N°229 La feuille de SOUS

Lettre d'information de Conseil Absolu – février 2026

EDITORIAL

Millésime 2025 des fonds euros

Le fonds euros des contrats d'assurance-vie confirme son retour en grâce. La repentification de la courbe des taux (par la baisse des taux courts) met en exergue le rendement des obligations longues, et ce d'autant que l'inflation en France est retombée à 0,8% en 2025.

Leur rendement moyen est estimé autour de 2,6%, stable par rapport à l'année précédente. Il devient de plus en plus compliqué de donner un rendement moyen tant les bonus divers et variés ce sont répandus, individualisant la part de participation aux bénéfices versée à chaque épargnant (alors que sa logique initiale était d'être attribuée de manière collective).

Je dois faire mon mea culpa concernant le plus ancien fonds général de la place (même s'il a changé plusieurs fois de compagnie) : celui de l'Afer. En effet, après plusieurs années de ponctions dans les réserves, l'Afer a non seulement augmenté son rendement en 2025 par rapport à 2024 (passant de 2,51% à 2,65%) mais il a réussi à doubler ses provisions (PPB) pour les porter à 1,3% des encours (c'est faible mais cela va dans le bon sens). Par comparaison, la PPB de Cardif est stable mais reste à des niveaux élevés (4,5%).

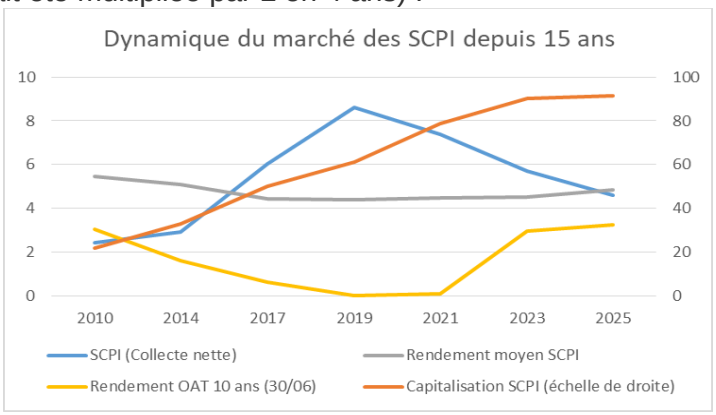


Profitant des taux actuels, de nombreuses compagnies ont lancé de nouveaux fonds euros à l'exemple d'Euro + chez SwissLife. Même l'Afer a lancé un nouveau contrat à bonus différé. Avec opportunisme, Corum Life a lancé son fonds euros en 2023. Evidemment, ce contrat n'a guère de provisions en réserve, mais il surfe sur les rendements actuels.

Avec un rendement des livrets A et LDDS tombé à 1,5% depuis le 1er février, le fonds euros retrouve de l'intérêt (même si ce sont, en principe, deux objectifs d'épargne différents). D'ailleurs, avec 50 Mds€, la collecte en 2025 est revenue à son plus haut niveau depuis 2010.

Pierre-papier difficile de faire le T.R.I. ?

Fin 2019, j'avais fait une timide FdS sur les SCPI (N°162). Timide, parce qu'ayant connu la crise des SCPI au début des années 90, je me suis toujours un peu méfié de ce support d'épargne. En 1990, les SCPI sont devenues populaires et pèsent 11,5 milliards de francs. Mais après une période de folle spéculation, la bulle immobilière éclate. Trop de bureaux ont été construits, l'offre excède la demande, les loyers chutent. Fin 1993, 1,4 milliard de francs de parts sont en attente de cession. 1994 : krach obligataire : les associés veulent sortir mais plus personne n'achète. Les valeurs de parts de beaucoup de SCPI chutent. Donc, 25 ans plus tard, j'évoquais encore la pierre-papier avec prudence, alors que son marché était à nouveau en pleine euphorie (la collecte avait été multipliée par 2 en 4 ans) :



