



## PATRIMOINE / IMMOBILIER LOCATIF

# Investir dans la pierre : en direct ou via une SCPI ?

**Acheter du papier évite des soucis de gestion, mais ne répond pas aux mêmes objectifs que l'acquisition d'un bien physique.**

**A**lors que l'immobilier en direct nécessite une mise de fonds importante - de 100.000 à 150.000 euros au bas mot pour une petite surface -, l'investissement en parts de SCPI (société civile de placement immobilier) ne mobilise en revanche que de petites sommes, à partir de 10.000 ou 15.000 euros tout au plus. Dans les deux cas, il est possible d'emprunter pour financer l'acquisition. Ce qui crée des avantages au plan fiscal puisque les intérêts sont déductibles des revenus fonciers. Mais là s'arrêtent les points communs.

Au plan des objectifs, sans doute la pierre en direct offre-t-elle plus de possibilités. « *La détention d'un bien en direct offre beaucoup de souplesse*, explique Raymond Le Roy Liberge, le PDG des Provinces (un groupement de quatre promoteurs : Sully Promotion, Espacil, Copra et Endroits de Cité). *Au-delà de l'aspect patrimonial, on peut l'envisager pour loger un enfant étudiant, pour l'occuper soi-même plus tard, pour alléger une fiscalité trop lourde ou encore compléter ses revenus à la retraite.* »

### **S'assurer de percevoir son loyer**

Mais pour que l'investissement révèle toutes ses qualités et qu'il atteigne le but fixé, encore faut-il que les loyers tombent régulièrement. Si l'investisseur achète dans le cadre d'un régime fiscal de type Scellier, il est ainsi crucial que l'appartement soit régulièrement occupé. A défaut, l'investisseur risque de voir son économie d'impôt s'envoler, celle-ci pouvant être contestée par le fisc. En outre, s'il compte sur les loyers pour rembourser l'essentiel de son crédit, il a intérêt à dénicher un locataire solvable. Ce qui ne va pas de soi par les temps qui courent, les taux de sinistralité ayant tendance à augmenter.

De fait, à moins d'être aguerri en matière de recherche des locataires, de rédaction du bail, de récupération des loyers, de répartition des charges, de travaux... mieux vaut confier cette tâche à un spécialiste (agent immobilier, administrateur de biens). « *La gestion locative ne pose pas de problèmes si l'on s'en remet à un professionnel qui veillera à l'occupation du logement et au bon en-*



Les SCPI permettent d'investir dans l'immobilier avec une mise de fonds relativement peu importante, de l'ordre de 10.000 à 15.000 euros.

caissement des loyers », poursuit Raymond Le Roy Liberge. On y perd un peu en rendement, mais on y gagne en tranquillité (lire également ci-dessous).

Encore faut-il ne pas se tromper de localisation. Dans le neuf, par exemple, « les promoteurs vendent tous azimuts leurs programmes en Scellier, ce qui conduit à des prix qui redeviennent très agressifs », indique Benjamin Nicaise, le directeur général de **Cerenicimo**. Les investisseurs sont responsables de cette situation. Ils continuent d'acheter sans se déplacer, comme avec le Robien. » Résultat, l'investisseur n'est pas assuré d'avoir payé son bien au juste prix. Et ce n'est pas parce qu'il confie la location à un professionnel qu'il est certain de le louer facilement. Surtout s'il table sur des loyers élevés. Bon an, mal an, le rendement d'un bien immobilier physi-

que ne dépasse guère de 4 % à 4,5 % dans le neuf, hors avantage fiscal de type Scellier. Un peu plus dans l'ancien, les prix d'achat étant plus mesurés. Reste que les valeurs locatives ont tendance à stagner, voire à régresser. Difficile, dans ces conditions, d'espérer voir les rendements s'améliorer.

