

Immobilier : comment construire un portefeuille de parts de SCPI ?

Alternatives à l'immobilier physique en direct, les sociétés civiles de placement immobilier offrent une diversité d'investissements. Dans un marché à deux vitesses, sélectionner un ou plusieurs véhicules sur leur seul rendement ne suffit pas. D'autres critères doivent entrer en ligne de compte. La sélection s'impose.



Une partie des SCPI ne parvient pas à se remettre de la flambée des taux d'intérêt de 2022, qui a déprécié la valeur de leur patrimoine et a provoqué des sorties massives des porteurs de parts. (Photo Shutterstock)

L'achat de parts de société civile de placement immobilier (SCPI) offre des tickets d'entrée bien plus abordables que le moindre studio détenu en direct. En outre, avec ces véhicules collectifs dédiés à l'immobilier, l'épargnant accède à des actifs très variés (bureaux, hôtels, entrepôts de logistique, etc.) dont les prix unitaires sont inaccessibles en solo.

Ce placement dans la pierre papier propose une distribution régulière de revenus sans les tracas liés à une gestion locative en direct. Dans un [marché de la SCPI](#) aujourd'hui fragmenté et à deux vitesses, la sélectivité s'impose. « Plus de trois ans après le début de la crise de ce secteur, il n'y a plus de surprise sur l'état de chaque SCPI. Les véhicules qui ne sont pas sortis d'affaire sont bien identifiés, tout comme ceux qui surfent sur ce changement du marché et se portent bien », résume Thibault Delahaye, président du cabinet de gestion de patrimoine [Delahaye Capital](#).

Une partie des véhicules, souvent historiques, ne parvient toujours pas à se remettre de la flambée des taux d'intérêt observée courant 2022, qui a eu pour effet de déprécier la valeur de leur patrimoine et a provoqué des sorties massives des porteurs de parts. Et ces embouteillages monstres à la sortie ont également créé de la défiance, faisant chuter drastiquement leur collecte. Dans le même temps, de nombreuses sociétés, plus jeunes et plus agiles, dotées de collectes abondantes, ont profité de la baisse des prix de la pierre et de la remontée des rendements pour faire leurs emplettes dans de bonnes conditions.

Allocation concentrée

Pour ceux qui disposeraient d'un volant de 10.000 à 15.000 euros à injecter dans de la pierre papier, mieux vaut opter pour un véhicule « diversifié » avec un patrimoine immobilier étoffé de plus de 1 milliard d'euros de capitalisation. « Cette détention s'envisage toujours sur le long terme. Il convient, au préalable, de s'être constitué une épargne de précaution facilement mobilisable en cas de besoin rapide de liquidités », rappelle Guillaume Berthiaux, président de Sofidy Gestion Privée.

« En revanche, dès que le montant à placer atteint 50.000 euros, voire 100.000 euros, il conviendra de panacher les véhicules et de construire une allocation composée de trois, voire quatre lignes », conseille Séverine Flottes de Pouzols, présidente de La Financière de l'Aubrac. « Cette stratégie est efficace pour améliorer le rapport rendement-risque », complète Guillaume Berthiaux. Pour autant, cette allocation doit rester concentrée. « Pas la peine de multiplier les véhicules, car trop de diversification tue la diversification. De plus, la détention de parts de société de gestion différentes oblige à se livrer à des fastidieuses obligations administratives comme la déclaration d'impôt », indique Pierre Garin, directeur immobilier de Linxea.