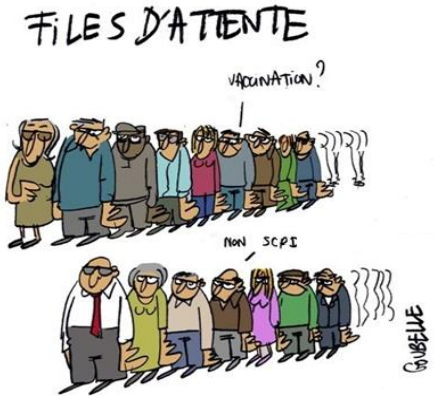
Je commencerai par préciser, sans vouloir vous perdre d'amblée, qu'il existe 3 supports immobiliers différents : les SCPI, les SCI et les OPCI.

Les premières, les Sociétés Civiles de Placement Immobilier, ont été créées officiellement par la loi du 31 décembre 1970, visant à démocratiser l'accès à l'immobilier professionnel, jusque-là réservé aux institutionnels. Mais la toute première « civile foncière » avait été créée en 1964. Le promoteur, Louis-Gaston Pelloux pousse l'idée plus loin : il crée Épargne Foncière en 1968, la première SCPI à investir dans les bureaux (aujourd'hui reprise au sein de La Française). Les SCPI représentent le « gros » du marché, elles pèsent à elles-seules 90Mds€ répartis sur 225 véhicules avec 4 millions d'associés.

Pour les secondes, il ne s'agit pas ici de SCI familiales, mais de sociétés civiles de portefeuille créées par les assureurs pour y loger l'immobilier dans des contrats d'assurance-vie. Elles ont émergé au milieu des années 2000 (comme la célèbre SCI Capimmo lancée en 2007). Les loyers sont réinvestis, ce qui fait monter la valeur de la part (pas de distribution de dividendes).

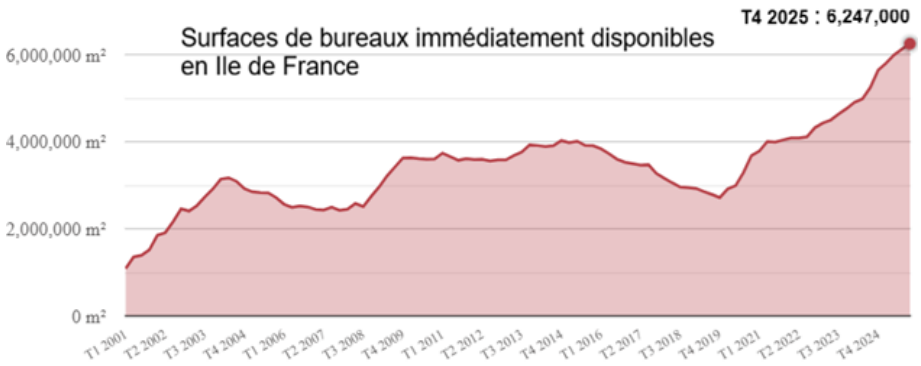
L'OPCI est la "version" immobilière des fonds de placement financiers (SICAV/FCP). C'est un produit hybride, conçu pour être plus liquide que la SCPI. Arrivées en 2007-2008, les OPCI ont été conçues pour moderniser la SCPI en en faisant une version liquide et pour répondre aux normes européennes.

