



Juridique et fiscal | Patrimoine

SCPI, ce succès qui ne se dément pas



LAETITIA ROCHE-HINTZY, directeur pôle financier de Thesaurus.

Diplômée de l'IEP de Strasbourg et de l'Essec, Laetitia Roche-Hintzy a débuté sa carrière dans le département dérivés actions de Société générale CIB. Elle a, par la suite, rejoint Crédit agricole Cheuvreux, puis Amundi pour développer la commercialisation des ETFs sur une clientèle institutionnelle. En tant que directrice du pôle financier, Laetitia Roche-Hintzy définit pour les clients de Thesaurus une stratégie de gestion et de suivi de portefeuille pointue, et leur propose des conseils de haut niveau et des placements financiers à la pointe de l'innovation.

Titulaire d'un MSc Finances de l'Ecole supérieure de commerce de Marseille (Kedge Business School), Sébastien Langer capitalise les expériences de Business Analyst au sein de la Société générale, puis de deux années au sein de Credit suisse en Pologne. Dans le groupe Thesaurus, il est principalement missionné sur la sélection des SCPI les plus performantes et sécurisées du marché, ainsi que des FIP-FCPI et investissements en loi Girardin industriel. Il mène à bien les analyses de portefeuille clients (étude de tous les avoirs financiers en termes de répartition, de performance et de risque), et l'adéquation entre leur poids dans le portefeuille global du client et son profil d'investisseur.



SÉBASTIEN LANGER, spécialiste SCPI chez Thesaurus.

Nouveau record de collecte pour les SCPI en 2015. Les sociétés proposant un investissement mutualisé ont attiré plus de 4 milliards d'euros, soit une hausse de 46 % par rapport à la bonne collecte de 2014, selon les chiffres publiés par l'Aspim. Une progression qui concerne essentiellement les SCPI investies en immobilier d'entreprise.

Les SCPI sont une forme de placement collectif dans l'immobilier. L'objet exclusif de toute société civile de placement immobilier est l'acquisition et la gestion d'actifs immobiliers. L'investisseur devient indirectement propriétaire d'une fraction des immeubles détenus par ce dispositif et perçoit à intervalles réguliers le revenu issu de la location sans se soucier de la gestion locative de ces investissements : les gestionnaires de ce placement achètent les biens, trouvent les locataires, règlent les

Les raisons du succès des SCPI sont assez simples : des rendements attractifs, avec une moyenne 2015 à 4,85 % associés à l'actif pierre qui rassure les porteurs dans un contexte d'incertitudes politiques et économiques.

charges et les travaux, et perçoivent les loyers. Cette solution permet à tout type d'investisseurs de se positionner sur l'immobilier tertiaire (bureaux, commerces, etc.) avec des montants réduits par rapport à l'acquisition en direct et avec une diversification instantanée sur plusieurs biens. Le cycle de l'immobilier tertiaire est dissocié de l'immobilier d'habitation : l'investisseur peut donc détenir ces deux actifs en portefeuille sans risque de redondance.

Un fort engouement des investisseurs

Les raisons du succès des SCPI sont assez simples : des rendements attractifs, avec une moyenne 2015 à 4,85 % associés à l'actif « pierre » qui rassure les porteurs dans un contexte d'incertitudes politiques et économiques. Selon une étude de BNP Paribas Real Estate parue début février, « avec 29 milliards d'euros engagés au cours de l'année 2015, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France affiche une hausse de 4 % comparativement à 2014. Les SCPI et les OPCI



représentent 13 % des volumes investis ». Les déceptions sur les marchés actions et obligations renforcent l'attractivité de cette valeur dite refuge. Or, cette tendance favorise une hausse des prix d'acquisition et mécaniquement une baisse des rendements. La performance des SCPI n'est pas garantie et des experts avertissent d'une possible surchauffe sur l'immobilier tertiaire : cet actif attire de plus en plus les investisseurs, un peu moins les locataires.

En effet, cet afflux de liquidités important a une influence sur les rendements des actifs investis. On parle de compression des taux : les revenus locatifs baissent, alors que les prix des immeubles dans les zones les plus recherchées s'envolent. Les rendements s'érodent lentement, de 5 % par an en moyenne, laissant espérer des performances légèrement supérieures à 4,60 % pour 2016.

Néanmoins, la pierre-papier reste une alternative séduisante face aux performances de plus en plus décevantes des fonds euros (2,25 % en moyenne pour 2015, en baisse de plus de 10 % par an) ou des obligations d'Etat. Le profil rendement-risque des SCPI associé à l'absence de contraintes locatives et réglementaires liées à l'immobilier en direct renforcent l'attrait pour ces solutions.

