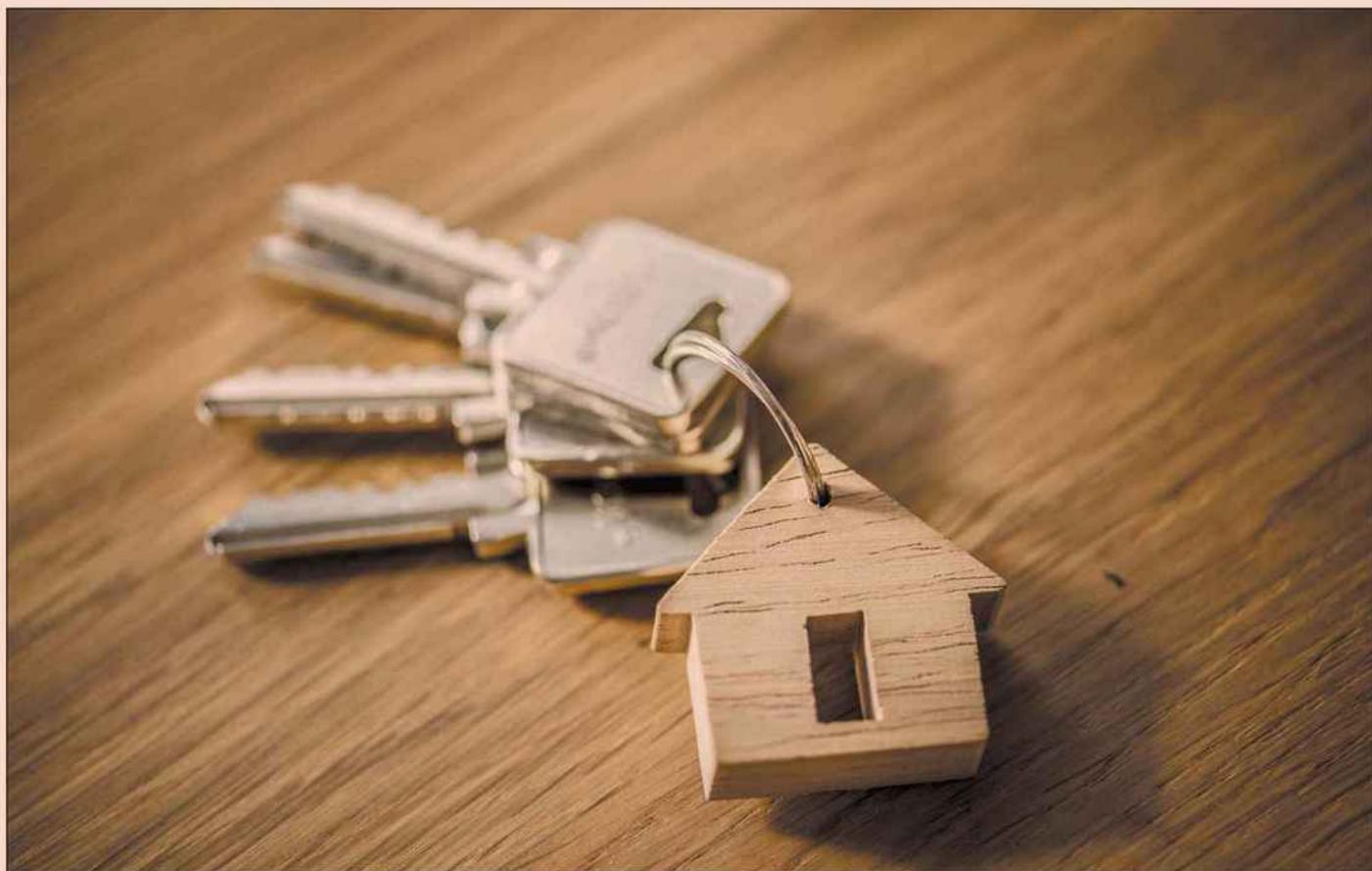




DOSSIERS

GESTION PRIVÉE



Pierre-papier à succès

SCPI nouvelle génération

Les SCPI européennes et thématiques annoncent des rendements relativement flatteurs. Mais sont-elles aussi sûres que les SCPI traditionnelles ?

Afin de répondre à une demande en faveur de la pierre-papier de plus en plus soutenue, les gestionnaires n'ont pas cessé d'élargir leur offre. Après les SCPI classiques investies essentiellement dans les

bureaux et les commerces, elles proposent désormais à leur clientèle d'acquérir des parts de cliniques, d'hôpitaux, d'hôtels, de campings ou de résidences de vacances... En France, mais aussi de plus souvent dans

les pays européens. Ainsi sont apparues les SCPI dites thématiques dont les rendements sont, pour l'instant, particulièrement intéressants.