Ils sont composés à 60 % minimum d'immobilier physique, à 35 % d'actifs financiers (actions foncières, obligations) et à 5 % minimum de liquidités. Leur valorisation est le plus souvent hebdomadaire. Elles sont plus liquides que les SCPI mais aussi plus volatiles (du fait de la composante financière).
Beaucoup de monde a oublié la crise de liquidité des années 90 et le risque de baisse des valorisations en cas de remontée des taux. Or comme on le voit sur le graphique précédent, il y a une corrélation directe entre attractivité de la pierre-papier et rendements obligataires. Quand les taux étaient nuls (voire négatifs) entre 2019 et 2021 et que le livret A était à 0,5%, le rendement des SCPI (à 4,5%) était plébiscité et la prime de risque (le rapport supplémentaire attendu par rapport aux taux sans risque) confortable.
Problème : une SCPI qui collecte doit investir sous peine de diluer son rendement. Si une SCPI a 100 M€ de patrimoine qui génère 5 M€ de loyers, son rendement est de 5%. Si elle collecte 50 M€ de plus mais ne les investit pas, elle a 150 M€ de « capitalisation » mais toujours 5 M€ de loyers. Son rendement tombe à 3,3%. Donc les gérants ont acheté, les prix ont monté et les rendements à l'acquisition ont baissé. En 2022, certaines SCPI achètent des bureaux franciliens à des taux de 3,5-4%. C'est historiquement bas. Mais c'est le prix à payer pour investir la collecte. Quand les taux obligataires ont commencé à remonter en 2022, l'attrait des rendements immobiliers a fondu comme neige au soleil. Pire, en franchissant les 3% de rendement, les taux sans risque ont obligé les gérants à reconstituer la prime de risque. Or quand les revenus (loyers) sont assez stables le seul moyen d'augmenter le rendement d'un actif est d'en baisser la valeur. Un immeuble qui génère 100k€ de loyers par an et qui avait été acheté à 2,5 M€ (soit 4% de rendement) doit passer à 2 M€ pour afficher 5%. Cela fait une baisse de 20% !
Ainsi les anciennes SCPI ont connu une spirale baissière : les investisseurs les ont fuies en premier car du fait de leur stock vieillissant, elles affichaient une moindre rentabilité. L'écart s'est creusé avec les « jeunes » SCPI qui avaient du cash pour profiter des opportunités quand les « vieilles » se trouvaient obligées de vendre pour faire face au rachat. Les ventes dans de mauvaises conditions ont fait baisser le marché, faisant baisser la valeur des actifs, baisse qui faisait fuir les épargnants. Ces fuites de capitaux ont vite créé des bouchons à la sortie. Le marché des SCPI s'est ainsi coupé en deux : d'un côté, des SCPI qui affichent 7-8% de rendement, collectent des centaines de millions, et n'ont aucune part en attente et de l'autre, des mastodontes qui plongent et ont des files d'attente de parts à vendre pour plusieurs décennies. Primopierre, l'une des plus grosses SCPI de France, a 240M€ de parts en attente (11% de sa capitalisation) ! Pierrevenus : 14% de sa capitalisation sur la voie de sortie !



