

L'accélération récente de la collecte des SCPI justifie que l'on situe les chiffres du 1<sup>er</sup> semestre 2005 dans la perspective des grandes évolutions du secteur.

Après la terrible crise des années 90 – crise immobilière doublée d'une crise de liquidité qui avait affecté leur image – le secteur des SCPI s'est profondément restructuré :

- concentration des groupes – de plus de 90 groupes, on est passé à 28.
- augmentation de la taille des SCPI – 4 SCPI dépassent les 500 millions d'euros de capitalisation, l'une d'entre elles atteint le milliard.
- réforme du marché des parts – mise en œuvre en septembre 2002, elle est venue conforter les efforts entrepris par les sociétés de gestion pour rétablir la liquidité.

Depuis 1998, dans un contexte favorable à l'investissement immobilier, les SCPI ont affiché

des performances à deux chiffres (10,4% en 2004), et retrouvé progressivement, à la fois, la confiance des épargnants et celle des réseaux de distribution. Elles se rapprochent aujourd'hui du seuil symbolique du milliard d'euros collecté dans l'année, 459 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2005.

La croissance des SCPI s'est accélérée à partir de 2002, mais a d'abord été le fait de quelques groupes. Depuis 2004, on observe une dynamique d'ensemble : un plus grand nombre de groupes réalise des augmentations de capital significatives.

La capitalisation des SCPI atteint 12 milliards d'euros. En deux ans et demi, elles ont collecté 2,1 milliards d'euros, les foncières 1 milliard, les SICAV immobilières 229 millions.

C'est dans ce contexte que prend corps le projet de transformation des SCPI en OPCV.

### Les chiffres clés du 1<sup>er</sup> semestre 2005 (évolution par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2004)

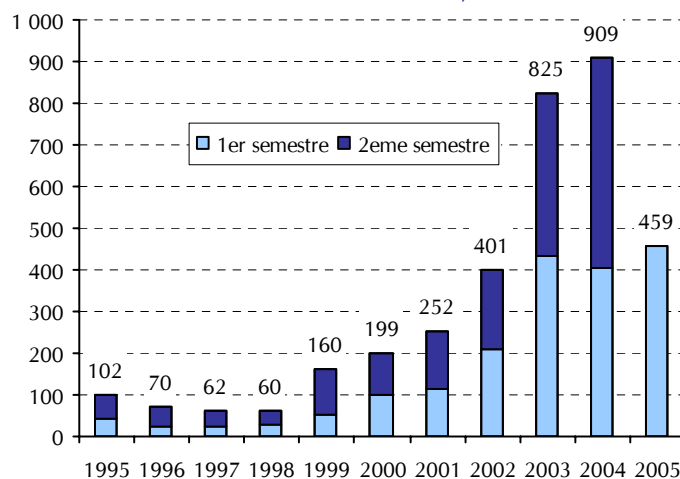
- ↗ Collecte brute : 595 M€ (+ 12%)
- ↗ Collecte nette : 459 M€ (+ 13%)
- Transactions : 136 M€ (+ 8%)

- ↗ Capitalisation : 12 037 M€ (+ 4,5%)
- ↘ Nombre de SCPI : 137
- Nombre de groupes : 28

### Une croissance soutenue

La collecte nette annuelle des SCPI s'établit depuis deux ans à des niveaux élevés, se rapprochant progressivement du seuil symbolique du milliard d'euros : 824 millions en 2003, 909 millions en 2004. Les résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2005 confirment cette tendance. Avec 459 millions d'euros, la collecte nette est en augmentation de 13% par rapport à celle du 1<sup>er</sup> semestre 2004. Dans un contexte favorable à l'investissement immobilier renforcé par les bonnes performances des SCPI (ainsi qu'un rendement élevé permettant l'effet de levier), cette croissance reflète, à la fois, un intérêt renouvelé des épargnants et une mobilisation des réseaux de distribution.

Collecte nette des SCPI, en M€



Source : ASPIM - IEIF

Dans un premier temps, la collecte a été portée par un petit nombre de groupes. En 2002 et 2003, le groupe UFG représentait plus de 50% de la collecte nette annuelle. Les 3 premiers groupes en représentaient plus des trois quarts.

