



# EQUANCE

GESTION PRIVÉE INTERNATIONALE

**Tribune**  
**6 juillet 2017**

## **SCPI : Pourquoi ne faut-il pas craindre une bulle spéculative ?**

**2,3 milliards d'euros sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2017 : le nouveau record de collecte trimestrielle nette sur les SCPI dites « de rendement » laisse craindre à certains l'imminence de l'éclatement d'une bulle sur le marché de l'immobilier. Une crainte qu'écarte Olivier Grenon-Andrieu, président d'Equance, société de conseil en gestion privée internationale.**

*Par Olivier Grenon-Andrieu, président d'Equance*

### **■ SCPI : un nouveau record de collecte et une capitalisation historique**

Le record de collecte nette sur un trimestre a été pulvérisé sur les trois premiers mois de 2017 sur les SCPI (Sociétés Civiles de Placement Immobilier) selon le baromètre trimestriel de MeilleureSCPI.com publié en mai. Le précédent record trimestriel de 1,5 milliard d'euros au 4<sup>e</sup> trimestre 2016 est loin derrière, et le score qui avait été réalisé au 1<sup>er</sup> trimestre 2016 (1 milliard d'euros de collecte nette) a été plus que doublé sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2017 !

Le marché des SCPI de rendement vient ainsi de franchir la barre symbolique des 40 milliards d'euros de capitalisation, et la brusque accélération de la collecte commence à inquiéter un certain nombre d'acteurs.

Une inquiétude qu'il convient de relativiser. Le stock existant de SCPI est considérable et bénéficie d'un long historique sans avoir présenté de défaut de règlement ou de liquidité majeur. Les tensions du marché sont déjà bien identifiées par les acteurs du secteur et l'engouement pour la pierre-papier ne se dément pas, et pour cause.

### **■ Un investissement intéressant dans un environnement de taux atone**

Difficile pour l'investisseur de trouver des supports intéressants dans un environnement de marché où les taux d'intérêt sont au plus bas.

Qu'il souhaite investir afin de se construire un patrimoine ou se constituer un capital en vue de sa retraite, l'investisseur voit sa marge de manœuvre se réduire à vue d'œil. Les produits financiers, s'ils ont encore l'avantage de la liquidité, ne servent plus de rendements intéressants. Particulièrement ciblée par la nouvelle loi Sapin, les fonds en euro des contrats d'assurance-vie n'échappent pas à la règle\*.



Se tourner vers le non coté (fonds de capital investissement ou prise de participation en direct dans une entreprise) peut constituer une piste de réponse, mais ces solutions sont hautement spéculatives et nécessitent d'avoir à disposition une masse importante de liquidités. Construire un projet de retraite sur de tels actifs n'est donc pas forcément opportun.

C'est dans ce contexte que le recours à la pierre-papier s'avère intéressant à plusieurs titres :

- L'investisseur peut opter pour des investissements immobiliers défiscalisants, c'est-à-dire dépendants de régimes spécifiques : lois Pinel et Girardin ou Malraux... Ces SCPI fiscales ne sont toutefois pas des instruments de rendement. A titre indicatif, les SCPI liées au régime Pinel offrent en moyenne un rendement net de 2,75 % avant impôt, après avoir retranché les frais du mandat de gestion et d'assurances, ainsi que les pertes liées aux loyers impayés ou aux carences.
- Le locatif meublé ou l'immobilier d'entreprise sont à privilégier pour la recherche de rendement. Le locatif meublé est relativement bien protégé par l'indexation des loyers sur l'inflation (avec des rendements autour de 4 %), tandis que l'immobilier d'entreprise offre aujourd'hui entre 4,5 % à 5,5 % nets avant impôt. Ce dernier est un bon compromis rendement/risque si l'on considère la robustesse du sous-jacent d'un tel placement (le bail commercial et les loyers associés). La visibilité offerte par les loyers commerciaux peut aussi largement compenser l'absence de garantie en capital, voire l'immobilisation des actifs sur l'horizon de placement d'au moins 5 ans recommandé pour cette classe d'actifs.

## Pas de bulle en vue sur les SCPI tant que les taux stagnent

Des tensions d'ajustements entre l'offre et la demande sur le marché des SCPI pourraient venir justifier les craintes liées à la vigueur de la collecte sur cet instrument. Dans les faits, les loyers privés ont fortement baissé sur Paris et malgré cela, les plus importants gérants de SCPI de la Place ont revalorisé les parts de leurs instruments à l'instar de Primonial, l'un des acteurs majeurs du marché, sur trois de ses SCPI fin mars.

