

ASSURANCE-VIE
Protéger ses proches,
une preuve
de prévoyance

IMMOBILIER

SCPI

▶ **JUSQU'À 65%**
DE PERFORMANCE !

PATRIMOINE
*Du bon usage
des donations*



Bourse
Fonds à formule : à consommer
avec ou sans modération ?



Les SCPI, un placement qui rapporte gros



Plébiscitées pour leur facilité d'accès, un ticket d'entrée peu élevé et un bon rendement, les sociétés civiles en placement immobilier séduisent de nouveau. La preuve : une collecte historique de 2,5 milliards d'euros en 2010. Et cette année s'annonce encore prometteuse.

La pierre s'étant imposée comme valeur refuge au sein d'une économie imprévisible et face aux craintes d'inflation, les SCPI ont ouvert la voie à la pierre-papier pour de nombreux épargnants. De la SCPI de revenus à la SCPI loi 48, en passant par la SCPI fiscale Scellier dotée de la réduction d'impôt, la palette de placement proposée est vaste. Chaque épargnant peut ainsi choisir le produit qui lui convient le mieux.

Capital variable ou fixe ?

Il existe deux formes de sociétés civiles en placement immobilier : les SCPI à capital fixe et les SCPI à capital variable. Pour les SCPI à capital fixe, le nombre

de parts composant le capital est fixe. La société de gestion peut procéder à une augmentation de capital sur une période donnée. En dehors de ces périodes de souscription, le fonds est fermé et on ne peut acquérir des parts que sur le marché secondaire auprès d'autres associés.

Pour les SCPI à capital variable, le fonds est « ouvert », c'est-à-dire que le capital peut varier à tout moment en fonction des créations et des destructions de parts. Il est possible à chaque instant de souscrire des parts, de les vendre ou de les liquider.

Dans le cas d'une SCPI à capital fixe, un épargnant peut souscrire des parts de deux façons :

- au moment d'une augmentation de

capital. Le prix des parts est alors fixé par la société de gestion, dans une fourchette de plus ou moins 10 % autour de la valeur de reconstitution du patrimoine. C'est le marché dit primaire.

- en s'adressant à la société de gestion qui organise un « marché secondaire » des parts. On peut alors racheter des parts d'un associé qui souhaite en vendre.

Le mode de fixation de la valeur des parts sur le marché secondaire des SCPI à capital fixe a fait l'objet d'une réforme en 2002. Depuis, selon des fréquences allant d'une semaine à un trimestre, chaque société de gestion de SCPI procède à une confrontation des ordres d'achat et de vente, centralisés dans un carnet d'ordres, selon la méthode dite du *fixing*. De cette confrontation

Le choix de SCPI est tellement vaste que l'épargnant peut ainsi choisir le produit qui lui convient le mieux.

... résulte un prix d'équilibre unique, net de frais, appelé prix d'exécution, qui correspond au prix pour lequel le plus grand nombre de transactions peuvent s'effectuer. Dans le cas d'une SCPI à capital variable, il est possible à tout moment de souscrire ou de vendre des parts, au prix fixé par la société de gestion, qui se situe dans une fourchette de plus ou moins 10 % par rapport à la valeur de reconstitution du patrimoine. Un associé souhaitant vendre ses parts s'adresse à la société de gestion pour opérer un retrait. Le rachat intervient généralement sous réserve de compensation par de nouvelles souscriptions : on parle alors de retrait compensé et le capital de la SCPI reste stable. La société civile en placement immobilier peut également procéder au rachat des parts, si elle a constitué un fonds de remboursement dans ce but. On parle alors de retrait non compensé et le capital de la SCPI diminue d'autant.

Parallèlement aux confrontations pour les SCPI à capital fixe et aux souscriptions-retraits pour les SCPI à capital variable, certaines transactions ont lieu directement entre acheteurs et vendeurs, sans intervention de la société de gestion, qui doit néanmoins en être notifiée. On parle alors de marché de gré à gré, où le prix est librement débattu entre acheteurs et vendeurs. Le marché de gré à gré existe pour les SCPI à capital fixe ou variable. Si un associé souhaitant vendre ses parts ne trouve pas d'acheteur au prix désiré, ses parts sont dites en attente de cession. Dans une SCPI à capital fixe, cette situation résulte simplement du fait que le vendeur propose un prix qui ne correspond pas à ceux du marché, à l'instar des ordres non exécutés en Bourse.