Un premier rééquilibrage s'est opéré en 2004, qui se poursuit aujourd'hui : la plupart des réseaux bancaires proposent des SCPI dans leur conseil aux particuliers. Résultats : 19 groupes sur 28 ont collecté au 1<sup>er</sup> semestre 2005 et les trois quarts de la collecte sont le fait de 7 groupes. L'UFG, qui reste en tête, représente 21% de la collecte nette du 1<sup>er</sup> semestre 2005.

Les groupes HSBC CCF et Natexis Banques Populaires ont enregistré de fortes progressions : le premier est passé de 11,5 millions d'euros collectés au 1<sup>er</sup> semestre 2004 à 42,5 aujourd'hui ; le second de 7,8 à 42,1 millions d'euros aux mêmes dates.

Au niveau des SCPI aussi, la collecte est mieux répartie. Au premier semestre 2003, Crédit Mutuel Pierre 1 du groupe UFG réalisait, à elle seule, 141 millions d'euros d'augmentation de capital. Au premier semestre 2005, la plus forte augmentation de capital est de 44 millions d'euros (Efimmo 1, groupe Sofidy).

### Collecte brute, collecte nette et capitalisation au 1er semestre 2005 par groupe

Par collecte nette décroissante

GROUPE	Collecte brute		Collecte nette		Capitalisation au 30/06	
	M€	(a)	M€	(b)	M€	
U.F.G.	117,87	19,8%	96,03	20,9%	2 972,52	24,7%
SOFIDY S.A.	74,68	12,6%	71,81	15,6%	639,77	5,3%
HSBC C.C.F.	47,86	8,0%	42,52	9,3%	312,91	2,6%
NATEXIS BANQUES POPULAIRES	50,49	8,5%	42,06	9,2%	783,71	6,5%
UNOFI	37,53	6,3%	35,46	7,7%	355,63	3,0%
GROUPE AGF	36,73	6,2%	32,34	7,0%	396,14	3,3%
CREDIT AGRICOLE	55,84	9,4%	28,07	6,1%	1 927,56	16,0%
COFRAG - GROUPE GPD	23,76	4,0%	16,49	3,6%	492,54	4,1%
BANQUE POPULAIRE ATLANTIQUE	17,98	3,0%	15,42	3,4%	173,38	1,4%
GROUPE BNP PARIBAS	36,05	6,1%	14,41	3,1%	1 476,92	12,3%
ADYAL	18,22	3,1%	11,81	2,6%	603,46	5,0%
SOCIETE GENERALE	14,24	2,4%	11,75	2,6%	234,48	1,9%
PAREF	11,99	2,0%	10,20	2,2%	129,16	1,1%
C.D.C. <sup>(1)</sup>	18,63	3,1%	9,53	2,1%	474,79	3,9%
FONCIA	9,47	1,6%	6,62	1,4%	286,07	2,4%
FIDUCIAL	5,71	1,0%	4,74	1,0%	107,76	0,9%
CABINET VOISIN	4,14	0,7%	3,63	0,8%	86,50	0,7%
CREDIT MUTUEL DE BRETAGNE / LOIRE ATLANTIQUE	3,89	0,7%	3,39	0,7%	69,99	0,6%
INTER GESTION	2,83	0,5%	2,71	0,6%	45,57	0,4%
UNION FINANCIERE DE FRANCE	6,51	1,1%	-	0,0%	280,56	2,3%
<b>AUTRES</b>	0,62	0,5%	-	0,0%	187,30	2,6%
<b>TOTAL</b>	<b>595,06</b>		<b>458,98</b>		<b>12 036,70</b>	

<sup>(1)</sup> CAISSE D'EPARGNE-POSTE-CAIXA BANK-ACTIGESTION

(a) émissions nouvelles + volumes échangés sur le marché des parts (b) émissions nouvelles

