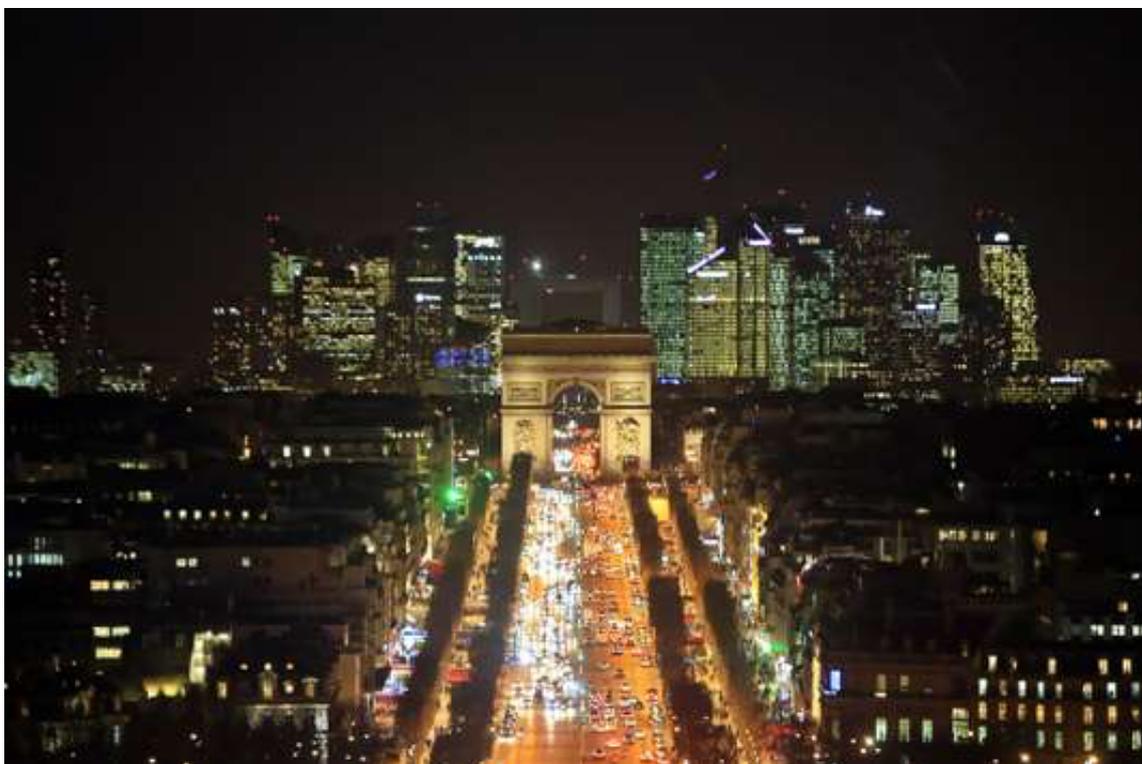


# Malgré des rendements en baisse, les épargnants plébiscitent toujours la pierre-papier

Avec la reprise économique en France, et plus largement en Europe, les placements collectifs dans l'immobilier demeurent un secteur d'investissement prisé par les particuliers.

LE MONDE ECONOMIE | 17.02.2018 à 07h30 • Mis à jour le 19.02.2018 à 07h49 | Par Johan Deschamps

Par



**Les sociétés civiles de placement immobilier, communément appelées SCPI, ont enregistré**

**une collecte record au titre de 2017. Selon l'Association française des sociétés de placement dans l'immobilier (Aspim), qui a déjà recueilli les données de 79 SCPI sur les 84 existantes, plus de 6 milliards d'euros ont été collectés, soit une croissance de 15,2 % par rapport à l'exercice précédent, qui avait déjà été exceptionnel.**

Si les montants sont importants, ils masquent toutefois des disparités. En effet, les SCPI traditionnelles, qui investissent soit dans des bureaux, soit dans des commerces, ont enregistré une collecte légèrement moins importante, même si elles continuent de concentrer l'essentiel de la demande (près de 4,2 milliards d'euros).

En revanche, les SCPI plus jeunes, diversifiées ou spécialisées, ont été très demandées, à l'image d'Epargne Pierre, du groupe Voisin, qui a collecté 160 millions d'euros. Parmi celles spécialisées dans un thème particulier, Pierval Santé, d'Euryale Asset Management, a vu sa collecte augmenter de... 135 %, à 165 millions d'euros ! Et ce n'est rien au regard de Primovie (Primonial) qui, en annonçant avec un peu d'anticipation la hausse du prix des parts de sa SCPI, a créé un appel d'air lui permettant de lever 808 millions d'euros.