Dans une SCPI à capital variable, où le prix est connu d'avance puisque fixé par la société de gestion, les parts en attente revêtent une autre signification : il s'agit de demandes de retrait qui n'ont pas été honorées, soit parce que les souscriptions sont insuffisantes pour racheter les parts en retrait, soit parce que le fonds de remboursement est insuffisant.

Transparence fiscale

Les SCPI sont dites fiscalement transparentes, c'est-à-dire qu'elles sont exonérées de l'impôt sur les sociétés et que chaque associé est imposé personnellement sur les revenus réalisés par la société civile de placement immobilier. Les associés sont donc imposés sur :

- les revenus locatifs réalisés par la SCPI (catégorie «revenus fonciers»);
- les revenus des placements financiers réalisés par la SCPI (catégorie «revenus mobiliers»);
- les plus-values sur la cession d'im-

meubles (régime des plus-values immobilières);

- les plus-values sur la cession de parts (régime des plus-values immobilières);
- l'achat de parts (droits d'enregistrement de 5 % du prix de part, payés par l'acheteur). Il est important de noter que les associés sont imposés sur les revenus perçus par la SCPI (loyers, plus-values sur cessions d'immeubles et revenus des placements mobiliers) et non pas sur les revenus effectivement distribués aux associés. Depuis 2004, les associés des SCPI peuvent bénéficier du régime du microfoncier. Ce régime leur est appli-

Les performances en 2010 (hors SCPI fiscales)

SCPI	Catégorie	Rendement 2010	Performance globale 2010	TMI 10 ans 2000-2010
Accès Pierre	C	5,35 %	5,35 %	12,10 %
Accimmo Pierre	C	4,02 %	4,02 %	NC
Actipierre 1	MAG	5,27 %	10,24 %	16,90 %
Actipierre 2	MAG	5,59 %	33,25 %	14,70 %
Actipierre 3	MAG	5,41 %	14,34 %	11,40 %
Actipierre Europe	MAG	5,00 %	5,00 %	NC
Allianz Pierre	C	5,49 %	15,35 %	16,40 %
Allianz Pierre Valor	C	4,42 %	11,62 %	NC
Atlantique Mur Régions	REG	5,36 %	5,36 %	6,90 %
Atlantique Pierre 1	C	6,88 %	6,88 %	13,70 %
Atout Pierre Diversification	C	6,49 %	27,14 %	13,20 %
BTP Immobilier	MAG	5,71 %	6,79 %	10,00 %
Buroboutic	MAG	5,89 %	15,25 %	12,40 %
Capiforce Pierre	C	6,11 %	39,43 %	21,20 %
Cifocoma	MAG	7,16 %	47,35 %	13,40 %
Cifocoma 2	MAG	7,25 %	35,87 %	10,90 %
Cifocoma 3	MAG	5,79 %	8,17 %	11,20 %
Cifocoma 4	MAG	4,88 %	4,88 %	NC
CM-CIC Pierre Investissement	REG	/	/	-1,20 %
Crédit Mutuel Pierre 1	C	5,01 %	5,01 %	8,80 %
Croissance Immo	C	6,57 %	65,78 %	16,00 %
Dauphi Pierre	REG	6,00 %	11,12 %	17,10 %
Distripierre 1	C	5,87 %	6,92 %	14,10 %
Edissimmo	C	5,76 %	11,43 %	NC
Efimmo 1	C	5,84 %	5,84 %	14,60 %
EIRAM	REG	6,91 %	21,19 %	17,00 %
Elysées Pierre	C	5,93 %	13,50 %	13,70 %
Epargne Foncière	C	7,04 %	21,54 %	11,20 %
Eurofoncière 2	EUR	5,57 %	5,57 %	8,30 %
Ficoma	MAG	5,19 %	5,65 %	8,70 %
Finipierre	C	7,03 %	26,42 %	15,70 %
Foncia Pierre Rendement	MAG	5,96 %	8,53 %	14,40 %
Foncière Rémusat	MAG	6,87 %	18,43 %	10,20 %
Fructipierre	C	6,00 %	17,28 %	10,90 %
Fructirégions	REG	6,01 %	19,18 %	7,80 %
Géné-Entreprise	C	6,52 %	18,20 %	NC
Génépierre	C	5,49 %	6,58 %	10,40 %
Immauvergne	REG	6,77 %	22,00 %	11,50 %
Immo Placement	REG	5,98 %	9,27 %	8,50 %
Immobilier Privée France Pierre	C	7,04 %	32,22 %	18,30 %

