscalité du porteur de parts est réduite pendant la période de perception des revenus de la SCPI. Opter pour une SCPI à crédit convient aux personnes en activité, qui disposent d'une mise de départ limitée et veulent se constituer un patrimoine important. Leur objectif sera d'avoir fini de rembourser le prêt avant leur départ à la retraite. Ainsi, ils défiscalisent quand ils sont dans une tranche marginale d'imposition élevée et touchent davantage de revenus fonciers au moment de la cessation d'activité.

Comme pour un crédit immobilier classique, les particuliers peuvent choisir un prêt in fine ou amortissable. Dans le cas d'un crédit in fine, le remboursement du capital s'effectue à la fin du prêt, les mensualités ne servant qu'à payer les intérêts. Le capital de départ pourra être investi dans un placement sans risques, comme une assurance-vie

FINANCEMENT DE SCPI : DES TAUX AU PLANCHER

TAUX FIXE					
CRÉDIT AMORTISSABLE			CRÉDIT IN FINE		
10 ans	15 ans	20 ans	10 ans	15 ans	20 ans
de 2,65 % à 2,85 %	de 3,05 % à 3,45 %	de 3,25 % à 3,45 %	de 3,50 % à 3,70 %	de 3,70 % à 3,90 %	de 4 % à 4,20 %

Selon profil emprunteur. Hors assurance - sous réserve de caution
Crédit Logement ; avril 2014. Source : Primaliance.com, Crédit Foncier



À NOTER

Pour mieux comprendre la fiscalité qui s'applique à l'achat de parts SCPI et optimiser son investissement, l'épargnant peut utilement s'informer au travers de l'étude « SCPI - Fiscalité des associés » (*), réalisée par le fiscaliste spécialisé Jean-Michel Pierret. (*) IEIF La veille documentaire ; mars 2014.

en euros, laquelle servira à assurer le remboursement au terme du prêt in fine. Pour bien acheter à crédit des parts de SCPI, il faut des taux d'emprunt suffisamment bas et des rendements élevés des SCPI qui couvrent les mensualités de l'emprunt. C'est actuellement le cas. Les taux d'intérêt sont au plancher et les rendements des SCPI à un niveau supérieur, ce qui permet de bénéficier de l'effet de levier du crédit. Il est donc intéressant de financer l'achat de parts en s'endettant à l'aide d'un taux de crédit faible (voir l'illustration). L'investisseur peut en ce moment trouver des prêts à des taux très favorables : moins de 3 % sur dix ans et de 3,05 % à 3,45 % sur quinze ans. Même si l'investisseur peut acheter sans emprunter, l'acquisition de parts de SCPI sera optimisée grâce au crédit.

// Anne-Sophie Vion