

# Capital

NOUVELLE FORMULE

3,50 €

N° 237 JUIN 2011

Lille, Paris, Marseille...

La facture  
délinquante des  
futurs stades p. 86

RENAULT



p. 40

Les dessous  
d'une sortie  
de route



p. 58

L'atlas des réserves mondiales

Pourquoi nous  
ne risquons pas de  
manquer d'énergie



p. 92

nouvelles  
idées de business  
pour s'enrichir

Ces trois patrons  
tirés de notre dossier  
ont réussi avec une mise  
de départ modeste

- Repérer la franchise qui marche
- Lancer un concept de magasin inédit
- Importer un produit à succès
- Exploiter les filons du Web...

DE 5 À 8% DE RENDEMENT PAR AN

SCPI : le placement  
immobilier  
qui rapporte p. 120

GROUPE PRISMA PRESSE  
M 04134 - 237 - F: 3,50 €



BEL : 4 € - CH : 7 FS - CAN : 7,95 \$C - D : 5 € - ESP : 4,50 € - GR : 4,50 € - ITA : 4,50 € - LUX : 4 € - PORT. CONT. : 4,50 € -  
DOM : 5,20 € - Maroc : 35 DH - Tunisie : 4 000 DTU - Zone CFA Avion : 4 700 CFA - Zone CFP Avion : 1 300 CFP



ENTRE 5 ET 8% DE RENDEMENT PAR AN

# Immobilier : les bons plans des SCPI

Méconnues, ces sociétés spécialisées dans la location de bureaux ou de commerces servent des taux de rendement imbattables. Analyse du marché et sélection de produits.

**A**vec des prix au sommet et des rendements qui plafonnent à 3 ou 4%, la pierre ne fait plus rêver grand monde : sauf exception, le risque de perte est plus important que le potentiel de gain. Un seul secteur échappe à la règle : celui de l'immobilier professionnel. En misant sur des murs de boutiques ou de bureaux, on accède à un micromarché où les prix d'achat restent raisonnables (la crise a limité les prétentions des vendeurs) et les loyers plus élevés qu'en habitation. Résultat : des rendements impressionnants, compris entre 5 et 7%. Sans parler de la valorisation des biens qui, depuis dix ans, excède l'inflation de 1 à 2 points.

Comment en profiter ? Simple : il suffit de s'adresser à une société civile de placement immobilier (SCPI) et de souscrire des parts de son capital (la revente est ensuite possible à tout moment, via son site Internet). Après avoir signé le

chèque (le ticket d'entrée est souvent inférieur à 1000 euros), vous n'avez plus rien à faire : le gérant achète les locaux, les loue, puis vous reverse chaque trimestre votre quote-part de loyers, nette de charges (entretien, taxes...).

## Acheter des parts à crédit permet de doper le rendement de 15%

Si vous êtes très imposé, il est avantageux d'acheter vos parts à crédit. En déduisant les intérêts d'emprunt des loyers, vous dopez le rendement de l'opération. «Il peut grimper à 8% l'an pour un couple taxé à 30%», calcule Philippe Vergine, du site Primalliance, dédié aux SCPI. Reste à faire le bon choix parmi les 138 produits existants. Car mieux vaut le savoir : entre les sociétés qui empilent les frais (une spécialité des banques) et celles qui laissent leur patrimoine se dégrader (les locataires fuient ou exigent un rabais de loyer), les mauvais plans sont légion. Pour les éviter, inspirez-vous de nos

tableaux : nous y avons regroupé les meilleures SCPI encore ouvertes à la souscription jusqu'à fin juillet (si vous ratez le coche, il faudra attendre l'augmentation de capital de 2012). Mais, pour répondre aux besoins de chaque épargnant, nous avons distingué trois catégories de produit. La première, comprenant des SCPI de murs de commerces, conviendra à ceux qui cherchent avant tout un complément de revenu régulier.

