

**Ratios et arbitrages**

Comment bien choisir une SCPI?

La rentabilité immédiate est essentielle, mais elle ne fait pas tout

Selon l'Association française des sociétés de placement immobilier, la rentabilité moyenne des sociétés civiles de placement immobilier en 2020 a atteint 4,18 %, soit près de quatre fois plus que les fonds en euros des assurances-vie. Toutefois, si le taux de distribution sur valeur de marché (TDVM) est élevé, plusieurs autres taux et indicateurs importants doivent être analysés afin de faire son choix en toute connaissance de cause. Explications.

Avec un rendement moyen supérieur à 4 % en 2020 selon l'Aspim (Association française des sociétés de placement immobilier), soit près de quatre fois plus élevé que les fonds en euros, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ont démontré leur résistance à la crise sanitaire et économique, et leur capacité à attirer les investisseurs. Pour quelques centaines d'euros, un épargnant peut devenir détenteur de parts de biens immobiliers tertiaires en France ou dans d'autres pays d'Europe. Et ce, sans subir les inconvénients de la gestion locative.

Cependant, les SCPI étant essentiellement des SCPI de rendement, il est justifié d'étudier leur rentabilité. Deux taux régissent cette dernière: le taux de distribution sur valeur de marché (TDVM), qui est égal au montant annuel des revenus distribués par la part, divisé par le prix d'acquisition de la part. Ce dernier est calculé en divisant le dividende brut (avant prélèvement libératoire) versé au titre de l'année N, par le prix de la part à l'achat moyen de l'année N. Au TDVM, s'ajoute le taux de rendement interne (TRI), qui permet de mesurer la rentabilité d'un investissement sur une période donnée, grâce à un calcul fondé

sur l'actualisation de flux. Ce sont en général les premiers indicateurs que regardent les investisseurs en quête de performance. Et pour cause. Les épargnants investissant dans la pierre papier – autre nom des SCPI – souhaitent de la rentabilité.

TRI et TDVM pour étudier la performance immédiate

L'étude du TDVM et du TRI d'une SCPI est essentielle avant de choisir dans laquelle investir. "Ce sont des critères importants car ils indiquent à l'investisseur ce que va leur rapporter leur part de SCPI", explique Sonia Fendler, présidente d'Altixia REIM. "Étudier le TDVM et le dividende versé s'impose de même que l'étude du TRI, car plus le TRI est favorable, plus le patrimoine de la SCPI se valorise", renchérit Jérémie Schorr, directeur commercial de Primaliance & Bienprévoir. "Le TRI doit être étudié en association avec le taux d'endettement de la SCPI: plus le taux d'endettement est élevé, plus le TRI est élevé. Il importe cependant de vérifier que le taux d'endettement soit compris entre 15 % et 30 % maximum, sinon l'investissement sera plus risqué", précise Sonia Fendler. "Il

"Il est important d'étudier le TDVM, le TRI, le taux d'occupation financière (TOF), mais aussi la durée contractuelle des baux fermes. Ces indicateurs normés sont importants dans le choix d'une SCPI"

est important d'étudier le TDVM, le TRI, le taux d'occupation financière (TOF), mais aussi la durée contractuelle des baux fermes. Ces indicateurs normés sont importants dans le choix d'une SCPI", estime Jonathan Wasserman, président de Corum l'épargne, qui rappelle que le TRI ne peut être indiqué que 5 ans après la création de la SCPI. Steven Perron, président fondateur de la Foncière Magellan, tempère toutefois: "actuellement, la communication sur la performance des SCPI se fonde sur le TDVM, c'est-à-dire ce que perçoit l'investisseur. Le TDVM constitue le rendement immédiat de la SCPI et n'est pas une garantie de revenus futurs. Se focaliser uniquement sur le TDVM revient à avoir une vision partielle de la performance d'une SCPI".

Le TOP et le TOF, les taux d'occupation

Pour bénéficier d'une vision plus globale d'une SCPI et





bien la choisir, l'étude d'autres indicateurs plus qualitatifs est importante. À commencer par l'analyse des taux d'occupation physique (TOP) et taux d'occupation financière (TOF). Ce dernier est crucial dans le choix d'une SCPI et doit atteindre un certain pourcentage. *"Il doit se situer entre 90 et 95 % pour les SCPI avec une certaine ancienneté. Toutefois, dans certains cas, une SCPI avec un TOF de 85 % peut être une bonne opportunité d'investissement, car la marge de progression est grande"*, ajoute Jérémy Schorr. Des propos que nuance Jonathan Wasserman: *"Le TOF est en moyenne de 91 %. Si la SCPI propose un TOF inférieur, c'est qu'il existe ou a existé des problèmes de gestion"*. *"Les épargnants doivent toutefois faire attention aux actifs en Vefa [Vente en état futur d'achèvement, ndlr] qui auront une incidence sur le TOP du fait du temps de la construction de l'actif immobilier. Il n'est pas inutile d'analyser tous ces éléments"*, ajoute la présidente d'Altixia REIM.