Sources : Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEF)

cable de plein droit, à condition qu'ils disposent d'autres revenus fonciers, comme la détention d'immeubles en direct par exemple, et que le total des loyers perçus n'excède pas 15 000 euros. En revanche, ce régime ne s'applique pas aux associés de SCPI fiscales et les loyers relevant d'un dispositif particulier (monuments historiques...) ne sont pas pris en compte.

Des frais à surveiller

Les associés de SCPI peuvent être soumis à trois types de frais : des frais de

souscription (pourcentage du prix d'émission, payé par l'acquéreur) lors de l'achat de parts sur le marché primaire ; des frais de cession (pourcentage du prix de vente, payés par l'acquéreur) lors de l'achat de parts sur le marché secondaire ; et enfin, des frais de gestion (pourcentage des revenus locatifs de la SCPI, payé par le détenteur de parts) prélevés annuellement. Ces frais sont généralement facturés par la société de gestion à la SCPI.

En outre, les associés de SCPI à capital fixe paient des droits d'enregistrement de 5 % du prix de vente versés au Trés-

public, lors de l'achat de parts sur le marché secondaire, y compris de gré à gré. Lors de la souscription de parts sur le marché primaire, aucun droit d'enregistrement n'est dû. Ce dernier ne concerne pas les SCPI à capital variable, sauf sur leur marché de gré à gré.

Une large gamme

Les SCPI se définissent par leur objectif de gestion, axé prioritairement sur la distribution d'un revenu régulier ou sur la réalisation d'une plus-value sur la revente des parts, ou par les avantages fiscaux qu'elles présentent, dans le cadre des dispositifs fiscaux mis en place par l'Etat, comme la SCPI Scellier par exemple.

On peut ainsi regrouper les SCPI en trois catégories distinctes : les SCPI de rendement, les SCPI de plus-value et les SCPI fiscales. A l'intérieur de ces catégories, on peut distinguer plus classiquement les SCPI par leur patrimoine immobilier : le type d'actifs détenus et sa localisation.

Les SCPI de rendement

Ce sont les plus nombreuses et les plus importantes : en 2010, les 82 SCPI de rendement ont représenté 19,25 milliards d'euros, soit 86 % de la capitalisation du secteur. Ces SCPI sont orientées vers la distribution d'un revenu régulier aux associés. Parmi ces SCPI de rendement, on peut distinguer trois catégories d'après le patrimoine détenu.

Les classiques diversifiées : cette catégorie regroupe 55 SCPI en 2010, qui représentent 68 % de la capitalisation du secteur. C'est la catégorie la plus ancienne et la plus importante, tant en nombre de SCPI qu'en capitalisation ou qu'en termes de collecte. Ces SCPI sont spécialisées en immobilier d'entreprise. Près de 80 % de leur patrimoine est composé de bureaux. Le logement est pratiquement absent de leur patrimoine.

Les murs de magasins : la plupart des SCPI « murs de magasins » ont été créées entre 1981 et 1994. Fin 2009, on en comptait 17, soit 13 % de la capitalisation du secteur. Elles se définissent par une spécialisation forte : plus de 80 % de leur patrimoine est constitué de locaux commerciaux. Ces locaux sont généralement des murs de boutiques, plutôt que des centres commerciaux. Elles sont également plus présentes en régions que les autres SCPI.