Une diversification pertinente et calibrée pourrait se bâtir sur un socle composé à 50 % d'une ou deux SCPI de fonds de portefeuille. « Tabler sur ces fonds diversifiés patrimoniaux de taille imposante - plus de 1 milliard d'euros de capitalisation - permet d'assurer une certaine inertie des rendements, avec une distribution stable de l'ordre de 5 % ou 6 % par an », préconise Guillaume Berthiaux. A titre indicatif, cette classe d'actif devrait servir en moyenne 4,91 % en 2025, contre 4,72 % en 2024. Ensuite, les deuxième et troisième couches de cette allocation (respectivement 25 % l'investissement chacune) pourraient intégrer une stratégie d'investissement thématique, et une autre, opportuniste, donc plus risquée (niveau de risque 4/7), ciblant 7 % à 10 % par an afin de doper le rendement moyen du portefeuille.

Ouverture à l'international

« Si la fenêtre de tir est aujourd'hui opportune pour se lancer ou se renforcer dans ce placement, des écueils existent et doivent être évités », rappelle Quentin Métais, dirigeant fondateur de M Conseils, société de gestion de patrimoine. Ainsi, sélectionner une SCPI sur le seul critère de son rendement élevé ne suffit pas. La diversité reste de mise, avec un positionnement sur toutes les facettes de l'immobilier (commerces, logistiques, bureaux, hôtels, cliniques, etc.) et une variété de zones géographiques.

« Mixer des SCPI pour disposer d'une exposition générale en France et en Europe permet de muscler le TRI [taux de rentabilité interne] du portefeuille. Car des actifs locatifs basés en Europe permettent de réaliser une économie fiscale sur les prélèvements sociaux », rappelle Eric Lecoup-Desnoyers, président-fondateur de Vaerdict, une plateforme de modélisation d'investissements immobiliers.

Depuis déjà quelques années, le terrain de jeu des SCPI s'est élargi et va au-delà de l'Europe, avec des gérants qui achètent des actifs au Royaume-Uni, aux Etats-Unis et au Canada. Cette ouverture à l'international donne l'opportunité de jouer sur la diversité des cycles immobiliers, parfois décalés dans le temps selon les pays et les continents. Reste qu'en investissant hors de l'Union européenne, on introduit le risque de change.

L'autre critère de sélection tient aussi soin apporté à la diversité des sociétés de gestion présentes dans son

portefeuille afin de combiner des stratégies d'investissement en privilégiant des structures réputées et financièrement solides. Ce point d'attention contribue à élargir le spectre des actifs avec l'espoir de capter de la performance sur la base de convictions fortes des différents gérants. « Mieux vaut faire cohabiter au sein d'une allocation des styles de gestion différenciés avec des stratégies défensives pour servir du rendement régulier et d'autres plus dynamiques et offensives pour capter des performances plus séduisantes », affirme Estelle Billi, ingénieure patrimoniale chez Advenis Gestion Privée.

Composer un portefeuille de SCPI issues du marché primaire et du marché secondaire peut constituer aussi un paramètre à intégrer dans la construction d'une allocation d'actif. A condition de bien analyser le patrimoine des SCPI revendues sur le marché, c'est l'occasion de bénéficier de décotes parfois importantes susceptibles de générer de la valeur sur une longue durée. « Le récent passage de certaines SCPI à capital variable en capital fixe va augmenter ce vivier de véhicules à prix cassés. Là encore, la sélection drastique reste de mise », prévient Pierre Garin.

Les atouts d'un achat en démembrement temporaire

Si le besoin d'empocher des revenus se profile à un horizon de cinq, dix, voire quinze ans, l'achat de la nue-propiété de parts de SCPI est un scénario à envisager. D'abord, le prix de souscription bénéficie d'une ristourne de 20 % à 40 % par rapport à la valeur de la part en pleine propriété. Ensuite, cette détention immobilière n'alourdit pas la fiscalité du contribuable car, en tant que nu-propiétaire, il ne perçoit pas les loyers.

Enfin, une fois le démembrement arrivé à échéance, la pleine propriété se reconstitue sans frottement fiscal. En plus de la perception de revenus réguliers, le capital investi au départ se sera possiblement apprécié grâce à l'effet combiné de l'effacement de la décote du démembrement et d'une potentielle valorisation des actifs immobiliers.