Les investisseurs plus audacieux s'intéresseront à la deuxième catégorie, composée de SCPI de bureaux : en contrepartie d'un risque ponctuel de moins-values ou d'un recul des loyers durant un ou deux ans, ils pourront envisager à terme de 15 à 20% de gains supplémentaires. «Les performances de ces produits étant liées à la conjoncture économique, il faut parfois conserver les parts huit ou dix ans», prévient Daniel While, de l'Institut de l'épargne immobilière & foncière. Trop long ? Rendez-vous page 124 : vous y trouverez une sélection de sociétés immobilières cotées en Bourse. Elles sont par nature plus risquées que les SCPI, mais promettent, vu leur décote actuelle, de jolies plus-values d'ici deux ans. Et distribuent en outre un dividende confortable : au moins 5% l'an. **Lionel Levy**

## HUIT SCPI

SCPI  
(gestionnaire)

Foncia Pierre  
Rend. (Foncia)

Buroboutic  
(Fiducia Gérance)

Citocom 3  
(Uff Rcam)

BTP Immobilier  
(Uff Rcam)

Immoparis  
(Solidity)

Novapierre 1  
(Paref Gestion)

Pierre plus  
(Ciloger)

Actipierre 3  
(Ciloger)

(1) Rendement estimé  
la fin de l'année 2011



## Pour jouer la sécurité: achetez des parts de sociétés axées sur la location de magasins



Privilégiez les gestionnaires ayant mis de côté deux ou trois mois de loyers.  
Jean-Marc Peter, directeur général adjoint de Soliday

Le produit idéal si vous êtes en quête d'un revenu complémentaire, par exemple pour améliorer votre future pension de retraite. Non seulement les loyers vous sont versés chaque trimestre avec la régularité d'un métronome, mais leur montant est plus que

confortable: sur quinze ans, les SCPI investies en murs de boutiques (du petit magasin de centre-ville au supermarché) ont servi un rendement moyen de 7% l'an, avec des pics à plus de 8,5% pour les meilleures. En 2010, on était encore à plus de 5,5%, un niveau très supérieur aux placements concurrents, y compris l'assurance vie (3,5% en moyenne). Certes, les plus-values dégagées sont rarement époustouflantes (en général, la valorisation des murs suit l'inflation), mais le risque

de perte en capital est quasi nul lorsque le gérant a su sélectionner les bons emplacements. C'est ainsi que, depuis sa création en 1988, Immo-rente, le leader du secteur, n'a jamais vu la valeur de ses actifs reculer d'un euro. Et cela malgré les deux krachs immobiliers de 1991 et

2008... Bref, avec ces produits hyperspécialisés, à condition de bloquer votre épargne au moins cinq ans, le temps d'amortir les lourds frais

d'entrée (10% environ), vous pourrez dormir tranquille.

Il faut dire que l'immobilier commercial est l'un des secteurs les moins exposés aux aléas du marché. Un boulanger ou un garagiste ne déménagent en effet que rarement. «En cas de difficultés, ils préfèrent rogner sur leurs marges

Suite page 122 ▶

**5,5%**  
en 2010

Les SCPI de murs de boutiques sont désormais plus rentables que l'assurance vie.