Cela témoigne de leur confiance dans la robustesse des sous-jacents que sont le bail et les loyers commerciaux associés. Le prix de la part est un indicateur essentiel de l'état de santé des SCPI puisqu'il reflète, entre autres, la capacité de la société de gestion à gérer son patrimoine immobilier. Cette revalorisation n'est en effet pas uniquement liée à une prise de valeur du patrimoine immobilier dans le temps : elle est aussi à l'image de l'aptitude du gestionnaire à effectuer des arbitrages (achat-vente d'immeubles) afin d'augmenter la valeur des parts.

Elle est donc également un bon indicateur de la fluidité de l'offre et de la demande sur le marché. Les rapports trimestriels des gérants de SCPI confirment cet état de fait : dans 90 % des cas, aucune part n'est en attente de cession.

Le seul véritable risque à considérer selon les professionnels de la pierre-papier serait une brusque remontée des taux qui reviendrait concurrencer les rendements offerts par les SCPI. Les investisseurs pourraient alors se détourner de la pierre-papier pour retourner sur les taux longs dans des supports purement financiers. Pour autant la mutualisation du portefeuille de baux commerciaux dans le temps permettrait aussi de s'adapter à la courbe des taux à son échéance.



## Des pistes de diversification pour toujours plus de décorrélation

Le segment des SCPI de rendement offre aujourd'hui des solutions toujours innovantes, notamment pour les investisseurs soucieux de diversifier leurs placements pour se prémunir d'un éventuel essoufflement des rendements des marchés locaux. Plusieurs grands opérateurs proposent aujourd'hui à leurs clients de se tourner vers les marchés étrangers comme Corum qui offre à ses clients la possibilité de s'exposer hors de France, en zone euro mais aussi en Andorre, l'Islande, la Norvège, la Suisse etc. via certains de ses véhicules.

Les SCPI de « niches » constituent une piste alternative tout aussi porteuse et décorrélée. Primonial intègre aujourd'hui dans son offre, des SCPI complètement spécialisées dans les murs de cliniques, de crèches ou d'écoles, tandis que Foncia se lance sur le marché du séminaire en proposant d'investir sur les murs des établissements Châteaufort etc. Ces SCPI sur l'étranger ou « de niche » sortent, à date, un rendement supérieur à la moyenne : autour des 5 % nets avant impôt.

En résumé, les SCPI (et les SCPI de rendement en particulier) ont donc encore de beaux jours devant elles.

\*La loi Sapin 2 permet au HCSF (Haut Conseil de Stabilité Financière) de prendre plusieurs mesures préventives pour garantir la stabilité du système financier. Ainsi, le rachat de tout ou partie d'un contrat d'assurance-vie est susceptible désormais d'être suspendu, limité ou retardé à cette fin.

### **A propos d'Equance :**

Equance est une société de Conseil en Gestion Privée Internationale proposant des prestations allant du conseil en gestion de patrimoine, au suivi fiscal et à la mise en œuvre de solutions pour le compte de résidents et non-résidents français. La société s'appuie sur un réseau indépendant de consultants en gestion de patrimoine répartis sur le territoire français et dans plus de 50 pays. Forte des 30 ans d'expérience de ses associés, la société s'est imposée parmi les leaders dans les prestations de Conseil en Gestion Privée des Français de l'étranger et comme un acteur alternatif significatif sur le marché national. Société par Actions Simplifiée au capital de 500.000 Euros, indépendante, Equance est dirigée par Olivier Grenon-Andrieu, Président, et Didier Bujon, Directeur Général. En 2016, Equance est nommée, pour la 3ème année consécutive, par le magazine Décideurs comme un des cabinets « Incontournables » en termes de conseil en gestion de patrimoine et figure à la 31e place du classement de L'Argus de l'assurance 2016 des meilleurs courtiers généralistes du marché français.

[www.equance.com](http://www.equance.com) - <http://blog.equance.com/>

### **Relations presse :**

#### **Agence FARGO**

Amélie Vérone

Tel: 01 44 82 54 54

[averone@agencefargo.com](mailto:averone@agencefargo.com)