DIDIER WILLOT

La cause est désormais entendue. Après avoir longtemps consacré la quasi-totalité de leurs investissements immobiliers locatifs à l'achat en direct d'une (ou de plusieurs) maison(s) ou appartement(s) pour y installer eux-mêmes des locataires, les Français se montrent aujourd'hui de plus en plus intéressés par ce qu'il est convenu d'appeler la pierre-papier. Autrement dit, ils sont de plus en plus nombreux à acquérir des parts de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) qui, pour un rendement comparable, voire plus élevé, à celui de la pierre en direct, leur procurent un certain nombre d'avantages significatifs. Grâce à ce système, ils peuvent en effet accéder à l'immobilier pour

des sommes relativement modestes (quelques centaines d'euros peuvent suffire), mais surtout ils sont débarrassés de tous les soucis de gestion de leur bien. Bref, au cours des cinq dernières années, le montant total des sommes investies dans ce type de placement a pratiquement doublé pour atteindre un peu plus de 54 milliards d'euros l'an dernier.

Une offre largement renouvelée

Un afflux de liquidités qui a conduit les sociétés civiles de placement immobilier à diversifier régulièrement leur offre. C'est ainsi que les gestionnaires historiques, qui étaient longtemps restés cantonnés dans la gestion d'un seul type d'immeuble – immeuble d'habitation ou immeuble de bureaux essentiellement –, ont commencé à proposer à leur clientèle des fonds contenant d'autres

catégories d'actifs immobiliers tels que des commerces, des entrepôts, des hôtels, des cliniques ou des maisons de retraite. Puis sont arrivés un certain nombre d'opérateurs qui ont eu l'idée de renouveler l'offre de SCPI en proposant des portefeuilles

Au cours des cinq dernières années, le montant total des sommes investies dans ce type de placement a pratiquement doublé pour atteindre un peu plus de 54 milliards d'euros l'an dernier

immobiliers organisés autour d'un thème donné. Après les SCPI classiques, puis les SCPI diversifiées, on a ainsi vu apparaître des SCPI dites thématiques qui privilégient

l'investissement immobilier soit dans une zone géographique déterminée, soit dans un secteur d'activité donné. Un changement de stratégie qui, dans un contexte de concurrence accrue, a pour objectif principal de maintenir un certain niveau de rendement, voire même de l'améliorer. Première idée donc: la localisation géographique. Alors que traditionnellement, la plupart des SCPI avaient l'habitude de choisir leurs biens immobiliers prioritairement en fonction de leur rendement potentiel, certaines d'entre elles ont décidé récemment d'investir dans des biens immobiliers en fonction de la région ou du pays dans lesquels ils sont implantés. Exemple typique: la SCPI PF Grand Paris. Gérée par le groupe indépendant Perial, spécialisé dans la gestion immobilière depuis près d'un demi-siècle (4 milliards d'euros d'encours aujourd'hui),



“Les SCPI européennes peuvent afficher des performances relativement élevées en raison des différences de législation, de fiscalité et de profil du marché immobilier d'un pays à l'autre.”
Guillaume Eyssette, Gefinéo.



“Des rendements plutôt supérieurs aux SCPI traditionnelles nous encouragent à explorer davantage la voie de ces SCPI dites alternatives au cours des prochaines années.” Cyril de Francqueville, BNP Paribas REIM France.

elle est centrée sur le grand projet d'aménagement de la région Ile-de-France. Investie à plus de 90 % dans des immeubles de bureaux situés à Paris ou dans la première couronne parisienne, elle représente actuellement une capitalisation de l'ordre de 700 millions d'euros. Taux de rendement 2018 : 4,40 %. “Compte tenu des perspectives de développement liées à ce projet, nous espérons accroître encore ce résultat déjà honorable au cours des prochaines années” assure Jean Pitois, directeur du développement du groupe Perial.

Des SCPI dites européennes

Après la France, l'étranger. Longtemps cantonnées au marché immobilier français, plusieurs SCPI ont choisi de s'aventurer à l'étranger. En Europe essentiellement, et plus spécialement en Allemagne, en Irlande, au Portugal ou en Finlande. Les SCPI dites européennes disposent donc d'actifs immobiliers dans les pays de la zone euro, soit dans un seul pays soit dans plusieurs pays pour réduire leurs risques. C'est le cas de la SCPI Actipierre gérée par la société AEW Ciloger, qui est constituée de boutiques, de galeries commerciales et de parcs d'activités en France et en Allemagne.