Attention aux frais cachés

Par ailleurs, les SCPI étant des placements financiers de long terme dans l'immobilier, il est important d'étudier leur historique. *"Ainsi, il est essentiel de regarder la qualité de la société de gestion, son ancienneté, sa capitalisation, et surtout la qualité du patrimoine immobilier"*, estime le directeur commercial de Primalliance & Bienprévoir.fr. *"Le nombre d'immeubles que possède la SCPI est à considérer: en effet, plus celui-ci est conséquent, plus le risque est mutualisé."* *"Il convient également de regarder la nouvelle collecte attendue de la SCPI, ainsi que la valorisation de son patrimoine. Une SCPI dont le prix de part est revalorisé, est une SCPI dont la gestion est efficace et dont le patrimoine progresse en valeur de marché. Comparer les commissions de souscriptions et les frais de gestion est important dans les critères*

de sélection", souligne Mathilde Krieger, directrice générale de Novaxia Investissement, qui n'oublie pas de préciser que *"Novaxia*

Neo est la première SCPI à ne pas imposer de commission de souscription à l'entrée." Les experts du secteur rappellent que le délai de remboursement des frais de souscription atteint deux ans en moyenne. Et Sonia Fendler d'ajouter: *"la valeur de reconstitution des SCPI doit également être étudiée, de même que les frais. L'indication 'sans frais' peut signifier des frais cachés. Il est aussi nécessaire de regarder le délai de jouissance SCPI, à savoir le différé entre la date de souscription et celle à compter de laquelle les parts souscrites donnent droit à des revenus. Celui-ci doit raisonnablement être de 3 à 4 mois"*.

Afin de choisir sa ou ses SCPI en toute connaissance de cause et sans se focaliser uniquement sur les taux de rendement, les professionnels recommandent vivement la lecture des rapports annuels. *"La lecture des pages consacrées au patrimoine dans les rapports annuels des SCPI est une bonne source d'indications: elle permettra aux épargnants de connaître ce dans quoi ils investissent"*, commente Jonathan Wasserman.

Le label ISR pour les SCPI vertes

À ces divers indicateurs s'ajoute, depuis juillet 2020, le label ISR (investissement socialement responsable), pour les épargnants souhaitant souscrire à une SCPI dite verte. Un label de plus en plus plébiscité par les investisseurs. *"Le label ISR a eu l'effet d'une petite révolution dans le monde de l'immobilier"*, estime Steven Perron. *"Il constitue un levier de transition important vers un immobilier plus responsable et durable en fléchissant les investissements vers des projets reposant sur des critères de performance ESG (critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance). Le*

label ISR deviendra la norme à l'avenir. Les clients de la Foncière Magellan nous demandent de plus en plus de SCPI labellisées ISR." *"Désormais, l'ISR est très souvent pris en compte par les investisseurs"*, précise Jérémy Schorr. *"Une souscription de SCPI sur cinq concerne des SCPI labellisées ISR, dont les rendements sont équivalents, voire supérieurs à ceux des autres SCPI."* Jonathan Wasserman fait entendre une voix discordante: *"en ce qui concerne les SCPI vertes, depuis un an le label ISR a modifié les choses. Certes, c'est désormais la course au label ISR. Mais ce dernier s'apparente parfois à du marketing vert et ne doit pas passer avant l'étude d'autres indicateurs fondamentaux que sont les indicateurs normés"*. Et la présidente d'Altixia REIM d'insister: *"il peut être intéressant de souscrire des SCPI disposant du label ISR, mais le futur associé doit être conscient que cela occasionne des frais supplémentaires"*.

La fiscalité et le devenir des bâtiments tertiaires

Comme le résume Mathilde Krieger, *"on ne choisit pas un actif uniquement en fonction du taux de rentabilité et du rendement. Il faut aller plus loin avant d'investir en SCPI et étudier la stratégie d'investissement"*. Steven Perron rappelle que *"l'épargnant devra également tenir compte de la fiscalité des SCPI"*, qui dépendra du taux marginal d'imposition de l'investisseur. Ce dernier pourra alors décider d'investir dans la pierre papier en tant que personne physique, via une SCI ou une assurance-vie, ou encore en nue-propriété pour les contribuables soumis aux tranches d'imposition les plus élevées [cf. encadré]. Une discussion avec son conseiller en gestion de patrimoine (CGP) peut s'avérer utile. *"Il appartient au CGP de regarder la place occupée par cet immobilier dans le patrimoine global de son client afin de ne pas concentrer l'exposition*





sur une seule typologie d'immobilier ou un seul produit", souligne Steven Perron. "La crise sanitaire a rebattu les cartes de l'immobilier tertiaire et a démontré que ce dernier pouvait comporter des risques. Il convient désormais de prendre en compte les nouveaux modes de travail, mais aussi la capacité de réversibilité de l'immobilier tertiaire", conclut Mathilde Krieger. ■

SOPHIE SEBIROT

"La course au label ISR s'apparente parfois à du marketing vert et ne doit pas passer avant l'étude d'autres indicateurs fondamentaux que sont les indicateurs normés"

Chiffres clés

En 2020, les SCPI et OPCI grand public ont collecté au total 8 Mds€, un volume inférieur de 30 % à la collecte 2019, mais supérieur de 10 % à celle de 2018. Au 31 décembre 2020, la capitalisation des SCPI atteignait 71,4 Mds€, en hausse de 9 % sur un an.