Il convient ici de distinguer les SCPI à capital fixe de celles à SCPI à capital variable. Les premières ont un capital figé défini dans les statuts. On ne peut ainsi acheter des parts que lors d'une augmentation de capital (création de nouvelles parts) ou sur le marché secondaire (en rachetant les parts d'un associé sortant). Le prix dépend de la loi de l'offre et de la demande. Si beaucoup de gens veulent sortir et peu veulent entrer, le prix peut baisser, même si la valeur des actifs reste stable. Le gérant établit un « carnet d'ordres » pour confronter offre et demande. Le prix n'est donc pas garanti : c'était le modèle dominant avant la crise des années 90. La SCPI à capital variable est le modèle qui s'est imposé depuis car il offre, en théorie, plus de souplesse. Le capital évolue constamment en fonction des entrées et sorties. On peut acheter des parts à tout moment. La société de gestion émet de nouvelles parts au fur et à mesure des demandes. Le prix est fixé par la société de gestion. Il est corrélé à la valeur réelle du patrimoine immobilier (la valeur de reconstitution). Ce n'est plus un marché d'offre et de demande. C'est la société de gestion qui assure la liquidité. Elle "rachète" vos parts en utilisant l'argent des nouveaux entrants. Si personne n'entre, elle peut puiser dans un fonds de remboursement… qui s'épuise vite en période de crise. Moralité un peu lapidaire : lors de la crise des années 90 : il fallait accepter une décote importante pour sortir (ce qui souvent ne s'est pas une bonne idée d'ailleurs, sauf pour les pires véhicules). Aujourd'hui, le prix est fixé à une valeur d'expertise… mais personne ne peut sortir… on y a drôlement gagné… Reste l'option de brader les actifs en-dessous de la valeur d'expert. On en revient aux SCPI à capital fixe, le délai de transaction en plus !
En juin 2023, l'AMF prend une décision inédite : elle demande aux sociétés de gestion une expertise exceptionnelle de leur patrimoine au 30 juin. Les résultats tombent à l'automne. Une vingtaine de SCPI doivent baisser leur prix de part de 10% - 20%. Du jamais vu depuis les années 1990. Primopierre passe de 208€ à 115€ (- 45%) en 2 ans. Laffitte Pierre de 450€ à 295€ (- 34%). Genepierre de 270€ à 180€ (- 33%). Et ce ne sont pas des petits véhicules insignifiants. Épargne Foncière, la SCPI créée par Pelloux affiche 5,2 Mds€ de capitalisation. Elle perd plus d'1 Mds€ de valeur en quelques mois et gagne 14 ans de délai de retrait théorique.
Dans l'assurance-vie, c'est à l'assureur d'assurer la liquidité de ses supports (même s'ils ont la possibilité de prendre des pénalités de sortie ou de limiter les rachats). Quand un assureur détient des parts de SCPI dans ses contrats d'assurance-vie, c'est lui l'associé, pas l'épargnant. Et quand il décide de sortir 50 M€ d'un véhicule pour garantir la liquidité de ses propres clients, il bloque le marché pour tous les autres. Les gérants de SCPI se sont plaints en 2022-23 des sorties des assureurs…

L'offre de bureau dépasse largement la demande : à La Défense, la vacance locative dépasse les 15%. Fin 2025, l'offre immédiate de bureau était 6,25 millions de m². C'est un record historique (et l'orientation reste mauvaise). Enfin, le développement du télétravail n'a rien arrangé. En 2022, les bureaux captaient 41% de la collecte, en 2025, plus que 14%. Pour faire le parallèle avec l'édito, après une période de crise, il vaut mieux repartir avec des balles neuves…



Les SCPI récentes ont bénéficié d'un timing favorable : elles ont investi le gros de leur collecte pendant la crise, avec des prix en baisse et des rendements à l'acquisition de 7 à 9%, quand les SCPI historiques avaient acheté à 3-4% jusqu'en 2021. Mais tous les « anciens » ne s'en sortent pas mal, à l'instar de Sofidy qui gère Immorente depuis 1988 et n'a quasiment aucune part en attente et a revalorisé la part en 2025.

Cœur Défense : Le plus grand ensemble de bureaux d'Europe, 160 000 m² répartis sur cinq tours. Goldman Sachs achète l'ensemble à Unibail en 2004 pour 1,3Mds€ et le revend 2,1 Mds€ à Lehman Brothers en 2007, 1 an avant sa faillite. L'immeuble passe en procédure de sauvegarde. Racheté 1,3Mds€ par Lone Star en 2014, il est revendu 1,8 Mds€ en 2017 à un consortium Amundi/Praemia/Crédit Agricole Assurances. 3 SCPI d'Amundi y sont exposées : Edissimmo, Rivoli Avenir Patrimoine et Génépierre et une de Primonial : Primopierre. Des tours énergivores, des travaux de rénovation massifs et des mesures d'accompagnement (travaux offerts, baisse de loyer, franchise de loyers pour les nouveaux entrants…) qui explosent. Que sont-ils allés faire dans cette galère… Le plus extraordinaire est que la valeur d'expert de la SCI Cœur Défense dans les comptes des SCPI d'Amundi et de Primonial n'est pas la même (à plusieurs dizaines de millions près…).