Autre exemple: celui de Corum Origin, créée en 2012 par la société Corum, qui dispose d'un patrimoine immobilier diversifié – bureaux, commerces, hôtels... – répartis dans 12 pays d'Europe et dont le rendement

a toujours dépassé 6 % depuis l'origine. “Si elles sont habilement composées et bien gérées, les SCPI européennes peuvent afficher des performances relativement élevées en raison des différences de législation, de fiscalité et de profil du marché immobilier qui peuvent exister d'un pays à l'autre” commente Guillaume Eyssette, directeur de la société de conseil patrimonial Gefinéo (40 millions d'euros d'actifs sous gestion). C'est ainsi par exemple qu'en Allemagne, au-delà d'une conjoncture immobilière récente extrêmement favorable, les actifs immobiliers présentent en moyenne des taux d'occupation élevés et les locataires ont l'habitude de signer des baux fermes de très longue durée.

Cibler les secteurs les plus dynamiques

Autre nouveauté: les SCPI qui investissent dans des actifs immobiliers utiles au fonctionnement de secteurs d'activité réputés porteurs tels que le tourisme,

Ces nouvelles SCPI, vis-à-vis des marchés immobiliers traditionnels, apportent un supplément de diversification qui permet aux plus dynamiques d'entre elles de surperformer

la santé, l'éducation, le logement étudiant ou encore l'environnement... Relativement ignorés par les gérants de SCPI jusqu'au début des années 2010, ces marchés spécifiques présentent l'avantage d'échapper assez largement aux cycles économiques que connaît le marché immobilier du bureau, du commerce ou de la logistique. Une SCPI

dédiée par exemple au thème de la santé détiendra des cliniques, des résidences médicalisées ou des établissements d'hébergement pour personnes âgées, alors qu'une SCPI tourisme investira dans des hôtels, des campings ou des résidences de vacances. L'objectif restant de cibler des domaines en pleine expansion pour lesquels les taux d'occupation élevés permettent de générer des rendements supérieurs à ceux des SCPI traditionnelles. C'est dans cette logique que le groupe Perial a créé en 2009, dans la foulée du Grenelle de l'environnement, la SCPI PFO2, la première à avoir placé une démarche environnementale au cœur de sa gestion en acquérant dès sa création des immeubles dont les normes environnementales anticipaient la réglementation alors en vigueur. Aujourd'hui, elle est devenue l'une des SCPI les plus importantes du marché avec une capitalisation qui dépasse 2,1 milliards d'euros. Elle compte actuellement plus de 21 000 associés qui ont reçu l'an dernier un dividende de 4,51 %.

Même approche chez Primonial et chez Foncia Pierre Gestion, où des SCPI comme Primovie Foncia Cap Hebergimmo, créées il y a quelques années et clairement orientées sur ces thématiques sociétales, ont enregistré des taux d'occupation et des taux de distribution relativement élevés. Autre exemple: celui du groupe BNP Paribas Real Estate qui a décidé, via sa ligne de métier dédiée à l'investment management, d'orienter la stratégie d'investissement de sa SCPI Soprente, composée principalement d'immeubles de bureaux répartis dans toute la France, vers les établissements recevant du public. Dans la même logique, la SCPI Pierre Sélection est composée presque uniquement d'actifs commerciaux situés en pied d'immeubles. L'an dernier, ces deux fonds ont distribué à leurs associés un dividende brut sur le prix moyen acquéreur des parts respectivement de 4,29 % et 4,25 %. “Des rendements plutôt supérieurs à ceux des SCPI traditionnelles, qui nous encouragent à explorer davantage la voie de ces SCPI dites alternatives au cours des prochaines années” explique Cyril de Francqueville, directeur général délégué de BNP Paribas REIM France.



De réelles faiblesses

Il semble donc que les performances de ces SCPI thématiques ou spécialisées soient actuellement plutôt supérieures à celles des SCPI classiques de bureaux ou de commerces. Selon les chiffres publiés par la plateforme meilleurescpi.com, elles ont enregistré l'an dernier un rendement moyen de 4,61 %, alors que la rentabilité dégagée par les SCPI classiques de bureaux et de commerces était respectivement de 4,18 % et 4,48 % pendant la même période. Jonathan Dhiver, président fondateur de meilleurescpi.com, nuance toutefois le constat : *“Aussi performantes soient-elles, les SCPI de la nouvelle génération présentent certaines faiblesses. Non seulement la mutualisation des risques peut se révéler au lancement plus faible que dans le cas d'une SCPI classique, et le montant des frais de gestion plus élevé, mais surtout le secteur d'activité dans lequel le capital des épargnants aura été investi peut présenter un risque sectoriel plus important qu'une SCPI diversifiée.”*

Telle est la raison pour laquelle les cloisons qui séparent traditionnellement les différentes



“Le secteur d'activité dans lequel le capital des épargnants aura été investi peut présenter un risque sectoriel plus important qu'une SCPI diversifiée.”
Jonathan Dhiver, meilleurescpi.com

catégories – SCPI spécialisées, diversifiées, européennes et thématiques – sont de moins en moins étanches. Un grand nombre d'entre elles appartiennent en effet à plusieurs catégories distinctes. C'est le cas par exemple de la SCPI à capital variable Pierval Santé, créée en 2013 par Euryale AM, qui est à la fois thématique et géographique dans la mesure où elle se concentre sur les actifs immobiliers du secteur de la santé implantés dans toute l'Europe.

