

## Les SCPI



### ***Une SCPI, c'est quoi ?***

Une Société Civile de Placement Immobilier (SCPI) a pour objet exclusif l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif. Les sommes collectées sont affectées à l'acquisition d'immeubles, à usage commercial ou d'habitation, qui seront mis en location. La SCPI perçoit les revenus locatifs et supporte des charges d'entretien et de travaux. Les parts de SCPI sont des instruments financiers.

## Quel est son fonctionnement ?

La SCPI est gérée **par une société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers**<sup>1</sup>. La société de gestion est désignée dans les statuts ou par décision de l'assemblée générale à la majorité des voix (elle est révocable par cette assemblée dans les mêmes conditions).

L'assemblée générale des associés (**un détenteur de parts de SCPI est un associé**) est l'organe souverain. Elle se réunit au moins une fois par an ; les décisions importantes de gestion (orientation d'investissement, augmentation de capital) sont soumises à son approbation, de même que les comptes et la valorisation du patrimoine.

La loi a prévu au sein de la SCPI **un conseil de surveillance**. Cet organe **indépendant** est composé d'au moins sept porteurs de parts désignés par l'assemblée générale. Il est chargé d'assister la société de gestion ; il peut, à toute époque de l'année, opérer les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns et demander à la société de gestion un rapport sur la situation de la SCPI.

**Un expert immobilier indépendant** est désigné par l'assemblée générale et procède à une expertise du patrimoine immobilier tous les cinq ans (sur place) puis à une actualisation annuelle (sur dossier).

La liste des sociétés de gestion de SCPI agréées est disponible sur le site Internet de l'AMF, <http://www.amf-france.org>.

<sup>1</sup> L'Autorité des marchés financiers peut également, à tout moment, procéder au contrôle du respect des engagements formulés dans le dossier de demande d'agrément.

## Quelles sont les différentes catégories de SCPI ?

On distingue (principalement) deux types de SCPI<sup>2</sup> :

- les SCPI détenant un patrimoine composé d'immeubles à usage commercial (bureaux, entrepôts, boutiques, etc.). Ces actifs génèrent des revenus supérieurs à ceux de l'immobilier d'habitation et ont pour principal objectif la **distribution des revenus** ; elles représentent la majorité des SCPI existantes ;
- les SCPI détenant un patrimoine à usage d'habitation génèrent des revenus de moindre importance mais s'inscrivent dans des dispositifs fiscaux permettant aux investisseurs de bénéficier **d'économies d'impôt**.

3

## Quels revenus les parts de SCPI procurent-elles ?

Les investisseurs perçoivent des dividendes sous la forme d'acomptes trimestriels. Ils sont tirés principalement des recettes locatives nettes (recettes moins frais d'exploitation et provisions) du patrimoine de la SCPI (et accessoirement de produits financiers issus du placement des liquidités de la société).

La SCPI bénéficie de la transparence fiscale, l'investisseur n'est donc pas imposé au titre des dividendes qu'il reçoit, mais :

- sur les revenus locatifs (avant frais d'exploitation et provisions) de la SCPI, proportionnellement à sa quote-part, au titre de l'impôt sur le revenu (catégorie revenus fonciers, abattement forfaitaire de 14 %) ;

<sup>2</sup> On trouve également des SCPI dont le patrimoine est constitué d'hôtels, de résidences de loisir, etc.

- sur les revenus financiers de la SCPI, proportionnellement à sa quote-part (avec la faculté d'opter pour le prélèvement libératoire de 26,3 %) ;
- lors de la cession d'immeubles par la SCPI, celle-ci est imposée sur la plus-value réalisée (sauf exonération au-delà d'une durée de détention de 15 ans) et doit s'acquitter de l'impôt dans les deux mois. Il s'agit d'un prélèvement forfaitaire de 16 % de la plus-value, à laquelle est appliqué un abattement de 10 % par an, à compter de la cinquième année de détention. Le même régime est applicable en cas de cession de part de SCPI par un porteur, dès lors que le montant de la cession excède 15 000 euros. L'impôt doit dans ce cas être acquitté dans le mois suivant l'opération.

