

ARGENT & PLACEMENTS **DOSSIER**

Le solide avenir des SCPI

Les performances des sociétés civiles de placement immobilier devraient être un peu moins bonnes cette année. Mais elles restent un bon investissement

Depuis vingt-cinq ans, les SCPI (sociétés civiles de placement immobilier), apparemment insensibles aux cycles des marchés de bureaux et de commerces, délivrent une performance annuelle moyenne supérieure à 5 %. Leur marché « pèse » environ 35 milliards d'euros et la collecte progresse vite. Elle a bondi de 47,5 % au premier semestre 2015, à 1,86 milliard d'euros, selon l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim). « *Par les temps qui courent, aucun autre produit financier accessible au grand public n'offre un tel rendement avec si peu de risques* », affirme Laurent Fléchet, directeur général délégué du groupe Primonial.

Si le capital n'est pas protégé, la diversification des investissements réalisés par le gérant est censée sécuriser l'épargne. Même dans les périodes difficiles pour l'immobilier d'entreprise, qui peut entraîner une baisse de la valeur des actifs détenus en portefeuille, la solidité des baux (de six ou neuf ans) conclus par une SCPI la protège. La dernière crise qui a frappé le secteur, celle de 2008, a permis de le vérifier. L'Institut de l'épargne immobilière et foncière recense 166 SCPI. Toutes n'ont pas annoncé leurs performances pour 2015, mais on sait déjà que ce sera aussi un bon millésime. « *Le rendement moyen devrait ressortir entre 4,7 % et 4,8 %, en légère baisse après la performance de 5,08 % observée en 2014* », annonce Julien Vrignaud, fondateur du site SCPI-8. Ces produits offrent en effet une excellente visibilité. Leur mécanique est bien

rodée: les SCPI achètent des immeubles ou des commerces (rarement des logements) pour percevoir des loyers qu'elles redistribuent à leurs porteurs de parts, sous la forme de généreux dividendes. Fiscalement, les contribuables les déclarent comme s'ils percevaient des loyers, mais ils échappent aux contraintes de la gestion d'une location.

Sauf accident, l'appréciation du patrimoine des SCPI entraîne une revalorisation des parts sur le long terme, ce qui les rend doublement intéressantes pour un investisseur. Cerise sur le gâteau: il est possible de les acheter à crédit en déduisant les intérêts de l'emprunt des revenus perçus. Et de les placer dans un contrat d'assurance-vie, même si les compagnies d'assurances ont une fâcheuse tendance à limiter leur offre aux SCPI maison.

Est-ce pour autant un produit sans défaut? Non, car les frais d'entrée élevés (environ 10 %) imposent un horizon d'investissement d'au moins dix ans. Sur le long terme, leur principal ennemi est l'inflation, mais les baux qu'elles signent prévoient une indexation des loyers en fonction de la hausse des prix. En outre, le rachat des parts n'est pas garanti. Dans les années 1990, le retournement brutal du marché immobilier avait provoqué une crise de liquidité sur le marché des SCPI et de nombreux épargnants étaient restés longtemps sans pouvoir vendre leurs parts. « *Mais la situation est différente, car le rendement des emprunts d'Etat est au plus bas, ce qui n'était pas le cas à l'époque* », se souvient Jean-Marc Peter, directeur général de Sofidy.

« *Beaucoup a été fait pour améliorer la*



liquidité du marché des SCPI, constate Eric Cosserat, président du directoire de Perial. *Il y a aujourd'hui un vrai marché secondaire.* Lors de la crise de 1996-1998, le taux de parts en attente de cession était monté à 4 %. Lors de la crise de 2008, il n'a pas dépassé 1,15 %.

Pour 2016, une nouvelle érosion des rendements paraît inéluctable. La hausse de la collecte est un défi pour les gérants de SCPI, car ils doivent trouver des actifs aussi rentables que ceux qu'ils ont en portefeuille. *«En 2016, la performance moyenne devrait se situer aux alentours de 4,5 %, 4,6 %»*, estime le fondateur du site Meilleurescpi.com, Jonathan Dhiver. Une vision partagée par Marc Bertrand, directeur général de La Française REM : *«Le tassement des performances observé en 2015 va se reproduire en 2016, mais le marché de la location de bureaux a fini de baisser. Il n'y a aucune raison que l'effritement des rendements se prolonge ensuite.»*

Les secteurs des bureaux et des commerces pâtissent de la molesse de la reprise économique en France. C'est pourquoi les gérants de SCPI explorent de nouveaux territoires en multipliant les investissements à l'étranger, en particulier en Allemagne, et dans le secteur de la santé. Primonial a ainsi collecté 450 millions d'euros à travers Primovie, qui investit dans des crèches, écoles, cliniques. Autre acteur de poids, La Française REM a investi 200 millions d'euros outre-Rhin en 2015, et compte en faire autant en 2016.

Alors, comment choisir ? Il est recommandé de «panacher» ses investissements. Les SCPI «anciennes» sont considérées comme les plus sûres car leur portefeuille est très diversifié. Plus concentrés, les produits créés récemment, davantage tournés vers l'international,

présentent un profil plus risqué. *«Il faut faire surtout attention à ceux qui sont spécialisés dans le commerce, met en garde M. Dhiver. L'essor du commerce électronique pèse sur le chiffre d'affaires des boutiques, qui tentent de renégocier leur loyer à la baisse.»*

Si leurs performances paraissent homogènes dans un cycle haussier, toutes les SCPI ne se valent pas. *«Je conseille d'éviter celles qui possèdent des immeubles menacés d'obsolescence. Elles auront des difficultés à attirer de nouveaux locataires à la fin des baux en cours»*, poursuit M. Dhiver. Un risque réel, sachant que 75 % des bureaux en Ile-de-France ont été construits il y a plus de quinze ans. Pour les repérer, la lecture des rapports annuels des SCPI, qui détaille la composition de leur portefeuille, constitue une source d'informations précieuse. ■

JÉRÔME PORIER

**« Par les temps qui courent,
aucun produit financier
accessible au grand public
n'offre un tel rendement
avec si peu de risques »**

LAURENT FLÉCHET

directeur général délégué du groupe Primonial.



► 3 février 2016 - Argent et Placements