**Lire aussi : [Assurance vie : quelles alternatives aux fonds en Euros ?](#)**

Ces montants sont d'autant plus significatifs que la capitalisation des SCPI est à peine supérieure à 46 milliards d'euros (en hausse de 18,1 % sur un an). Ces sociétés vont désormais devoir gérer cette masse de liquidités pour l'investir dans de nouveaux actifs immobiliers. Pour celles qui ne se contentent pas du territoire français, l'exercice reste toutefois parfaitement réalisable puisque le marché européen de l'immobilier d'entreprise était

évalué à 230 milliards d'euros en 2016.

## Des rendements en baisse

Si l'engouement des particuliers s'accroît chaque année, c'est en raison de la rémunération offerte par les SCPI, mais aussi de l'érosion, année après année, des taux de rendement des assurances vie en euro. Il y a un report de placement vers les SCPI qui, bien que les montants investis ne soient pas garantis, offrent des rendements moyens de 4,43 % selon les chiffres de l'Aspim, quand ceux de l'assurance-vie en euro tendent vers 1,6 %. Et avec la nouvelle baisse annoncée des rémunérations des fonds en euro, il va encore y [avoir](#) un afflux massif de liquidités vers les SCPI en 2018.

*« Ce placement n'est gagnant qu'à long terme » Paul Bourdois, cofondateur de Francescpi.com.*

Toutefois, *« les conseillers financiers ne communiquent pas assez sur le fait que le sous-jacent des SCPI est de l'immobilier, un actif peu liquide et que ce placement n'est gagnant qu'à long terme »*, tempère Paul Bourdois, cofondateur de Francescpi.com. Il est vrai qu'entre les frais de souscription, généralement de plus de 10 %, et le délai de jouissance qui prive de [percevoir](#) la quote-part de loyers au cours des six premiers mois le plus souvent,

l'investisseur ne rentre dans ses frais qu'après un minimum d'investissement de trois ans. Et ce délai s'allonge progressivement, car les rendements offerts par les SCPI diminuent.

Avec l'engouement des investisseurs pour l'immobilier, le prix de la pierre grimpe et, réciproquement, le rendement locatif brut descend. Or, ce dernier sert de base à la rémunération des SCPI. D'ailleurs, *« on peut [anticiper](#) une poursuite de l'érosion des rendements vers 4 % d'ici les trois prochaines années »*, prévient M. Bourdois.

## Un investissement peu liquide

Une érosion qui pourrait à terme [décevoir](#) ces nouveaux investisseurs friands de la pierre-papier, d'autant que les prémices d'une hausse des taux d'intérêt se multiplient, au risque d'entraver la progression des prix de l'immobilier à court terme. Or, sans hausse du prix des actifs, les sociétés auront du mal à [continuer](#) de [réévaluer](#) le montant des parts des SCPI comme ce fut régulièrement le cas ces dernières années.

Les SCPI ont l'interdiction de s'endetter à plus de 30 % lorsqu'elles achètent un bien, ce qui les met à l'abri d'un éventuel dérapage des frais financiers, mais pas d'une baisse des prix de l'immobilier, si les taux devaient s'emballer dans les prochaines années. Quant au retour de l'inflation, c'est plutôt une bonne nouvelle pour les SCPI, car elle entre indirectement dans le [mode](#) de calcul des loyers. Sur ce point, les SCPI qui investissent dans les bureaux seraient les premières à en bénéficier : elles peuvent [répercuter](#) plus facilement ces hausses aux [entreprises](#).

**Lire aussi :** [Assurance-vie: les rendements des fonds en euros en berne](#)

Finalement, le vrai risque du marché des SCPI est sa liquidité. Si d'aventure des épargnants venaient à [sortir](#) massivement de cette classe d'actif, il faudrait que d'autres décident d'en [acheter](#). En 2017, 840 millions d'euros de parts ont été échangés, en hausse de 21,4 % par rapport à 2016, mais cela représente à peine 2 % de la capitalisation des SCPI. Pour [pallier](#) ce risque, mieux vaut [privilégier](#) les SCPI à capital variable de plus de 1 milliard d'euros qui, contrairement à celles à capital fixe, rachètent leurs propres parts, ou loger les SCPI dans une assurance-vie. Dans ce cas, c'est à l'assureur de [garantir](#) la liquidité du produit.