#### **Exemple de calcul théorique de la base d'imposition :**

- dividende servi par part : 9 euros,
- revenus de la SCPI (avant frais d'exploitation, dotations aux amortissements et provisions) : 1 000 euros,
- part de revenus locatifs 95 % soit 950 et part de revenus financiers de 5 % soit 50,
- part détenue par l'associé X : 1 % du capital, soit une part du revenu de 10,
- associé X : imposition à l'impôt sur le revenu dans la catégorie revenus fonciers au barème correspondant à ses revenus sur la base suivante :
  - $950 * 1 \% (1 - 0,14) = 8,1$**
- imposition sur revenus financiers :
  - $50 * 1 \% * 25 \% = 0,1$**

## Un placement très particulier...

### Ce placement convient-il à votre situation financière à votre « profil » d'investisseur ?

- Les parts de SCPI sont des supports de placement à **long terme** (tout dépend des caractéristiques fiscales des revenus locatifs, des coûts d'entrée et de sortie, du prix de revente, ... Mais, traditionnellement, les associés conservent leurs parts une quinzaine d'années).
- Elles doivent être acquises dans une optique de **diversification de votre patrimoine**.
- L'investissement dans ce type de placement s'apprécie également au regard de votre **situation fiscale**, notamment lorsque la souscription permet de bénéficier d'économies d'impôts (dispositifs Malraux, Besson, Robien...).
- Ce placement étant investi exclusivement en immobilier, il est considéré comme **peu « liquide »**. Les conditions de cession (délais, prix) peuvent varier fortement en fonction de l'évolution du marché de l'immobilier. Répondant aux lois de l'offre et de la demande, **ce marché connaît de longs cycles de hausse et de baisse**. Il faut donc avoir conscience que la revente de ses parts peut s'avérer difficile, notamment dans un contexte de déprime immobilière (se reporter à la partie « acheter/vendre des parts de SCPI ») et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Consultez la partie fiscale de la note d'information et n'hésitez pas à demander

des explications et/ou simulations à votre conseiller ou intermédiaire financier.

## L'achat et la vente de parts de SCPI : ce qu'il vous faut savoir !

### Quels documents ou informations exiger préalablement à l'achat de parts ?

La note d'information de la SCPI, visée par l'Autorité des marchés financiers, devra vous être remise en même temps que le bulletin de souscription, les statuts et, le cas échéant, le dernier bulletin trimestriel d'information et le dernier rapport annuel<sup>3</sup>. La note d'information précise, notamment, l'orientation d'investissement et les frais appliqués (voir rubrique « frais à prévoir »).

### ...et après ?

Vous recevrez, trimestriellement, un bulletin d'information afin de suivre l'évolution de votre patrimoine. Un rapport vous sera également adressé par la société de gestion de la SCPI, préalablement à l'assemblée générale (l'assemblée approuve les comptes et la valorisation des immeubles).

### Événements particuliers

La modification de l'**orientation d'investissement** est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des associés. La note d'information doit alors être actualisée et mise à votre disposition.

<sup>3</sup> Le rapport annuel contient le rapport de gestion, les comptes et annexes de l'exercice, le rapport du conseil de surveillance et le rapport des commissaires aux comptes.

Toute modification des statuts ou tout événement important (fusion, liquidation) entraîne la convocation d'une **assemblée générale extraordinaire**.

### | Où acheter des parts de SCPI ?

En fonction des modalités de commercialisation retenues par la société de gestion de SCPI, l'investisseur devra s'adresser :

- soit directement à la société de gestion ;
- soit auprès des réseaux bancaires ;
- soit auprès de conseils en gestion de patrimoine, partenaires de la société de gestion.

Si vous êtes sollicité<sup>4</sup> par un professionnel, sachez que le démarchage est encadré par le Code monétaire et financier (dont les règles ont été récemment renforcées et harmonisées au travers de la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003). Les parts de SCPI peuvent faire l'objet de démarchage sous réserve que :

- les statuts de la SCPI prévoient la limitation de la responsabilité de chaque associé au montant de la part du capital qu'il détient<sup>5</sup> ;
- le professionnel proposant des parts de SCPI (le « démarcheur ») ait obtenu mandat d'un établissement autorisé à faire du démarchage. Il devra, dans ce cas, vous présenter sa carte de démarcheur.