Et les frais dans tout ça ? Quand on achète des parts de SCPI, on paie des frais de souscription. Entre 8 et 12%. Sur ces frais, 5 à 7% reviennent au distributeur. En entend souvent que les frais de souscription «couvrent la recherche des biens immobiliers, les frais de notaire, les coûts de commercialisation». C'est en grande partie faux. Prenons un exemple concret sur le DIC de Primovie de Praemia (ex-Primonial) : sur 9% HT de frais de souscription, 8,25% vont aux «frais de collecte» (c'est-à-dire la commission des distributeurs) et moins de 1% aux «frais d'étude et d'exécution des programmes d'investissement». Les « frais de notaire » sont payés par la SCPI quand elle achète un immeuble, avec le capital collecté, pas par la société de gestion sur les frais de souscription… Dans le « storytelling » des vendeurs on entend également que : « ces frais ne sont réellement perçus qu'au moment de la revente des parts ». C'est encore faux. Le prix de souscription est à 100€, la valeur de retrait à 90€, alors on vous dit que c'est à la revente que se paye la différence. Mais si sur une souscription de 100€, 10€ partent en commission, seulement 90€ sont réellement investis. Et chaque année, les loyers tombent sur 90€, pas sur 100€. La différence, c'est du manque à gagner permanent jusqu'à la sortie.

Mais, depuis quelques années sont apparues les SCPI sans frais de souscription. Elles paient quand même leurs distributeurs mais seulement en reversant une partie des frais de gestion (ce que font aussi certaines SCPI classiques). Alors est-ce que les SCPI sans frais de souscription « se rattrapent » sur les frais de gestion ?

C'est en partie vrai, mais en partie seulement. De manière générale les comparaisons sont difficiles entre les SCPI, mais si on compare l'excellente « ancienne » Immorente avec la non moins performante Iroko zen voilà ce qu'on trouve :

	Iroko Zen	Immorente
Commission de souscription sur le capital investi	0%	12% TTC
Performance globale* 2025	8,13%	5,00%
Performance globale 2024	8,32%	5,04%
Performance globale 2023	7,12%	5,00%
Délai de jouissance	3 mois	3 mois**
Couts de transaction	2,53%	0,31%
Commission de gestion TTC ***	1,53%	1,55%
Commission de sortie	0%****	0%

* Performance globale = rendement + variation de la valeur de part

** Le délais de jouissance est ramené au mois suivant le versement jusqu'à la fin de l'année

***Les commissions de gestion des SCPI sont traditionnellement rapportées aux loyers perçus. Pour faciliter la comparaison, dans le DIC elle est rapportée à la valeur de la part, comme pour un OPCVM.