## "MURS DE BOUTIQUES" VERSANT DES LOYERS ÉLEVÉS ET RÉGULIERS

| Valeur de la part (mise minimale) | Frais d'entrée (de gestion, par an) | Rend. 2010 (moyenne sur 15 ans) | Perf. 2010 <sup>(1)</sup> (moyenne sur 15 ans) | Mois de loyers en réserve <sup>(2)</sup> | L'avis de Capital                                                                                                            |
|-----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 800 euros (5 parts)               | 12,2% (12%)                         | 6% (7,9%)                       | + 8,5% (+ 10,1%)                               | 2,6                                      | Excellent. L'une des rares SCPI de murs de commerces à afficher des loyers en hausse constante depuis cinq ans.              |
| 270 euros (10 parts)              | 12% (10,8%)                         | 5,9% (7,2%)                     | + 15,3% (+ 7,6%)                               | 1,5                                      | Choix opportuniste: le gérant a récemment diversifié sa mise sur le marché des bureaux, dont il attend le rebond d'ici 2012. |
| 215 euros (1 part)                | 12,9% (12%)                         | 5,7% (7,2%)                     | + 8,2% (+ 8,5%)                                | 0,5                                      | Très présente en province, cette SCPI compense une réserve de loyer un peu juste par un fort taux d'occupation (96%).        |
| 375 euros (1 part)                | 8,9% (7,2%)                         | 5,7% (7,3%)                     | + 6,8% (+ 10,7%)                               | 2,2                                      | Deux gros atouts: des frais d'entrée et de gestion raisonnables, et une réserve de loyers encore très importante.            |
| 305 euros (4 parts)               | 10% (10%)                           | 5,6% (6,7%)                     | + 5,6% (+ 9%)                                  | 3,3                                      | Un des produits les plus réguliers du marché, aux commerces très bien situés (19% du parc à Paris, 25% dans sa banlieue).    |
| 420 euros (1 part)                | 10,5% (9,6%)                        | 5,6% (néant <sup>(3)</sup> )    | + 8% (néant <sup>(3)</sup> )                   | 1,2                                      | Bien que récente (dix ans d'existence), cette SCPI investie à 76% en région parisienne affiche des performances solides.     |
| 1030 euros (1 part)               | 11,9% (12%)                         | 5,5% (5,5%)                     | + 5,5% (+ 7,15%)                               | 1                                        | Une SCPI très investie en province (77% des actifs), qui prévoit d'ores et déjà de préserver son rendement au titre de 2011. |
| 339 euros (10 parts)              | 11,4% (12%)                         | 5,4% (8,7%)                     | + 14,4% (+ 9,8%)                               | 3,4                                      | A souscrire pour profiter du dynamisme commercial de l'Île-de-France (78% du portefeuille, dont des hypermarchés Casino).    |



Pour jouer la sécurité (suite)

Méfiance avec les SCPI très investies dans les galeries commerciales, difficiles à louer



Faillite des vidéoclubs (concurrencés par Internet), départ en retraite de pharmaciens: une aubaine pour les SCPI, qui peuvent relouer les locaux 20% plus cher à des commerces de luxe ou alimentaires, plus profitables.

► Suite de la page 121 et leurs frais de personnel plutôt qu'abandonner leur place», explique Philippe Vergine, de Primaliance.com, un site d'information sur les SCPI. Du coup, les locaux sont loués à plus de 95%, gage d'une rentabilité optimale. Et puis, les gérants parviennent souvent à doper leurs performances à travers de petits paris spéculatifs. Par exemple, acheter les murs d'une boutique à la santé vacillante, comme les loueurs de DVD, menacés par Internet. «En cas de faillite de l'exploitant, son local, souvent bien situé, se re-loue 20% plus cher», signale Jean-Marc Peter, directeur adjoint de Sofidy.

Attention, la performance d'une SCPI «murs de boutiques» reste soumise à l'évolution de la consommation des ménages. Depuis trente ans, même en période de crise, elle a toujours progressé (+ 2,6% sur un an). Mais, si cette tendance devait s'inverser, beaucoup de produits de cette catégorie en pâtiraient. Les huit SCPI que nous avons sélectionnées (lire le tableau page 120) devraient néanmoins s'en tirer sans

dommage. D'abord, parce que leur portefeuille est constitué d'emplacements de premier choix, à savoir de petites surfaces en pied d'immeubles, situées dans des rues centrales et axées sur des activités porteuses (luxe, informatique, alimentation...). Ensuite, parce qu'elles ont pris le soin de constituer une réserve de gains. Cela leur permettra, en cas de baisse ponctuelle de revenus, de maintenir leur rendement. Foncia Pierre (2,6 mois de loyers en réserve) ou Actipierre 3 (3,4 mois) ont ainsi de quoi voir venir.