En savoir plus sur le démarchage, consultez le site Internet de l'AMF – [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org), Rubrique CIF et Démarcheurs.



<sup>4</sup> Article 341-1 et suivants du Code monétaire et financier : « constitue un acte de démarchage bancaire ou financier toute prise de contact non sollicitée, par quelque moyen que ce soit, avec une personne physique ou une personne morale déterminée, en vue d'obtenir (...) un accord (...) sur la réalisation d'une opération ... ».

<sup>5</sup> Les SCPI ont jusqu'au 1<sup>er</sup> août 2005 pour se mettre en conformité avec la législation.

### Achat et vente de parts : concrètement, comment cela se passe-t-il ?

Les parts de SCPI peuvent être acquises :

- au moment de leur émission (création ou augmentation de capital) et donnent alors lieu au paiement d'une commission de souscription ;
- ou, dans le cadre du marché secondaire, par recours au dispositif d'échange existant.

#### L'achat de parts :

à l'occasion de chaque augmentation de capital, le prix de souscription est établi par la société de gestion sur la base de la **valeur de reconstitution**. Celle-ci est définie par l'expert immobilier indépendant et approuvée par l'assemblée générale des associés.

$$\begin{aligned}
 & \text{Valeur de reconstitution} \\
 & = \\
 & \text{valeur de réalisation}^6 \\
 & (\text{valeur d'expertise des immeubles} \\
 & + \text{valeur nette des autres actifs}) \\
 & + \\
 & \text{commissions nécessaires} \\
 & \text{à la collecte des fonds} \\
 & + \\
 & \text{frais fiscaux afférents} \\
 & \text{à l'acquisition des immeubles}
 \end{aligned}$$

La valeur de reconstitution est égale à la valeur de réalisation augmentée des frais nécessaires à une reconstitution du patrimoine existant.

#### La vente des parts :

les modalités selon lesquelles un associé de SCPI peut vendre ses parts diffèrent selon que la SCPI fonctionne ou non suivant le mode de la variabilité du capital.

<sup>6</sup> Assimilable à l'actif net de la SCPI (valeur intrinsèque).

## Les SCPI à capital variable et les SCPI à capital fixe

- La SCPI à capital variable : elle peut augmenter son capital en permanence, au gré des souscriptions. La vente de parts par un associé doit être compensée par une souscription et s'effectue à un **prix de retrait** défini par la société de gestion.

*À savoir : vous ne pourrez pas revendre vos parts à tout moment, la revente n'est possible que s'il existe un acheteur.*

- La SCPI à capital fixe : elle augmente son capital de façon périodique, sur décision de l'assemblée générale. La vente de parts par un associé s'opère dans le cadre d'un **dispositif d'échange** (sorte de carnet d'ordres, propre à chaque SCPI, fonctionnant selon la méthode du *fixing*) tenu par la société gestion.

*À savoir : la vente par un associé sera possible si le prix proposé par celui-ci est cohérent avec le « prix d'exécution » établi de façon périodique, après confrontation de l'offre et de la demande.*

De façon générale, le prix de vente des parts peut subir une décote substantielle par rapport à la valeur intrinsèque des actifs de la SCPI.

### Établissement d'un prix d'exécution : mécanisme

Les ordres d'achat ou de vente sont centralisés au siège de la société de gestion<sup>7</sup>. Selon une périodicité définie par la note d'information (1 jour à 3 mois), un prix d'exécution est déterminé. **Il s'agit du prix qui permet l'échange du plus grand nombre de parts.**

#### Exemple théorique n°1 : ordres simples

La centralisation des ordres, au siège de la société de gestion, s'organise autour d'un registre qui peut prendre la forme suivante :

ACHAT (Nb de parts)	PRIX MAXIMUM	PRIX MINIMUM	VENTE (Nb de parts)
20	165	145	150
90	150	150	150
120	145	165	80
100	140	170	50

#### Comment lire ce carnet d'ordres ?

À 170 €, il n'y a **pas de part échangeable** :

- 50 parts mises en vente à 170 € – pas de demande d'achat au-delà de 165 €.