En définitive, ces nouvelles SCPI comportent, pour les épargnants, les mêmes avantages et les mêmes risques que les SCPI classiques. Simplement, vis-à-vis des marchés immobiliers traditionnels, elles apportent un supplément de diversification qui permet aux plus dynamiques d'entre elles de surperformer dans cet univers en plein développement de la pierre papier. ■

Chiffres clés

Au cours du premier trimestre 2019, les SCPI ont réalisé 1,6 Mds€. Les bureaux ont représenté 61 % des montants investis, les commerces et la logistique 8 % chacun, les locaux d'activité 7 % et les locaux industriels 2,5 %. Quant aux actifs dits alternatifs, ils ont représenté 12 % des achats dont près de 8 % pour l'hôtellerie, 3 % pour la santé et 1 % pour les résidences de service.

En termes de localisation, l'Île-de-France a concentré 46,1 % des acquisitions dont 12,7 % à Paris et 33,3 % dans le reste de la région parisienne. Les autres régions françaises ont attiré 20,3 % et l'étranger 33,7 % des investissements, dont 24,7 % à destination de l'Allemagne.

Source : Association française des sociétés de placement immobilier.



Le régime fiscal des parts de SCPI

Les revenus des parts de SCPI détenues en direct sont soumis à l'impôt sur le revenu

Versés en général trimestriellement, les revenus procurés par les parts de SCPI détenues en direct sont considérés comme des revenus fonciers. À ce titre, ils sont soumis à l'impôt sur le revenu ainsi qu'aux prélèvements

sociaux au taux de 17,2 %. Les bénéficiaires ont alors le choix entre deux régimes d'imposition distincts.

1. Le régime réel. Il consiste à ajouter la totalité des revenus fonciers nets des charges et des dépenses engagées pendant l'exercice considéré. Il est obligatoire pour les bénéficiaires qui n'ont pas d'autres revenus fonciers que ceux issus de leurs parts de SCPI, et pour ceux dont l'ensemble des revenus fonciers (parts de SCPI + autres biens immobiliers) est supérieur à 15 000 euros.

2. Le régime micro-foncier. Il s'applique à 70 % de l'ensemble des revenus fonciers bruts, c'est-à-dire avant paiement des charges et dépenses.

Il est réservé en option aux bénéficiaires propriétaires en direct d'un bien immobilier en location nue (c'est-à-dire non meublée) et dont l'ensemble des revenus fonciers est inférieur à 15 000 euros. Autre condition : les parts de SCPI ne doivent pas bénéficier d'un dispositif fiscal spécifique, type lois Malraux ou Girardin.

À noter que les parts de SCPI détenues dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie bénéficient de la fiscalité avantageuse de l'assurance vie. Dans le meilleur des cas, les revenus sont taxés à 17,2 % et dans le pire à 30 %. De plus, en cas de décès, le capital est exonéré de droits de succession jusqu'à un montant 152 500 euros. ■



SCPI à crédit

Un effet de levier particulièrement intéressant pour les épargnants désireux de se constituer un revenu complémentaire pour leur retraite

Comme l'achat d'un appartement ou d'une maison en direct, l'acquisition de parts de SCPI est considérée comme un investissement immobilier. À ce titre, elle peut être financée par la souscription d'un crédit bancaire. Une opération qui permet, si elle est réalisée dans de bonnes conditions, de se constituer un patrimoine immobilier avec un effort de trésorerie relativement modeste. Le mécanisme est le suivant: après

avoir contracté un prêt amortissable classique – ou même un prêt in fine dont le capital est remboursé à l'échéance –, les mensualités de remboursement ainsi que les impôts correspondants sont financés par les dividendes versés par la SCPI.

Un effet de levier particulièrement intéressant pour les épargnants désireux de se constituer un revenu complémentaire pour leur retraite. Pendant la vie active, ils remboursent leur crédit grâce aux loyers générés par leurs parts de SCPI, tandis qu'une fois leur vie professionnelle achevée, ils profitent intégralement des sommes versées par la société de gestion.

Enfin, les intérêts des emprunts sont déductibles du montant des sommes perçues. Ce qui permet de diminuer le bénéfice foncier et donc de baisser la pression fiscale sur les épargnants. Bien entendu, l'avantage fiscal est d'autant plus important que la tranche marginale de l'impôt sur le revenu est élevée. ■