**** 6 % sur le capital retiré en cas de sortie avant 3 ans uniquement

Les frais de gestion, c'est la rémunération du travail de la société de gestion : sélection des immeubles, négociation des baux, suivi des locataires, suivi des travaux, arbitrages.
Ils représentent entre 10 et 18% des loyers selon les SCPI. Ces frais sont presque identiques rapportés à la valeur de part. Mais là où Iroko se distingue c'est sur les coûts de transactions. Iroko ajoute tout un tas de frais variables censés être vertueux puisqu'allant dans l'intérêt de la performance mais qui sont des frais quand même : frais de cession en cas de plus-value > à 5 %, commission de brokerage sur les achats réalisés sans intermédiaire, commissions d'acquisition… Tout un tas de commissions qu'on ne retrouve pas habituellement dans les SCPI. Mais ce n'est pas ça qui fait rend les frais de transactions 8 fois supérieurs à ceux d'Immorente ! C'est que les « jeunes » SCPI collectent énormément et sont donc obligées d'acheter de nouveaux biens. On pourrait dire que, sur la comparaison des frais, Iroko zen est victime de son succès…
On entend souvent : « L'important c'est le rendement final (net de frais de gestion). Que la SCPI prenne 10% ou 18%, on s'en fiche. » Là encore, ce n'est que partiellement vrai. A rendement identique, une SCPI qui prélève 18% a dû aller chercher plus de loyers bruts qu'une SCPI qui prélève 10%. Pour verser le même dividende, elle a pris plus de risque. Des locataires moins solides, des emplacements moins « prime », des baux plus courts… Mais comme pour un OPCVM, les frais de gestion élevés pèsent sur le long terme. Et dans 15 ans, les « jeunes » SCPI ne le seront plus vraiment. Il y a de bonnes chances que d'ici là les rendements se soient assagis. Je vous le disais, comparer des SCPI, ce n'est pas simple !
Le rendement, en théorie, l'est : les dividendes divisés par le capital investi. Sauf que dans le monde des SCPI, rien n'est jamais simple. Que met-on au numérateur (en haut) ? Le dividende brut ou net ? Net de frais de gestion ou net de fiscalité ? Avec ou sans les plus-values exceptionnelles ? Et au dénominateur (en bas), que met-on ? Le prix de souscription ? La valeur de retrait ? Le prix moyen de l'année ?
Depuis 50 ans que les SCPI existent, le secteur cherche encore comment mesurer correctement leur performance.
Il y a d'abord, et je dirais surtout, le TRI (Taux de Rendement Interne), qui calcul le rendement réel de l'investisseur sur une période donnée : combien j'ai mis au départ et combien cela m'a rapporté à l'arrivée.
On parlait anciennement de DVM, pour « Distribution sur Valeur de Marché », ou de TDVM. Il s'agissait simplement de diviser le dividende distribué par la valeur moyenne de la part au cours de l'année. Elle avait un effet pervers : quand une SCPI qui possède des biens de qualité augmente son prix de part en cours d'année, son TDVM baisse mécaniquement. A l'inverse une SCPI avec des biens dégradés dont le prix baisse voit son TDVM monter. En 2022 arrive le TD, le Taux de Distribution. Il se calcule sur le prix de part au 1er janvier de l'année, plus sur la moyenne annuelle. Le problème est décalé à l'année suivante… Certaines SCPI en forte baisse de valeur ont affiché un TD 2024 supérieur à 2023 !
En 2024, l'ASPIM (l'association professionnelle des gérants de SCPI) accouche enfin d'un vrai nouvel indicateur : la PGA, pour Performance Globale Annuelle. On ajoute au Taux de Distribution la variation du prix de part. Une SCPI qui distribue 6% mais dont le prix a baissé de 10%, aura une PGA de -4%. Fini les classements qui célèbrent des « rendements records » pendant que le capital fond. Sauf que la PGA arrive... après le gros de la crise. Les baisses de prix les plus violentes ont eu lieu en 2023 et 2024. La PGA n'est calculée que depuis 2025…
L'ASPIM ajoute plusieurs garde-fous :

- le TD ne peut plus être publié seul, il doit toujours être accompagné de la PGA
- interdiction d'annualiser un TD sur moins de 12 mois (fini les jeunes SCPI qui affichent 10% après 6 mois d'existence)
- les « prix fondateurs » et « prix sponsors » sont exclus des calculs (fini le TD gonflé artificiellement sur de nouvelles SCPI souscrites avec une décote)
- le TRI doit être présenté sur 5 ans minimum.