À 165 €, **20 parts échangeables** :

- 80 parts mises en vente à 165 € auxquelles s'ajoutent les parts proposées à un prix inférieur, soit 150 parts à 150 € et 150 parts à 145 € (pour un total de 230 parts) – seules 20 parts sont demandées à l'achat à 165 €.

À 150 €, **110 parts échangeables** :

- 150 parts mises en vente à 150 €, 150 parts à 145 € (soit un total de 300 parts) – 90 parts demandées à l'achat à 150 €,

<sup>7</sup> La société de gestion peut, à titre de couverture, soit :  
– subordonner l'inscription des ordres d'achat à un versement de fonds ;

– fixer un délai de réception des fonds à l'expiration duquel les ordres inscrits sur le registre sont annulés, si les fonds ne sont pas versés. Dans ce cas, les fonds doivent être reçus au plus tard la veille de l'établissement du prix d'exécution. La note d'information précise ces modalités.

auxquelles s'ajoutent 20 parts à 165 € (soit un total de 110 parts trouvant donc une contrepartie à la vente).

À 145 €, **150 parts échangeables** :

- 150 parts mises en vente à 145 € – 120 demandes d'achat à 145 €, 90 à 150 € et 20 à 165 € (soit un total de 230 parts),
- 20 demandes seront servies à 165 €<sup>8</sup>, 90 à 150 € et 40 à 145 €<sup>9</sup>, soit un total de 150 parts.

**Un prix d'exécution à 145 € permet le plus grands nombre d'échange de parts.**

À 140 €, **pas de parts échangeables** :

- pas de parts mises en vente – 100 demandes d'achat à 140 €.

En cas d'impossibilité d'établir un prix d'exécution, la société de gestion publique dans les mêmes conditions que précédemment le prix d'achat le plus élevé et le prix de vente le plus faible accompagnés, pour chacun de ces prix, des quantités de parts proposées.

Si plusieurs prix peuvent, au même instant, être établis sur la base de ce premier critère, le prix d'exécution est celui pour lequel le nombre de parts non échangées est le plus faible.

11



<sup>8</sup> Article 38 du règlement n°94-05 de la COB relatif aux SCPI : « Sont exécutés en priorité les ordres d'achat inscrits au prix le plus élevé, et les ordres de vente inscrits au prix le plus bas ».

<sup>9</sup> Article 38 du règlement n°94-05 : « À limite de prix égale, les ordres sont exécutés par ordre chronologique d'inscription sur le registre ». Parmi les 120 parts demandées à l'achat à 145 €, seules 40 pourront être servies, donc les ordres les plus anciens sur le registre seront exécutés en priorité.

Exemple théorique n°2 : **ordres tout ou rien**

TOUT OU RIEN	ACHAT (Nb de parts)	PRIX MAXIMUM	PRIX MINIMUM	VENTE (Nb de parts)
	20	165	145	115
	90	150	150	150
oui	120	145	165	80
	100	140	170	50

À 170 €, **pas de parts échangeables** :

- 50 parts mises en vente à 170 € – pas de demande d'achat à ce prix.

À 165 €, **20 parts échangeables** :

- 80 parts mises en vente à 165 €, 150 parts à 150 €, 115 à 145 € (soit un total de 345 parts) – 20 parts uniquement demandées à l'achat à 165 €.

À 150 €, **110 parts échangeables** :

- 150 parts mises en vente à 150 €, 115 parts à 145 € (soit un total de 265 parts), – 90 parts demandées à l'achat à 150 €, 20 parts à 165 € (soit un total de 110),
- total de parts non échangées : 155 (à savoir 265 - 110).

À 145 €, **110 parts échangeables** :

- 115 parts mises en vente à 145 € – 20 parts demandées à l'achat à 165 €, 90 à 150 € et 120 à 145 € (soit un total de 230 parts). L'ordre d'achat « tout ou rien » à 145 € doit être servi en intégralité d'où :
- total de parts non échangées : 125 (120 + 115 – 20 - 90).

Le prix d'exécution sera donc de 145 € (le nombre de parts échangées à 150 € et 145 € est identique, mais le nombre de parts non échangées est inférieur lorsque le prix d'échange est de 145 €).

Dans le cas où ces deux critères n'au-

raient pas permis de déterminer un prix unique, le prix d'exécution est le plus proche du dernier prix d'exécution établi.