Si ces véhicules sont gages de diversification et de décorrélation dans les portefeuilles financiers, ils ne sont pas exempts de tout risque et peuvent engendrer une perte en capital. Si les SCPI conjuguent de nombreux atouts, les flux importants incitent à une plus grande sélectivité dans le choix des supports.

Parmi les points de vigilance, citons aussi la liquidité, matérialisée par la rapidité à revendre ses parts, nécessairement limitée car l'investissement implique une durée de détention minimum de cinq à sept ans et toute revente ne s'opérera, avant la dissolution de la SCPI, que si une contrepartie acheteuse est identifiée. La diversification des actifs restant clé dans la gestion patrimoniale, les SCPI ne doivent pas représenter plus de 15 à 20 % d'un portefeuille global.

Les modes de détention des SCPI

Investir en direct, avec ou sans démembrement

L'investissement en direct dans des parts de SCPI est le mode de détention le plus rapide pour accéder à ce type de support. A partir d'une mise de départ faible (en général à partir de 5 000 euros), l'investisseur a

Les OPCI : le futur de la pierre-papier ?



La pierre-papier reste une alternative séduisante face aux performances de plus en plus décevantes des fonds euros (2,25 % en moyenne pour 2015, en baisse de plus de 10 % par an) ou des obligations d'Etat.

Véhicule d'investissement créé en 2008, les OPCI (organismes de placement collectif immobilier), à mi-chemin entre la SCPI et l'OPCVM diversifié, jusque-là peu prisés des particuliers, ont décollé en 2015, avec une collecte de 2,5 milliards d'euros. Leur succès est essentiellement au rendez-vous dans les contrats d'assurance-vie en raison de leur meilleure liquidité que celle des SCPI. L'encours global s'élève désormais à 3,3 milliards d'euros, un

montant encore négligeable au regard des 35 milliards d'euros gérés par les SCPI. Mais la dynamique est enclenchée et elle va s'accélérer. Ces placements collectifs sont investis majoritairement dans l'immobilier, au minimum à hauteur de 60 %, le reste de l'encours étant diversifié sur des actifs financiers (actions, obligations). Ils doivent détenir à tout moment un minimum de 10 % de liquidités afin d'assouplir et de fluidifier leur liquidité. La valeur de la part d'OPCI n'est donc pas corrélée à 100 % à l'évolution de la valeur du patrimoine immobilier dans lequel il est investi. Elle est également indexée aux marchés financiers. Sur le plan des rendements, ils affichent une performance de 3,1 % en 2015. Alternatives aux fonds euros, les OPCI font figure de refuge en visant une épargne mieux rémunérée tout en limitant la prise de risque. Encore une fois, les porteurs doivent faire leur deuil de la garantie en capital et devenir encore plus vigilants sur la sélection de leurs supports d'investissement et la diversification de leur patrimoine. Conçus pour compenser l'érosion des rendements des fonds euros, les OPCI ont de beaux jours devant eux.

accès à un patrimoine diversifié et générateur de revenus complémentaires en pleine propriété sans les inconvénients de la gestion locative (tels que le suivi des locataires). Il peut opter pour l'investissement en pleine propriété ou en démembrement pour des durées variables en fonction de ses objectifs patrimoniaux et de sa situation.

Il est également possible d'utiliser le levier du crédit pour acquérir des parts de SCPI via un financement bancaire. Deux avantages à cette opération, l'effet de levier du crédit et le gain fiscal qui permet de déduire les intérêts d'emprunt des revenus fonciers perçus.

Dans l'assurance-vie

Face à l'érosion des rendements des fonds euros, ces supports proposent une diversification avec une volatilité plus contenue que la majorité des OPCVM. C'est un bon moyen pour éviter la taxation sur les revenus fonciers, tout en bénéficiant du cadre fiscal de l'assurance-vie. L'assureur garantit la liquidité des parts à tout moment. Attention cependant aux éventuelles pénalités en cas de rachat. Il faut noter aussi que l'investisseur n'est pas propriétaire en nominatif des parts.

La gestion privée depuis vingt ans

Thesaurus est un groupe indépendant de conseil en gestion privée créé en 1996. Pionnier des groupements de CGPI, il s'agit d'un centre de ressources au service des conseillers en gestion de patrimoine indépendants. Ses trois pôles principaux, ingénierie patrimoniale, financier et immobilier, proposent constamment des solutions pointues et innovantes répondant précisément aux attentes des CGPI et satisfaisant les demandes de leur clientèle. Les bureaux de Thesaurus sont situés à Aix-en-Provence (siège social), Paris et région parisienne, Lille, Lyon et Bordeaux.