Ce changement est le résultat de plusieurs mois de travaux tendus entre l'ASPIM, le régulateur et les sociétés de gestion. Or pour les plus récentes, les nouvelles règles favorisent structurellement les acteurs historiques en ne prenant pas en compte les frais de souscriptions. En mettant la PGA en avant et le TRI au second plan (obligation de ne le présenter qu'après 5 ans minimum), le nouvel indicateur officiel gomme l'avantage compétitif des SCPI sans frais (et en même temps amortir 12% de frais d'entrée sur 4 ans… ça pique…).
Le Taux de Distribution lui-même n'est pas sans défaut : il inclut tous les revenus distribués, y compris les acomptes exceptionnels (plus-values de cession d'immeubles, revenus non récurrents…).
Exemple : Efimmo 1, cessions d'actifs pour 28M€ en 10/24, dont un immeuble à Toulouse revendu 5 fois son prix d'acquisition de 2004. Plus-value nette : 8,4M€. Dividende exceptionnel de 1 à 1,20€ par part. Sofidy annonce un TD de 5,07%, contre 4,65% l'année précédente. La plus-value explique une bonne partie de l'écart. En 2025, le TD « retombe » à 4,44%. Vous me direz, en attendant les associés l'ont touché ! Certaines sociétés de gestion distinguent dans leurs rapports le dividende « récurrent » du dividende « exceptionnel ».
Autre complication : la fiscalité. Le marché des SCPI s'est internationalisé. Les gestionnaires investissent un peu partout en Europe... Difficile de comparer une SCPI avec des revenus 100% français à une SCPI avec des revenus 60% étrangers ! Les conventions fiscales, les retenues à la source, les crédits d'impôts... Certains affichent leurs dividendes bruts de fiscalité étrangère, d'autres nets. Difficile de s'y retrouver.

