

SCPI : les 10 points à examiner avant d'investir

+ VIDEO Alternative à l'immobilier en direct, la SCPI séduit pour sa performance élevée, régulière, le tout sans souci de gestion locative. L'offre étant abondante, chaque produit doit être analysé à l'aune de 10 critères objectifs.

Le taux de rendement interne des principales classes d'actifs

En %, au 31 décembre 2018

Classe d'actifs	Sur 5 ans	Sur 10 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans
Actions	5,87	9,12	6,49	5,08
Foncières	4,29	12,05	11,78	11,21
Livret A	0,8	1,39	1,83	2,11
Obligations	2,62	3,32	3,21	3,29
Or	3,7	5,45	8	7,39

Par **Laurence Boccara**

Publié le 16 mai 2019 à 18:39 | Mis à jour le 17 mai 2019 à 10:04

Les SCPI, sociétés civiles de placement immobilier, séduisent toujours plus d'épargnants. En dépit d'un repli de la collecte de 19,4 % entre 2017 et 2018, l'appétit des particuliers pour ce placement collectif dans la pierre reste vorace avec 5,11 milliards d'euros injectés dans cette classe d'actifs. Et pour cause ! En moyenne, cet investissement dans la pierre papier a servi, l'an passé, 4,35 % net (contre 4,49 % en 2017).

Bien qu'érodée, cette performance reste supérieure à celles d'autres placements, tels que l'épargne réglementée et l'assurance-vie en euros. Les investisseurs sont aussi séduits par la régularité du rendement. Cela s'explique par la nature même de l'activité locative. Grâce à des baux signés pour de longues durées (de trois à neuf ans), la société de gestion dispose d'une bonne visibilité sur les revenus à venir. Reste que toutes les SCPI ne se valent pas. Pour y voir plus clair dans les 175 SCPI du marché, voici 10 critères à analyser avant de signer.

Comment choisir une SCPI

1 La capitalisation

Exprimée en millions parfois même en milliards d'euros, la capitalisation d'une SCPI informe sur sa taille. Les spécialistes indiquent qu'elle dispose d'une bonne envergure dès lors qu'elle atteint de 500 à 600 millions d'euros. « *Au-delà du milliard, on qualifie certaines SCPI de 'paquebot', car elles offrent une bonne stabilité des résultats en cas de tempête* », indique Paul Bourdois, cofondateur de France SCPI. « *Cette diversité des actifs et des occupants mutualise le risque, permettant d'amortir les éventuelles périodes de vacance ou défaillances de certains locataires* », ajoute Jean-Marc Peter, directeur général du groupe Sofidy.

2 Les performances

Le dernier rendement annuel ne suffit jamais. « *Analyser l'historique des résultats permet de comprendre si la performance récente est d'un niveau exceptionnel ou si elle est en ligne avec celles enregistrées les années précédentes* », explique Paul Bourdois. « *Connaître le taux de rendement interne (TRI) à 5, 10 ou 15 ans et cerner la volatilité des dividendes sont des informations à prendre en compte* », complète Eric Cosserat, PDG de Perial. Cette notion de régularité s'avère un critère important, notamment pour des futurs associés en quête de revenus récurrents pour, par exemple, doper leur pension retraite.

3 La stratégie de gestion

Que la stratégie de la société de gestion soit prudente, du style « bon père de famille », dynamique voire opportuniste, il est important de la connaître avant de souscrire des parts. Des politiques d'acquisition sont axées sur certains types d'actifs (habitations, hôtels, résidences services, commerces), d'autres sur des secteurs géographiques (Paris, régions, étranger), voire mêlent les deux. Cette ligne de conduite doit être aussi lisible en matière d'engagements de travaux et de distribution des résultats. Ces orientations doivent figurer dans le rapport annuel.

4 La composition du patrimoine

Les SCPI sont classées en 6 catégories : 4 en immobilier d'entreprise (bureaux, commerces, spécialisées, diversifiées), 1 dans les SCPI résidentielles non fiscales et 1 dans les « résidentielles fiscales » (Pinel, Malraux). Cette distinction officielle permet de s'orienter vers un type de placement adapté à ses besoins. Pour analyser ce qui il y a dans le « moteur » d'une SCPI, il faut se plonger dans le rapport annuel qui dresse la liste des actifs détenus avec leur adresse, leur surface, la date de construction et d'acquisition.