Autre point de vigilance, comment sont investis les loyers détachés? Réinvestis sur la SCPI, sur du fonds euros ou sur un fonds déterminé?

■ Via une société civile immobilière

Dans certains cas, et pour des situations clients spécifiques, les parts de SCPI peuvent être intégrées dans une SCI, au même titre que de l'immobilier direct. L'intérêt fiscal ou pour le client doit être analysé en amont, dans le cadre d'une approche globale, pour vérifier la pertinence du montage.

Les clés de la sélection

Près de deux cents SCPI sont proposées aux investisseurs français. Avant d'engager ce type d'investissement, il est nécessaire de bien identifier les SCPI qui vont pouvoir délivrer un rendement robuste entre loyers et revalorisation régulière du prix de la part. Voici les cinq principaux points à vérifier.

■ Le type de SCPI

Les SCPI investissent majoritairement dans l'immobilier tertiaire (bureaux, commerces, entrepôts), mais aussi des hôtels, des établissements de santé, par exemple, et ce en France comme dans le reste de l'Europe, notamment en Allemagne. Les SCPI d'habitation permettent de bénéficier d'un dispositif fiscal (Pinel, Malraux, etc.). En 2015, les SCPI fiscales Pinel, en immobilier neuf ou ancien rénové, ont davantage convaincu que la version précédente en Duflot.

Hors intérêt fiscal, il convient de privilégier les SCPI tertiaires qui ont pour réputation d'afficher un rendement stable, presque toujours supérieur à de l'immobilier en



La qualité du gérant est essentielle lorsqu'on envisage un placement SCPI. On privilégiera celui ayant une expérience vérifiée dans l'acquisition des biens et leur gestion.

direct, et offrent une double diversification des actifs et/ou de la zone géographique.

■ La qualité de la société de gestion

La qualité du gérant est essentielle lorsqu'on envisage un placement SCPI. On privilégiera celui ayant une expérience vérifiée dans l'acquisition des biens et leur gestion. On le sélectionne également pour sa capacité à créer de la valeur, tout en conservant une politique d'investissements claire avec des reportings réguliers.

Ces gérants doivent sélectionner des locataires de qualité et de renom, et des baux fermes sur du long terme. Le taux d'occupation doit être supérieur à 90 %.

■ La localisation des biens

La localisation des biens peut rapidement devenir un critère clé pour la mise en location. Ainsi, il est nécessaire de privilégier les grandes agglomérations dynamiques tout en restant ouvert sur les SCPI se positionnant sur des villes en croissance.

■ La capitalisation

Une capitalisation importante permet une plus grande diversification des biens acquis mais aussi de minimiser l'impact d'un éventuel défaut provenant d'un locataire. Par ailleurs, une SCPI ayant un capital variable est généralement plus liquide que celle à capital fixe.

■ L'ancienneté de la SCPI

Une SCPI existante depuis plus de dix années n'est pas forcément un critère de bonne gestion et de rendements stables. Cependant, cet historique permet d'avoir une visibilité sur les performances passées et sur la stratégie. ●

Laetitia Roche-Hintzy, directeur pôle financier de Thesaurus, et Sébastien Langer, spécialiste SCPI chez Thesaurus

Les autres formes de pierre-papier

La pierre-papier séduit et cet engouement entraîne la multiplication des offres, souvent assorties de taux de rendement annoncés alléchants de 6 à 10 %. Avant d'opter pour tout placement mieux vaut comprendre son mécanisme et être conscient des risques encourus.

Le rendement et les risques seront variables selon le montage (foncière, SCI, Crowdfunding, validé ou non par une autorité de marché), le sous-jacent (hôtellerie, transformation de bureaux en logement, murs de boutiques, etc.) et la stratégie de la société: la sélectivité en termes de secteur et de localisation reste primordiale.

Malgré des commercialisations parfois agressives, les rendements annoncés sont flatteurs mais ne sont en aucun cas garantis. Ces solutions apportent une diversification bien utile à un portefeuille mais doivent demeurer marginales au sein d'un patrimoine.

Leur pouvoir de diversification est particulièrement appréciable dans le cadre du PEA, enveloppe souvent volatile car liée aux fluctuations erratiques des marchés financiers actions; ces solutions permettent d'ouvrir sur une nouvelle dimension de croissance moins volatile en y apportant une composante immobilière.