Sur 100€ de loyers français, l'associé paie l'impôt sur le revenu à sa TMI (pour la plupart 30%) plus les prélèvements sociaux (17,2 %). Total : 47,2€ pour le fisc, 52,8€ pour vous. Sur 100€ de loyers allemands, 15,8% restent outre-Rhin. La France intègre ces revenus à l'IR mais calcule un crédit d'impôts sur la base de votre taux moyen d'imposition. Ainsi avec un taux d'imposition français moyen de 21%, il vous reste à payer 9%, soit environ 25% d'impôts au total, restent 75€ dans votre poche. Les loyers britanniques sont taxés à 25%. Les loyers irlandais sont également taxés à 25% mais ne sont pas taxés en France. Ils sont incorporés à l'ensemble de vos revenus pour calculer un taux d'imposition moyen. Et cette légère augmentation du taux moyen d'imposition sera appliquée à l'ensemble des revenus français.
Quel que soit l'outil de mesure (TD, TRI, PGA…), le traitement fiscal de vos revenus n'est jamais pris en compte. Une SCPI très internationale à 6% de TD peut rapporter davantage net qu'une SCPI française à 7%... Plus votre TMI est élevée, plus vous avez intérêt à avoir une SCPI investie en dehors de nos frontières. Cette internationalisation peut apporter un nouveau risque : le risque de change (UK notamment).
Nous avons vu tout à l'heure que pour les jeunes SCPI en forte collecte les frais de transactions étaient boostés. A l'inverse, à la souscription, il faut attendre 3 à 6 mois avant de toucher les premiers dividendes. C'est ce qu'on appelle le délai de jouissance. C'est le temps que met la SCPI à investir votre argent. Mais certaines SCPI parviennent à « gratter » sur ce délais est à recevoir des loyers avant la fin du délai ayant ainsi un effet relutif sur le taux de rendement. Iroko ou Corum communiquent sur le rendement à l'acquisition (AEM) qui correspond à une détention sur l'année entière, mais selon cette dernière, avec 5 mois de délai de jouissance (la moyenne du marché selon eux et en tout cas celui qu'ils appliquent), l'effet relutif représente environ un point de rendement supplémentaire. Et bien sûr, cet effet ne peut pas durer. Quand la collecte ralentit, le rendement tend vers le rendement réel.
Autre point à surveiller : le RAN (Report À Nouveau). La réserve non distribuée des années précédentes. C'est un coussin de sécurité qui permet de lisser les distributions quand le résultat baisse (moins de loyers, vacance locative, travaux…), la SCPI peut piocher dans les réserves pour maintenir le dividende. Un dividende stable ne veut donc pas dire que la situation ne se dégrade pas.
Parmi les autres acronymes qu'on peut trouver dans la documentation des SCPI : le TOF (Taux d'Occupation Financier) mesure les loyers réellement encaissés par rapport aux loyers théoriques (si tout était loué au prix du marché). Evidemment plus le taux d'occupation est élevé, mieux c'est (>à 90%, c'est bien). Le TOP (Taux d'Occupation Physique) est moins fiable : un immeuble peut être physiquement occupé mais avec des franchises de loyer. Le TOF capture les deux. La VNR (Valeur Nette de Réalisation) représente ce que coûterait la reconstitution du patrimoine à l'identique : valeur des actifs + frais de notaire + droits d'enregistrement. Le ratio prix de part / VNR indique si la SCPI est surévaluée.
Il y a différentes manières de détenir de la pierre-papier. En général, les SCPI sont détenues en direct, enregistrées sur les comptes de l'émetteur, souscrites en pleine propriété. Mais il est possible de les souscrire en démembrement : d'un côté la nue-propriété (le patrimoine), de l'autre l'usufruit (les revenus). Pendant une durée définie (5, 10, 15 ans…), chacun détient sa partie. C'est la SCPI qui fixe la grille de répartition (clé de démembrement) entre la valeur de l'usufruit et celle de la nue-propriété. À la fin, le nu-propriétaire récupère automatiquement la pleine propriété. C'est une forme d'optimisation fiscale. Le nu-propriétaire achète avec une décote (typiquement 60-80% du prix selon la durée), et récupère 100% à la fin (et réalise une plus-value). Pendant cette période, pas de revenus, donc pas d'impôt sur le revenu. Et pour les assujettis à l'IFI, la nue-propriété est exclue de l'assiette. C'est une stratégie pour contribuables déjà fortement fiscalisés.
Le rendement dépend, bien sûr, du prix de la part à la revente.
Comme il n'est pas si fréquent de trouver des investisseurs en nue-propriété, le démembrement peut résulter d'une donation de l'usufruit, ou d'un achat démembré ab initio. Dans les 2 cas, le démembrement est viager et le nu-propriétaire récupère la pleine propriété au décès de l'usufruitier.
Comme je l'ai déjà évoqué, il est également possible de souscrire des SCPI via l'enveloppe de l'assurance-vie. Comme l'épargnant n'est pas directement titulaire des parts (c'est la compagnie qui les détient) il bénéficie la plupart du temps d'une bien meilleure liquidité, et quand on voit les files d'attente sur certaines SCPI, cet avantage peut être précieux. C'est la raison pour laquelle je mettais en avant dans la FdS 162 l'importance de détenir son immobilier papier par le truchement de l'assurance-vie.
L'inconvénient principal est d'ajouter les frais de gestion du contrat à celui des SCPI (mais les frais de souscription sont bien moindres voire nuls). En outre, le choix est souvent limité. Parfois le délai de jouissance des parts peut être allongé. Enfin, en assurance-vie, le titulaire du contrat ne peut bénéficier du crédit d'impôt pour les immeubles détenus à l'étranger.
La SCPI est un véhicule d'investissement dans l'immobilier particulièrement souple : faible ticket d'entrée, pas de gestion des locataires et accès à un immobilier inaccessible aux particuliers. Mais c'est un instrument complexe et adapté au long terme. L'aide d'un CGP peut être utile pour s'y retrouver...

Remerciements à Benjamin CHARLES pour son aide à la rédaction de cette FdS et son style « cash »

CONSEIL ABSOLU 52 rue d'Emerainville 77183 CROISSY-BEAUBOURG
SARL au capital de 3400 € - RCS Meaux 341 232 148 Tél. : 01 82 35 01 25 E-mail : contact@conseil.absolu.fr
Enregistré à l'ORIAS sous le n° 07001113 en qualité de Courtier en Assurances et de CIF (enregistré auprès de l'ANACOFI)
Activité de transactions sur immeubles et fonds de commerce – ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur
Carte professionnelle n° CPI 7701 2018 000 023 454 délivrée par la CCI de Seine-et-Marne