Avec à peine dix jours de loyers d'avance, Ficoma, qui a certes rapporté 5,19% en 2010, risque par contre de flancher au premier trou d'air économique. Elle a été éliminée de notre sélection. Tout comme les SCPI trop investies dans les galeries commerciales. Le nombre de ces commerces de masse a doublé depuis 2008, date à laquelle une loi a relevé de 300 à 1 000 mètres carrés le seuil d'autorisation administrative préalable à toute ouverture. «Certains de leurs locaux mettent six mois à se louer», prévient Jean-Marc Peter. «

Pour profiter de la reprise



Les sociétés dont les bureaux répondront aux nouvelles normes vertes serviront les plus gros gains. Philippe Vergine, cofondateur du site Primaliance.com

NEUF SCPI DE BUREAUX DO

| SCPI (gestionnaire)              | Valeur de la part (mise minimale) | Frais d'entrée (de gestion, par an) |
|----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Espergne foncière (UFG-LFP)      | 750 euros (1 part)                | 13% (12%)                           |
| Fructipierre (Natixis)           | 473 euros (15 parts)              | 9,8% (10,8%)                        |
| Rivoli Avenir Patrim. (Amundi)   | 227 euros (5 parts)               | 12,1% (9,6%)                        |
| Elysées Pierre (HSBC)            | 599 euros (50 parts)              | 9,9% (10,8%)                        |
| Immo1 (Sofidy)                   | 225 euros (1 part)                | 13,3% (9,6%)                        |
| PFD <sub>2</sub> (Peria)         | 178 euros (25 parts)              | 11,1% (13,8%)                       |
| Allianz Pierre (Immovalor Gest.) | 300 euros (1 part)                | 12,2% (12%)                         |
| Multimobilier 2 (UFG-LFP)        | 753 euros (1 part)                | 12,5% (12%)                         |
| Sélectinvest (UFG-LFP)           | 635 euros (1 part)                | 8% (8,4%)                           |

1) Rendement tenant compte du prix d'achat de la part en début de période exprimée en pourcentage de la valeur de revente du parc d'immeubles de



## économique: misez sur les immeubles de bureaux à louer

**S**i vous êtes prêt à accepter une dose de risque, sous forme d'un repli momentané de vos revenus ou du capital placé, il y a mieux à faire que de se cantonner aux murs de boutiques: en visant les SCPI spécialisées dans la location de bureaux ou d'entrepôts, vous perdrez en régularité, mais au final tirerez profit de la reprise économique qui se profile. Selon le négociateur CB Richard Ellis, après deux années de recul dû à la crise, les loyers facturés aux entreprises se stabilisent partout en province. Et, en Ile-de-France, ils ont déjà regagné 2% depuis un an. Quant aux faillites, qui augmentent le nombre de locaux vides, elles ont reculé de 4,7%. Toutes les conditions sont ainsi réunies pour que les rendements de l'immobilier d'entreprise s'envolent à nouveau dans les cinq prochaines années. En 2010, les SCPI de bureaux ont déjà rapporté

0,2 point de plus que celles dédiées à la location de magasins. Elles ont aussi vu la valeur de leurs actifs grimper de 6%, contre deux à trois fois moins pour les autres.

Pas de précipitation toutefois! Car, en cas de coup de grisou économique, ce secteur dévissera plus brutalement que celui du commerce. Et puis, même en période d'embellie, aucun gérant n'est à l'abri d'un accident de parcours (crise sur un domaine d'activité, départ d'un gros client...). Voilà pourquoi il convient de retenir uniquement les sociétés au parc bien diversifié, et dont les revenus sont assis sur une centaine de locataires au moins, parmi lesquels 10 à 15% d'administrations publiques: celles-ci étant moins obsédées par la réduction des coûts, elles déménagent moins souvent que les en-

treprises privées... Il faut aussi s'assurer de la qualité des emplacements. Elysées Pierre a ainsi servi un rendement enviable de 6% en 2010, grâce à ses milliers de mètres carrés situés à la Défense et à la tour Montparnasse. «Dans ces coins prisés, moins de 5% des locaux sont vides, contre 7 à

10% en banlieue ou en province», indique Daniel While, analyste à l'Institut de l'épargne immobilière & foncière (IEIF).

Mais, à l'avenir, dé-

tenir les plus belles adresses ne suffira pas à garantir la performance. Il faudra aussi que les immeubles répondent aux exigences du Grenelle de l'environnement, selon lequel les bureaux devront réduire de 38% leur facture énergétique d'ici 2020. Les SCPI qui ne s'y conformeront pas risquent de voir leurs locataires déménager ou exiger de fortes baisses de loyer. Le hic, c'est que leur patrimoine, souvent constitué dans les années 1970 et 1980, est très loin d'être aux normes.