### Quelle information ?

Au cours de la période de réception des ordres, la société de gestion ou l'intermédiaire est tenu de transmettre à toute personne qui en fait la demande les **cinq prix d'achat les plus élevés** et les **cinq prix de vente les plus faibles** figurant sur le registre ainsi que les quantités demandées et offertes à ces prix.

Le prix d'exécution ainsi que les quantités de parts échangées sont rendus publics par tout moyen approprié le jour de l'établissement du prix.

### Quels sont les frais à prévoir (indiqués dans la note d'information) ?

13

Un investissement en parts de SCPI implique les frais suivants (non négociables) :

À l'achat :

– à l'émission<sup>10</sup>, une **commission de souscription** calculée sur le prix de la part. Elle est intégrée au **prix de souscription** et destinée à rémunérer la société de gestion et la commercialisation. Elle varie entre 5 et 12 %<sup>11</sup> du montant souscrit.

Annuellement :

– une **commission de gestion**, assise sur les recettes locatives de la SCPI. Elle varie entre 8 et 10 % des revenus de la SCPI et est facturée par la société de gestion à la SCPI. Elle est fixée par les statuts ou par conven-

<sup>10</sup> Il n'y a pas de commission de souscription lors de l'acquisition (sur le marché secondaire) des parts de SCPI, mais une commission de cession (voir « À la vente ... », dans le même chapitre).

<sup>11</sup> Les frais et commission sont présentés HT et TTC dans les notes d'information.

tion entre la SCPI et la société de gestion, après accord de l'assemblée générale.

À la vente :

- une **commission de cession** calculée sur le prix d'exécution des parts (elle peut représenter une somme forfaitaire si l'échange intervient sans recours au dispositif d'échange). Ces frais sont généralement à la charge de l'acheteur, mais peuvent être à la charge du vendeur,
- à cette commission s'ajoutent des **droits d'enregistrement**, soit 4,80 % du prix d'échange (prix d'exécution ou prix convenu entre deux parties).

**NB** : dans les SCPI à capital variable, la cession s'opérant par un mécanisme de retrait/souscription, l'acquéreur paiera une commission de souscription et ne sera pas redevable de droits d'enregistrement.

#### **Exemple :**

##### **À la souscription :**

l'investisseur paie un prix de souscription incluant une commission de l'ordre de 5 à 12 % rémunérant commercialisateurs et société de gestion.

##### **En cours de vie :**

une commission de gestion correspondant à 8 à 10 % des revenus de la SCPI est versée à la société de gestion, par la SCPI.

##### **Lors d'une cession :**

- pour les **SCPI à capital fixe**, lorsque l'échange peut s'opérer au prix d'exécution,

l'acquéreur ou le vendeur, selon le cas, devra payer une commission calculée sur le prix d'exécution et des droits d'enregistrement.

Prix d'exécution (hors frais) :	200,00 €
+ commission 5 % TTC à la charge de l'acquéreur :	
$200 * 5 \% =$	10,00 €
+ droit de mutation (droit d'enregistrement) 4,80 % :	
$200 * 4,8 \% =$	9,60 €
	<hr/>
	219,60 €

– pour les **SCPI à capital variable**, la part du vendeur est rachetée par la SCPI au prix de retrait (prix de souscription moins commission de souscription) si un investisseur souscrit une part en parallèle (voir encadré « SCPI à capital variable »).

15

### Où trouver l'information sur les SCPI ?

Le site Internet de l'Autorité des marchés financiers met à votre disposition :

- la liste des **sociétés de gestion agréées** : *Rubrique OPCVM et produits d'épargne* ;
- la réglementation s'appliquant aux SCPI : *rubrique Réglementation/Accès par thème/OPCVM et produits d'épargne*.

Le site de l'ASPIM (<http://www.scpi-aspim.com>), association professionnelle des sociétés civiles de placement immobilier, propose la consultation des prix de souscription, prix de retrait ou prix d'exécution de ses membres. Vous trouverez également sur ce site nombre d'informations pratiques (foire aux questions, lexique, etc.).



**Autorité des marchés financiers**

17, Place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02

Tél. : 01 53 45 60 00 - Fax : 01 53 45 61 00

Internet : <http://www.amf-france.org>