#### Accéder à de nouveaux secteurs

« En direct, on peut maîtriser son patrimoine et arbitrer comme on le souhaite, fait valoir Benjamin Nicaise. En SCPI, on est à la merci du gestionnaire et ce n'est pas parce qu'il achète des immeubles entiers qu'il en obtient un meilleur prix. » D'où la nécessité, avant de se lancer, d'étudier le patrimoine détenu par la SCPI. Reste qu'investir dans des parts de SCPI, c'est se donner la possibilité d'acheter dans des secteurs traditionnellement réservés aux inves-

tisseurs institutionnels. Ces sociétés acquièrent en effet des immeubles de logements, de bureaux, des murs de boutiques ou encore des centres commerciaux, qu'elles gèrent et dont elles distribuent les revenus locatifs. Ce type de placement a donc de quoi séduire, d'autant qu'il constitue un excellent complément de revenu.

Autre avantage : pas de souci de gestion, celle-ci étant assurée par le gestionnaire de la SCPI. « Pour quelqu'un qui n'a pas de gros revenus, les SCPI offrent une bonne sécurité en capital, assurent des revenus réguliers et de bons rendements », résume Christian Michaux, de Pierrepapier.fr. On peut même défiscaliser avec de la pierre papier, par exemple en achetant des SCPI Scellier ou Malraux.

Côté rendement, les SCPI affi-

chent de meilleures performan-

#### Les rendements s'érodent

Selon l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF), le rendement moyen des SCPI s'est établi à 5,73 % en 2008 (hors prix des parts, bien sûr). Mais, crise aidant, les rendements s'érodent. Aujourd'hui, difficile de passer la barre des 6 %. Chez UFG Rem, un des leaders du marché, les rendements 2009 atteignent par exemple 5,39 % pour Selectinvest 1, 5,59 % pour Eurofoncière 2 ou encore 5,58 % pour Multimobilier 1. Chez Périol, on annonce des scores légèrement supérieurs. « En 2009, PFI a offert un rendement de 5,90 %, PF2, un rende-

ment de 5,75 % et PF Opportunités 5,60 % », annonce Eric Cosserat, le directeur général de Perial. Et 2010 ne verra sans doute pas ces performances s'améliorer.

Entre autres raisons, « il y a le niveau des renégociations de loyers intervenues en 2009 et dont l'impact sur une année pleine devrait contribuer à diminuer le niveau des recettes locatives sur 2010 », explique Jean-Marc Coly. La baisse des taux d'occupation, de l'ordre de 2 % à 3 % va également peser sur les recettes locatives et entraîner des charges non récupérables sur les SCPI. Il faut y ajouter une baisse importante de l'indice de la construction. »

#### Mutualisation des risques

Dans un tel contexte, la valeur des parts tend aussi à s'éroder. « Globalement, le résultat de nos expertises fait apparaître une chute de 3 % à 5 % de la valeur de nos actifs », précise Jean-Marc Coly, on est loin du grand soir que certains prédisaient. » Les bonnes performances des SCPI sont également liées à la mutualisation des risques. « Une SCPI détient de nom-

breux immeubles et même en cas d'impayés ou de vacance, l'impact sur le rendement demeure faible », confirme Eric Cosserat.

Le reproche que l'on peut faire aux SCPI est leur manque de liquidité. N'étant pas cotées, les parts ne peuvent être acquises qu'au moment de leur émission, par exemple lors de leur création (achat d'un immeuble) ou d'une augmentation de capital, ou bien sur le marché secondaire, lorsqu'un épargnant vend ses parts.

Dans le cas des SCPI à capital variable, l'acheteur peut cependant acquérir des parts sans attendre qu'un épargnant décide de vendre les siennes. La liquidité est donc meilleure, mais certaines SCPI ont récemment souffert de ventes massives d'institutionnels qui avaient besoin d'argent frais, ce qui a grippé le marché. « On ne joue pas avec l'argent des épargnants », s'exclame Louis-Gaston Pelloux, qui fustige le mode de gouvernance de certaines SCPI. Certains conseils de surveillance sont de simples chambres d'enregistrement. Or les épargnants ont leur mot à dire. »

CHRISTINE LAMBERT