Raison pour laquelle nous n'avons sélectionné dans notre tableau que les sociétés préparées à cette lourde échéance. En clair, celles qui ont commencé à revendre leurs biens obsolètes et ont constitué une confortable provision pour «gros travaux» (au moins égale à 0,53% de la valeur de leurs immeubles). A noter: vous pourrez aussi souscrire sans grand risque à une SCPI de création récente, comme PFO, lancée en 2009, et qui investit exclusivement dans du neuf ou des locaux faciles à rénover. D'autres produits de ce type vont naître en 2011, notamment chez Uffi Ream. Ne les négligez pas, au moins en complément, car il y a de bonnes chances qu'ils distribuent les rendements les plus généreux dans les dix prochaines années. »

**2%**  
de hausse  
des loyers  
En Ile-de-France, la  
reprise du marché  
des bureaux est  
déjà enclenchée.

### LES RENDEMENTS VONT DÉCOLLER D'ICI CINQ ANS

| Rendr. 2010<br>(moyenne<br>sur 15 ans) | Parf. 2010 <sup>(1)</sup><br>(moyenne<br>sur 15 ans) | Provision<br>pour gros<br>travaux <sup>(2)</sup> | L'avis de Capital                                                                                                                  |
|----------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 7%<br>(7,4%)                           | + 21,54%<br>(+ 10,37%)                               | 1,3%                                             | Du solide, et pour longtemps: cette SCPI, aux locataires fiables (Danone, Pôle emploi...), est en train de moderniser ses bureaux. |
| 6%<br>(6,4%)                           | + 17,3%<br>(+ 9,13%)                                 | 1%                                               | Joli parcours pour cette SCPI. En cédant peu à peu ses locaux vétustes, elle a déjà dopé son rendement de 50% en dix ans.          |
| 6%<br>(Néant <sup>(3)</sup> )          | + 11,6%<br>(néant <sup>(3)</sup> )                   | 0,57%                                            | Un spécialiste de la location de bureaux franciliens a fait le ménage dans son portefeuille. Hausse du rendement en vue!           |
| 5,9%<br>(7,1%)                         | + 13,5%<br>(+ 7,8%)                                  | 1,80%                                            | Sans souci: situés à 70% en Ile-de-France, les bureaux sont loués pour l'essentiel par des sociétés du CAC 40, très fidèles.       |
| 5,8%<br>(7,2%)                         | + 5,8%<br>(+ 8,9%)                                   | 0,53%                                            | Idéal pour parier sur le dynamisme des métropoles régionales, comme Grenoble, Marseille ou Toulouse (66% du parc).                 |
| 5,55%<br>(Néant <sup>(3)</sup> )       | + 5,55%<br>(néant <sup>(3)</sup> )                   | 0%                                               | Une SCPI récente (2009) mais prometteuse, qui mise sur des immeubles neufs aux normes vertes ou peu dégradés.                      |
| 5,5%<br>(7,2%)                         | + 13,2%<br>(+ 8,7%)                                  | 0,75%                                            | Cette société bien gérée et très implantée en Ile-de-France devrait se valoriser. Une augmentation de capital est prévue cet été.  |
| 5,3%<br>(6,3%)                         | + 5,3%<br>(+ 5,7%)                                   | 1%                                               | Deux points forts: des locataires solides (Fortis Banque, Picard...) et un parc récent, d'où une mise aux normes peu coûteuse.     |
| 5%<br>(7,2%)                           | + 5%<br>(+ 9%)                                       | 0,80%                                            | Avantage de cette SCPI de bureaux, la plus grosse du marché (1,5 milliard d'euros d'actifs): des frais parmi les plus modiques.    |

et de la plus- ou moins-value de revente en fin de période. 2) Provision pour travaux de mise aux normes énergétiques, la société. 3) La SCPI est de création trop récente pour afficher un résultat sur cette période.