Source : ASPIM - IEIF

### Une collecte à deux têtes

Un fait nouveau est apparu en 2004. La collecte repose à la fois sur le dynamisme des SCPI de rendement et sur la forte croissance des SCPI fiscales. C'est la première fois, depuis les SCPI Méhaignerie qui ont arrêté de collecter en 1997, que des SCPI fiscales ont une telle importance. Les SCPI ont été, en effet, complètement intégrées par les pouvoirs publics dans la dynamique d'encouragement à l'investissement locatif, mettant fin à toute une période de purgatoire où les dispositions fiscales étaient en

pratique inapplicables pour elles (seulement une SCPI Périssol et une SCPI Besson ont été créées). Au total, 9 SCPI Robien ont vu le jour depuis janvier 2004.

Les détenteurs de parts bénéficient d'un avantage par rapport aux investisseurs en direct, l'amortissement démarre le premier jour du mois qui suit la souscription sans attendre la location du bien ou la fin de sa construction. En contrepartie, l'amortissement est calculé sur 95% du montant de la souscription.

Après avoir collecté 170 millions d'euros en 2004, les SCPI Robien ont collecté, sur ce premier semestre, 78 millions d'euros, alors qu'historiquement, les SCPI fiscales collectent essentiellement au second semestre. Les SCPI Robien représentent 17% de la collecte nette totale et de nombreuses augmentations de capital sont en cours. Plusieurs groupes ont créé une seconde génération de SCPI Robien : AV Habitat 2 (BNP Paribas), Domivalor 2 (AGF) et Multihabitation 2 (UFG).

Du côté des SCPI de rendement, la collecte des SCPI régionales continue de progresser atteignant 63 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2005 (un quasi doublement par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2004), les SCPI Murs de Magasins sont revenues à leur niveau de 2003 (56 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2005) après avoir enregistré une forte progression en 2004 et les SCPI classiques diversifiées, qui sont les plus nombreuses (58 sur 137) continuent de collecter à un rythme soutenu (249 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2005).

### Les catégories de SCPI au 1er semestre 2005

en millions d'euros

Catégorie	Capitalisation		Collecte brute		Collecte nette	
	30/06		M€		M€	
	M€		(a)		(b)	
Classiques diversifiées	8 574,24	71,2%	349,46	58,7%	248,90	54,2%
Régionales	669,12	5,6%	68,72	11,5%	62,61	13,6%
Internationales	338,29	2,8%	12,52	2,1%	3,38	0,7%
Murs de Magasins	1 211,34	10,1%	64,19	10,8%	56,36	12,3%
Plus-Value	495,63	4,1%	16,09	2,7%	6,79	1,5%
Méhaignerie & Quilès-Méhaignerie	326,61	2,7%	2,19	0,4%	0,0	0,0%
Malraux	97,36	0,8%	3,23	0,5%	2,71	0,6%
Rénovation	48,04	0,4%	0,41	0,1%	0,0	0,0%
Perissol	19,78	0,2%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Besson	8,91	0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Robien	247,39	2,1%	78,24	13,1%	78,24	17,0%
<b>Total</b>	<b>12 037</b>		<b>595</b>		<b>459</b>	

Source : ASPIM - IEIF

(a) émissions nouvelles + volumes échangés sur le marché des parts (b) émissions nouvelles

### Des modifications profondes

Depuis 1999, des mouvements de concentration ont progressivement amené une recomposition du paysage. Le nombre de groupes de gestion a diminué (28 contre plus de 90 au début des années 90), mais depuis 2001, 3 groupes dépassent, comme les 7 premières foncières cotées à Paris, le seuil du milliard d'euros, le premier groupe approchant les 3 milliards d'euros.

De nombreuses fusions ont été réalisées. On dénombre 137 SCPI contre un pic à 290 en 1994. La taille unitaire des sociétés a progressé. 4 SCPI ont une capitalisation supérieure à 500 millions d'euros contre 2 en 2001, aucune en 2000. Alors qu'en 1993, la SCPI la plus importante avait une capitalisation de 392 millions d'euros, Edissimo du groupe Crédit Agricole, dépasse aujourd'hui le milliard d'euros.