SCPI (suite)	Catégorie	Rendement	Performance	TRI 10 ans
		2010	globale 2010	2000-2010
Immofonds 4	C	5,01 %	5,01 %	7,10 %
Immorente	MAG	5,60 %	5,60 %	9,70 %
Interpierre	C	3,87 %	11,40 %	0,50 %
Investipierre	C	5,83 %	17,16 %	10,80 %
Laffitte Pierre	C	6,35 %	32,82 %	NC
Le Patrimoine Foncier	C	7,88 %	56,42 %	14,60 %
Lion SCPI	C	5,79 %	13,10 %	9,40 %
Logipierre 3	C	7,25 %	33,88 %	15,90 %
L'Oustal des Aveyronnais	REG	6,28 %	16,99 %	8,70 %
Multicommerce	MAG	4,35 %	4,35 %	8,40 %
Multimmobilier 1	C	5,00 %	5,00 %	9,20 %
Multimmobilier 2	C	5,32 %	5,32 %	10,60 %
Notapierre	C	5,63 %	5,63 %	6,50 %
Novapierre 1	MAG	5,56 %	8,00 %	8,90 %
Participation Foncière 1	C	5,83 %	8,66 %	10,50 %
Participation Foncière 2	C	5,92 %	8,64 %	9,50 %
Participation Foncière Opportunité	C	5,38 %	5,38 %	7,90 %
PFD2	C	5,55 %	5,55 %	NC
Pierre 48	PV	4,21 %	6,11 %	8,60 %
Pierre Expansion	C	6,98 %	36,18 %	NC
Pierre Plus	C	5,53 %	5,53 %	12,20 %
Pierre Privilège	C	5,41 %	5,41 %	8,30 %
Pierre Sélection	C	6,03 %	40,95 %	15,30 %
Pierrevenus	C	5,68 %	5,68 %	8,60 %
Placement Pierre Select 1	C	6,96 %	32,60 %	14,90 %
Primopierre	C	5,70 %	5,70 %	NC
Rivoli Avenir Patrimoine	C	6,05 %	11,62 %	NC
Rocher Pierre 1	C	6,93 %	21,82 %	13,80 %
Sélectinvest 1	C	5,01 %	5,01 %	9,60 %
Selectipierre 1	C	6,92 %	34,91 %	15,1 %
Selectipierre 2	C	6,72 %	25,75 %	15,10 %
SG Pierre Entreprise	C	4,19 %	4,19 %	NC
Silvimo	C	5,42 %	6,60 %	15,80 %
Sofipierre	C	5,70 %	5,70 %	19,80 %
Soprorente	C	6,07 %	24,25 %	15,20 %
Uffrance Immobilier	PV	5,45 %	13,78 %	6,30 %
Unicep France 2	C	8,00 %	14,20 %	14,10 %
Unidelta	REG	7,02 %	12,17 %	6,90 %
Valeur Pierre Alliance	C	5,98 %	14,03 %	7,80 %
Valeur Pierre Union	C	6,29 %	16,15 %	9,80 %

commercialisée par les CGPI

C : classiques diversifiées

REG : régionales

EUR : diversifiée sur l'Europe

INT : internationalement diversifiées

MAG : murs de magasins

PV : plus-value

TRI : taux de rendement interne

NC : non calculé

Performance globale :

rendement + évolution du prix de la part en 2010

En phase de décollage

Pour 2010, la collecte a été exceptionnelle, tout en restant marginale face aux 50 milliards que les familles ont investis dans l'immobilier en direct. Mais les SCPI sont à un carrefour, car on peut penser qu'après la grande vague financière du tout boursier et du tout assurance-vie, on retourne vers l'investissement sur des biens réels, tels l'immobilier. Nous sommes aidés en ce sens par une forte poussée démographique et un cruel besoin de logements. Nous avons là l'opportunité de rendre les SCPI encore plus accessibles au grand public et le dispositif Scellier va dans ce sens. Même si l'acquisition de parts nécessite une longue discussion et un impératif conseil d'un professionnel, il est nécessaire de désenclaver ces produits et que les épargnants puissent tirer parti de leurs nombreux avantages. Dans une époque où chacun aime vivre tranquille, ce placement convient parfaitement. Par ailleurs, nous devrions assister cette année à un frémissement du marché des organismes de placement collectif en Immobilier (OPCI) grand public. Je prends le pari que les SCPI, les sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) et les OPCI grand public vont vraiment décoller.