## Pour tenter un coup sans risquer gros : investissez dans les actions de sociétés immobilières décotées



Le secteur de la pierre cotée devrait continuer à briller en 2011 et 2012.  
Aurélien Aumont, analyste à l'Institut de l'épargne immobilière & foncière

Acheter des murs de commerces ou des entrepôts, puis reverser leur quote-part de loyer aux investisseurs... Sur le papier, les sociétés immobilières (on parle de « foncières » dans le jargon) ressemblent à s'y méprendre aux SCPI. Rien à voir pourtant : ces entreprises étant cotées en Bourse, leur valeur dépend autant de l'évolution des marchés financiers que du prix de la pierre. Cela leur a joué un bien mauvais tour lors de la crise de 2008 : jugées trop endettées, elles ont toutes dégringolé en quelques mois de 35%. Mais aujourd'hui, ce plongeon souvent injustifié les rend particulièrement attrayantes.

Car, si elles ont rattrapé une partie de leur retard (le secteur a gagné 15% en un an, contre 6,5% pour le CAC 40), nombre de ces sociétés valent toujours moins en Bourse que leurs actifs immobiliers. Appelé « décoté », ce décalage s'élevait fin avril à 7,5% en moyenne (9% pour Société de la tour Eiffel). Soit autant de potentiel de rebond lorsque le marché rectifiera enfin le tir. « La marge de progression est

même supérieure, assure Aurélie Aumont, de l'IEIF. Car ces actions, réputées peu risquées, bénéficient souvent d'une surcote d'au moins 10% par rapport à la valeur de leurs biens. » Ajoutons qu'en attendant ce rattrapage (il devrait se concrétiser d'ici 2013) vous pourrez empocher de généreux dividendes : jamais inférieurs à 5% pour les valeurs de notre sélection (lire le tableau ci-dessous), ils s'annon-

**20% de potentiel de hausse**  
Massacrées en 2008, les foncières devraient vite rattraper leur retard.

cent même en légère hausse en 2011 dans la plupart des cas. Comme toujours en Bourse, mieux vaudra ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier. Parier sur au moins trois valeurs est donc le minimum. Malgré leurs dizaines de locataires, les foncières sont en effet souvent exposées à un seul secteur : les commerces, les bureaux et hôtels, ou les entrepôts. Dernier conseil : pensez à loger vos actions dans un PEA. Les dividendes échapperont à l'impôt (sur un compte-titres, ils sont taxés au-delà de 5 000 euros pour un couple). Quant aux plus-values, elles seront exonérées au bout de cinq ans, contre huit ans sinon. •

### CINQ ACTIONS DE SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES TRÈS PROMETTEUSES

| Action (secteur)                                          | Cours* (code d'achat)     | Rend. 2010 (prévision pour 2011) | Performance sur 1 an (sur 3 ans)* | L'avis de Capital                                                                                                        |
|-----------------------------------------------------------|---------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Foncière des murs (Hôtels et cliniques)                   | 20,5 euros (FR0000060303) | 7,2% (7,3%)                      | + 30,8% (- 12,1%)                 | Peu de plus-values rapides à espérer, mais un rendement à canon pour cette foncière originale (56% de murs d'hôtels).    |
| Société de la tour Eiffel (Bureaux et centres d'affaires) | 65,6 euros (FR0000036816) | 6,2% (6,3%)                      | + 24,8% (- 28,2%)                 | Atout majeur de cette société qui a déjà bien monté en Bourse : un patrimoine de bureaux neufs loués à bon prix.         |
| Argan (Entrepôts)                                         | 13,5 euros (FR0010481960) | 5,6% (5%)                        | + 23,4% (+ 9,1%)                  | Bravo ! Les dividendes versés par cette foncière ne cessent de grimper depuis quatre ans (+ 25% en 2010).                |
| Eurosic (Bureaux)                                         | 32,8 euros (FR0000038200) | 5,4% (5,4%)                      | + 31,2% (- 1,5%)                  | A acheter pour la régularité du dividende versé plutôt que pour le potentiel de hausse à court terme du cours de Bourse. |
| Unibail-Rodamco (Centres commerciaux)                     | 150 euros (FR0000124711)  | 5% (5,2%)                        | + 19% (- 12%)                     | Un plan sûr : le leader des centres commerciaux vient d'investir à prix modique dans le Forum des Halles, à Paris.       |

\* Les cours et les performances des actions sont arrêtés au 5.5.2011.