Un changement important et attendu a été la mise en œuvre du nouveau marché des parts en

septembre 2002. Elle est intervenue après le rétablissement de la liquidité. Ce nouveau marché écarte le risque de panne de fluidité en cas de retournement sévère. Il n'y a plus de blocage des transactions. Les prix sur ce marché résultent désormais de la confrontation entre l'offre et la demande. Un prix d'équilibre est déterminé à l'issue de chaque période de confrontation.

D'autres réformes sont intervenues. En particulier, la réforme de 2003 est venue assouplir les règles de gestion mettant fin aux conditions restrictives en matière d'arbitrage, de travaux et de rénovation qui ont longtemps handicapé les SCPI. Elles ont eu, depuis, les moyens d'appliquer une gestion dynamique de leur patrimoine immobilier.

Ce ne sont pas les seuls changements : alors qu'elles avaient été écartées du régime micro-foncier à sa création, les SCPI ont obtenu en 2004 qu'il soit applicable aux détenteurs de parts à condition qu'ils ne détiennent pas de SCPI fiscales.

## Les augmentations de capital des SCPI au 1<sup>er</sup> semestre 2005

*par montant décroissant*

SCPI (Groupe)	Catégorie (1)	Montant collecté en K€	% Collecte	Capitalisation au 30/06/05 en K€
* EFIMMO 1 (SOFIDY S.A.)	C	44 698	9,7%	143 114
ELYSEES PIERRE (HSBC C.C.F.)	C	42 517	9,3%	301 576
* NOTAPIERRE (UNOFI)	C	35 458	7,7%	355 627
DISTRIPIERRE 1 (IMMOVALOR GESTION (GROUPE AGF / W. FINANCE))	C	28 004	6,1%	77 557
* IMMORENTE (SOFIDY S.A.)	MAG	27 108	5,9%	479 992
FRUCTIREGIONS (NATEXIS BANQUES POPULAIRES)	REG	25 997	5,7%	132 106
* SELECTINVEST 1 (U.F.G.)	C	25 138	5,5%	851 054
UNIDELTA (CREDIT AGRICOLE)	REG	17 554	3,8%	179 814
PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE (COFRAG - GROUPE GPD)	C	16 494	3,6%	103 834
* U.F.G. PIERRE (U.F.G.)	C	16 200	3,5%	364 575
* ATLANTIQUE MUR REGIONS (BANQUE POPULAIRE ATLANTIQUE)	REG	15 424	3,4%	173 379
* GENE-ENTREPRISE (SOCIETE GENERALE)	C	11 752	2,6%	12 740
FRUCTUPIERRE (NATEXIS BANQUES POPULAIRES)	C	10 060	2,2%	286 774
* CREDIT MUTUEL PIERRE 1 (U.F.G.)	C	9 032	2,0%	569 837
* CIFOCOMA 3 (ADYAL)	MAG	7 736	1,7%	87 335
* PIERRE 48 (PAREF)	PV	6 788	1,5%	110 429
FONCIA PIERRE RENDEMENT (FONCIA)	MAG	6 619	1,4%	61 592
* MULTIMMOBILIER 1 (U.F.G.)	C	5 442	1,2%	123 560
BUROBOUTIC (FIDUCIAL)	MAG	4 740	1,0%	106 839
* PIERRE PLUS (CAIXA BANK)	MAG	3 957	0,9%	14 211
IMMO PLACEMENT (CABINET VOISIN)	REG	3 630	0,8%	70 206
* NOVAPIERRE 1 (PAREF)	MAG	3 410	0,7%	17 374
* EUROFONCIERE 2 (CREDIT MUTUEL DE BRETAGNE / LOIRE ATLANTIQUE)	EUR-C	3 385	0,7%	69 991
* PIERREVENUS (ADYAL)	C	1 648	0,4%	57 076
* CIFOCOMA 4 (ADYAL)	MAG	1 456	0,3%	15 726
* IMMOFONDS 4 (U.F.G.)	C-EUR	1 300	0,3%	110 426
* PIERRE PRIVILEGE (JP MORGAN / DEXIA PARTENAIRES)	C	729	0,2%	30 426
* FICOMA (ADYAL)	MAG	677	0,1%	44 482
* MULTIMMOBILIER 2 (U.F.G.)	C	422	0,1%	67 406
* MULTICOMMERCE (U.F.G.)	MAG	367	0,1%	96 468
CIFOCOMA 2 (ADYAL)	MAG	291	0,1%	12 548
* SOFIPIERRE (SOFIDY S.A.)	C	3	0,0%	16 664
<b>Total hors fiscales</b>		<b>378 038</b>	<b>82,3%</b>	<b>5 144 737</b>
MULTIHABITATION (U.F.G.)	ROB	21 605	4,7%	104 663
MULTIHABITATION 2 (U.F.G.)	ROB	15 795	3,4%	16 707
AV HABITAT 2 (BNP PARIBAS)	ROB	7 779	1,7%	8 608
AV HABITAT (BNP PARIBAS)	ROB	6 634	1,4%	48 494
BP RESIDENCE PATRIMOINE (NATEXIS BANQUES POPULAIRES)	ROB	5 999	1,3%	15 195
LION SCPI AVANTAGE (CREDIT AGRICOLE)	ROB	5 578	1,2%	21 014
ATOUT PIERRE HABITATION (CAISSE D'EPARGNE - POSTE)	ROB	5 575	1,2%	6 420
DUO HABITAT (CREDIT AGRICOLE)	ROB	4 934	1,1%	5 934
DOMIVALOR (IMMOVALOR GESTION (GROUPE AGF))	ROB	4 340	0,9%	19 436
* PIERRE INVESTISSEMENT 4 (INTER GESTION)	MAL	2 832	0,6%	15 392
<b>Total fiscales</b>		<b>81 069</b>	<b>17,7%</b>	<b>261 863</b>
<b>TOTAL : 42 SCPI</b>		<b>459 108</b>	<b>100,0%</b>	<b>5 406 600</b>