Source : Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim)

Les seniors doivent-ils investir dans des SCPI ?

"Si l'objectif est la transmission de patrimoine, il peut s'avérer judicieux de loger les parts de SCPI ou de SCI en assurance-vie"

En raison de l'allongement de la durée de la vie, il est recommandé de capitaliser pour bénéficier de revenus complémentaires lors de sa retraite et maintenir ainsi son niveau de vie. Se constituer des revenus complémentaires pour la retraite, serait d'ailleurs l'une des premières raisons pour laquelle les épargnants choisissent d'investir dans une SCPI, selon certaines sociétés de gestion.

Il est vrai qu'avec un faible coût des parts, un rendement encore attractif et le fait que l'on peut y souscrire au comptant, à crédit ou dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie, la pierre papier bénéficie de nombreux

atouts. "Il peut être intéressant pour les seniors d'investir une partie de leur épargne dans les SCPI, mais cela dépendra de leur situation et objectifs patrimoniaux. S'ils n'ont plus envie de gérer leur parc immobilier eux-mêmes, investir dans une SCPI peut s'avérer intéressant : ils percevront le même rendement qu'avec des loyers, sans les contraintes de gestion attachées à l'investissement locatif, et des revenus réguliers", indique Jérémie Schorr, directeur commercial de Primalliance & Bienprévoir.fr. Et de poursuivre : "si ces derniers ont un objectif de transmission de leur patrimoine, il peut s'avérer judicieux de loger les parts de SCPI ou de SCI en assurance-vie." Cependant, comme pour tout placement, tout dépendra du profil de l'investisseur. "En ce qui concerne les seniors étant dans des TMI très élevées, investir dans une SCPI est peu intéressant, sauf s'il est réalisé en démembrement de propriété : cela leur permettra d'acheter avec une décote de 20 % environ sur 5 ans et de diminuer la base taxable de l'IFI", fait remarquer Jérémie Schorr. ■

SCPI à crédit : des taux d'emprunt en baisse

Les meilleurs taux avoisinent désormais les 2 % (hors assurances facultatives)

Avec des taux d'emprunt inférieurs au rendement des parts de SCPI, il peut être intéressant d'investir dans la pierre papier, pour bénéficier de l'effet de levier dégagé par l'écart entre les deux taux. Ainsi, les revenus de la SCPI participeront au remboursement du crédit de l'opération et permettront de se constituer à moyen terme un patrimoine et un complément de revenus. En outre, les intérêts de l'emprunt seront déductibles des revenus fonciers imposables, autrement dit des revenus distribués.

Mais attention, car les SCPI sont des produits financiers et non des investissements immobiliers en direct. Pour acheter des parts de SCPI à crédit, il leur faudra donc avoir recours à un crédit à la consommation et non à un crédit immobilier. Avec des taux de crédit supérieurs à ceux des crédits immobiliers et limités à un emprunt maximal de 75 000 euros sur sept ans.

La bonne nouvelle est que les taux de crédit SCPI ont été annoncés en baisse cet été. Les meilleurs taux avoisinent désormais les 2 % (hors assurances facultatives). Toutefois, les SCPI étant des placements comportant des risques de perte en capital, certains établissements financiers pourront demander des garanties supplémentaires aux personnes souhaitant souscrire à des SCPI à crédit. En outre, emprunter pour investir sur des placements à risque n'est autorisé concevable que pour des profils d'investisseurs bien spécifiques. Il est donc essentiel de disposer du capital nécessaire pour solder le crédit à tout moment, voire d'assumer la totale perte de capital de son investissement financier. ■

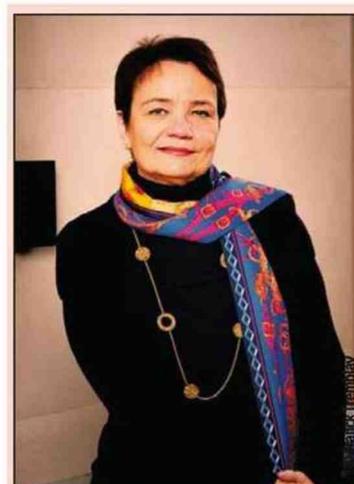




“Il est essentiel de regarder la qualité de la société de gestion, son ancienneté, sa capitalisation et surtout la qualité du patrimoine immobilier.”
Jérémie Schorr, Primalliance.



“Comparer les commissions de souscriptions et les frais de gestion est important dans les critères de sélection.”
Mathilde Krieger,
Novaxia Investissement.



“Le taux de rendement interne doit être étudié en association avec le taux d'endettement de la SCPI.”
Sonia Fendler, Altixia REIM.