Guy Marty, directeur général de l'IEIF

Les SCPI sont dites fiscalement transparentes : elles sont exonérées de l'impôt sur les sociétés.

Les géographiques : on regroupe sous cette appellation les SCPI investies principalement en régions – les SCPI régionales –, ou hors de France – les SCPI internationalement diversifiées.

Les SCPI régionales sont investies hors de la région parisienne (pour 92 % de leur patrimoine en valeur). Fin 2010, on en compte 9. Pour la majorité, elles ont vu le jour dans les années 1980. Les SCPI régionales représentent 4 % de la capitalisation du secteur.

Quant aux SCPI internationalement diversifiées, elles ont théoriquement pour vocation à s'investir hors du territoire français. Fin 2010, on compte une seule SCPI qui s'affiche comme telle et qui représente moins de 1 % de la capitalisation du secteur. Mais seule une part marginale de son patrimoine se situe effectivement à l'étranger.

Les SCPI de plus-value

On en comptait trois en 2010, qui représentent moins de 3 % de la capitalisation du secteur. Cette catégorie de SCPI obéit à une logique spécifique : sa stratégie d'acquisition est orientée vers des produits ayant un potentiel de valorisation important, comme les immeubles d'habitation régis par la loi de 1948, par exemple. Les loyers reçus par la SCPI

sont réinvestis dans des investissements qui valorisent l'immeuble.

Les SCPI fiscales

Ces SCPI sont investies en quasi-totalité en immobilier d'habitation. On en comptait 53 fin 2010, celles-ci repré-

sentant 11 % de la capitalisation du secteur. Elles portent le nom des avantages fiscaux auxquels elles sont liées : Méhaignerie, Quilès-Méhaignerie, Malraux, Besson, Rénovation, Robien ou Robien recentré, Borloo populaire, Girardin, ZRR (zone de revitalisation rurale, loi Demessine) et Scellier. Les SCPI Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie ont achevé leur collecte en 1997. Arrivées au terme de leur durée prévue, nombre d'entre elles ont été dissoutes. Fin 2010, il n'en restait plus que trois. Le dispositif Besson a donné lieu à la création d'une seule SCPI. Ce dispositif n'a jamais pu être réellement mis en pratique dans les SCPI, l'avantage fiscal proposé aux associés étant conditionné à la fin de la construction de l'immeuble, pour l'investissement dans le neuf, et à la prise à bail par un locataire, pour l'investissement dans l'ancien. Dispositif fiscal toujours en vigueur, les SCPI Malraux sont au nombre de douze et représentent moins de 1 % de la capitalisation du secteur. Ces SCPI investissent spécifiquement dans des locaux d'habitation à rénover en ...

Les sociétés de gestion de SCPI

Par ordre décroissant de capitalisation au 31 décembre 2010

Société de gestion	Nombre de SCPI fin 2010	Capitalisation fin 2010 en M€	%	
Ufig REM	18	5200	23 %	
Amundi immobilier	15	2709	12 %	
BNP Paribas REIM	16	2663	12 %	
Sofidy SA	5	1691	8 %	
Ufi REAM	14	1257	6 %	
Ciloger	12	1177	5 %	
NAMI-AEW Europe	6	1101	5 %	
Immovalor Gestion (Groupe Allianz)	10	987	4 %	
Securinot	1	962	4 %	
Parial Asset Management	4	943	4 %	
HSBC REIM	5	938	4 %	
Foncia Pierre Gestion	6	617	3 %	
Atlantique Gérance	1	345	2 %	
Paref Gestion	3	306	1 %	
Segesfi	1	302	1 %	
Fiducial Gérance	1	263	1 %	
Cabinet Voisin	6	215	1 %	
Deltager	1	196	1 %	
AEW Europe SGP	1	89	0 %	
Inter Gestion	8	146	1 %	
CM-CIC SCPI Gestion	1	63	0 %	
Urban Premium	1	9	0 %	
Avenir Finance Investment Managers	1	8	0 %	
Foncière et Immobilière de Paris	1	6	0 %	
TOTAL	24	198	22214	100 %

Source : Asprim-IEIF