Source : ASPIM - IEIF

\* SCPI à capital variable.

(1) Catégorie : C = Classique diversifiée, REG = Régionale, EUR = Diversifiées sur l'Europe, MAG = Murs de magasins, PV = Plus-Value, MAL = Malraux, ROB = Robien

### Une dimension retrouvée

Au 30 juin 2005, la capitalisation du secteur atteint 12 milliards d'euros. Pour la 7<sup>ème</sup> année consécutive, la capitalisation des SCPI est en augmentation. Les SCPI ont trouvé un nouveau souffle qui leur permet de compter dans le paysage des fonds immobiliers français et européens.

En France, la forte progression des SCPI s'inscrit dans le mouvement général de reprise de l'investissement immobilier. Au niveau de la « Pierre-Papier », elles sont bien représentatives de cette dynamique. Sur les trois dernières années (de 2002 à 2004), les SCPI ont collecté 2,1 milliards d'euros, les foncières 1 milliard, les SICAV immobilières 229 millions.

## SCPI, Foncières et SICAV immobilières : Collecte des capitaux depuis 2002

en millions d'euros

Année	SCPI		Foncières			SICAV Immobilières	
	Collecte nette	Capitalisation au 31/12	Collecte nette 1	Collecte nette 2	Capitalisation au 31/12	Collecte nette	Capitalisation au 31/12
2002	401	9 341	97	387	12 180	2	1 480
2003	824	10 534	192	212	14 620	124	1 810
2004	909	11 505	351	441	21 587	103	2 746
<b>TOTAL</b>	<b>2 134</b>		<b>640</b>	<b>1 040</b>		<b>229</b>	