A noter que, dans le Top 10 des meilleurs rendements 2018, les 8 premières (avec des taux compris entre 5,90 % et 7,91 %) sont des SCPI diversifiées investissant dans différents types d'actifs combiné avec une diversification géographique.

5 Un capital fixe ou variable

A ce jour, sur les 90 SCPI recensées en immobilier d'entreprise, 64 sont à capital variable et 26 sont à capital fixe. La SCPI dite « à capital variable » collecte en permanence. A tout moment, l'épargnant achète ou cède des parts via la société de gestion. En revanche, la SCPI à capital fixe se ferme à la souscription une fois le plafond de collecte atteint. Sauf augmentation de capital, l'épargnant doit pour acquérir ou vendre des parts passer par le

marché secondaire de gré à gré avec un prix qui fluctue selon l'offre et la demande. « *Les parts en attente de cession sont un indicateur de l'attractivité de la SCPI à capital fixe* », souligne Jonathan Dhiver, fondateur de MeilleureSCPI.com. La SCPI à capital variable offre davantage de liquidité avec un prix fixé par le gestionnaire et souvent plus stable. On peut parfois mettre en place des achats de parts programmés dans le temps.

6 Le taux de vacance

Le taux de vacance varie selon l'âge de la SCPI. Les véhicules les plus anciens ne font souvent pas le plein de leurs locaux affichant un taux de vacance de 10 à 12 %. Cela s'explique par la réalisation de travaux (réhabilitation, remise aux normes) destinés à moderniser des actifs détenus depuis longtemps. En revanche, des SCPI créées il y a moins de dix ans sont propriétaires d'immeubles neufs ou récents. Du coup, elles affichent une vacance plus faible, voire nulle. Si ce n'est pas le cas, il y a une anomalie.

7 Le taux d'occupation financier

Publié dans le bulletin trimestriel, le taux d'occupation financier (TOF) fait le rapport entre les loyers réellement facturés et les loyers encaissés si tous les actifs en portefeuille sont loués. Il est important de savoir interpréter ce chiffre, car « *un taux bas, inférieur à 90 %, peut signifier qu'il existe un potentiel d'amélioration en cas de vacance temporaire ou, au contraire, révéler une vacance structurelle qui n'est pas un bon signe* », indique Eric Cosserat. En général, « *une bonne SCPI doit afficher un TOF de 90 à 95 %, sachant que les SCPI les plus récentes sont à 100 %* », ajoute un observateur.

8 La réserve et le report à nouveau

Ces deux indicateurs en disent long sur l'« épaisseur » du matelas de sécurité dont se dote la SCPI en cas de baisse d'activité. Concrètement, il s'agit de sommes non distribuées aux associés et laissées de côté par le gérant pour continuer à servir du rendement en cas de baisse non anticipée des loyers pour cause de vacance ou de travaux lourds. « *Ces 'provisions' permettent de lisser les résultats et de maintenir une régularité du dividende* », résume Jérémy Schorr, directeur commercial de Primaliance. A noter que quelques jeunes SCPI refusent de se constituer une réserve ou un report à nouveau pour distribuer la totalité des résultats à leurs associés. Une stratégie qui permet de gonfler le rendement.

9 Le pedigree de la société de gestion

Il existe à ce jour 35 sociétés de gestion d'âge et de taille différentes. Evoluant depuis longtemps dans le secteur, certains acteurs ont à leur actif plusieurs générations de véhicules déjà débouclés et/ou disposent d'une gamme étoffée. A défaut d'avoir un historique à présenter, les équipes de gestion des jeunes SCPI occupent des niches. Elles mettent en avant une gestion innovante, alternative, plus nerveuse que les « anciennes » SCPI leur permettant de servir des rendements dopés.

10 Le niveau d'endettement

Certaines SCPI ne se contentent pas d'investir comptant la totalité de leur collecte. Elles profitent de l'effet de levier du crédit actuellement très bon marché pour disposer d'une capacité d'achat supérieure et étoffer leur portefeuille. « *Il faut donc savoir si la SCPI que l'on vise est endettée et surtout à quel niveau* », souligne Jonathan Dhiver.

Loi Pacte et SCPI Adoptée le 11 avril dernier, la loi Pacte devait ouvrir l'objet des SCPI, notamment à la détention de biens meubles et meublants, ou à l'installation de panneaux photovoltaïques sur le toit de leurs immeubles. Mais le Conseil constitutionnel, dans une décision du 16 mai, estime que ces dispositions « n'ont pas leur place dans la loi déferée ». Les SCPI devront attendre.

Laurence Boccara