Source : EuroPerformance (groupe Fininfo) - IEIF

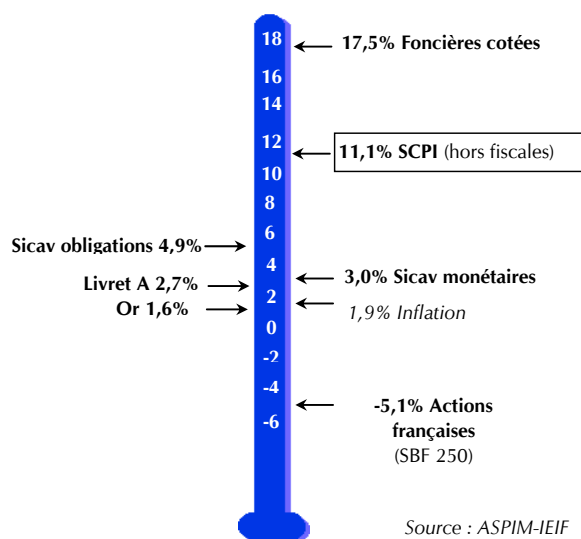
Collecte nette 1 : émissions d'actions exclusivement (hors actions d'apport).

Collecte nette 2 : émissions d'actions + obligation convertibles ou remboursables en actions.

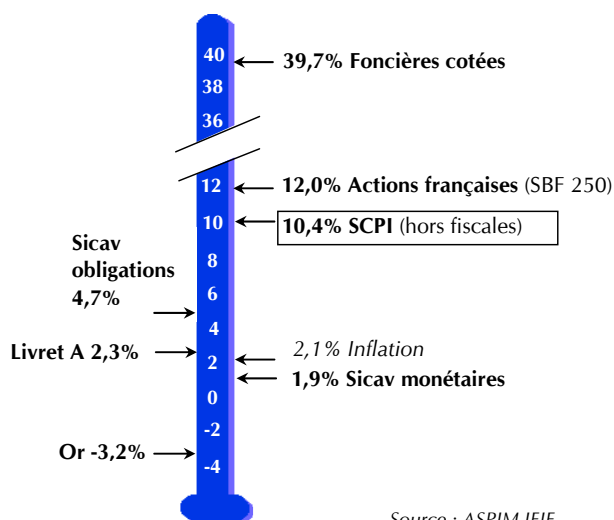
Dans la carte des fonds immobiliers européens accessibles aux particuliers, les SCPI ont aussi des caractéristiques spécifiques. Si leur capitalisation n'est pas au niveau de celle des fonds ouverts allemands (88 milliards d'euros – record européen), les SCPI sont les seuls fonds immobiliers européens non cotés, à offrir des performances à deux chiffres et ce depuis plus de sept ans. Si l'on compare les performances à un an, les fonds ouverts allemands sont à 3%, les FII espagnols à 6,7%, les fonds portugais à 4,5%, les SCPI à 10,4%. Sur 5 ans les performances des SCPI s'élèvent à 11,1% (TRI 1999-2004), sur 7 ans à 10,7% (TRI 1997-2004).

Depuis 1998, les SCPI affichent, chaque année, une performance globale à deux chiffres. Leurs rendements sont élevés, 6,9% en 2004, et très attractifs par rapport aux taux longs dans le cadre d'un achat à crédit.

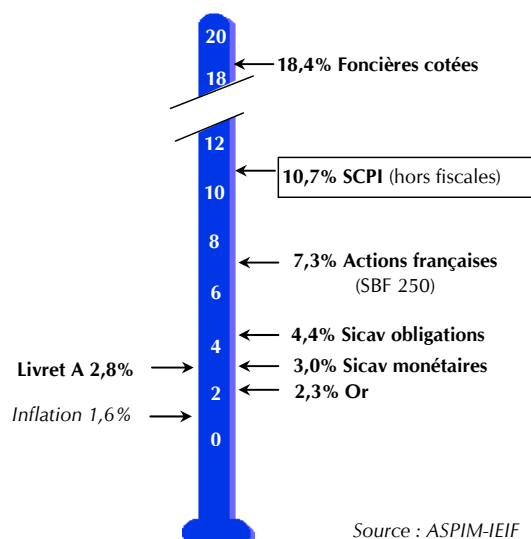
### TRI 5 ans (1999-2004)



### Performances annuelles 2004



### TRI 7 ans (1997-2004)



## L'OPCI : relever de nouveaux défis

Les SCPI se portent bien. La réforme en projet intervient dans un contexte extrêmement positif. Son annonce n'a pas entamé la confiance des épargnants et les professionnels ont été très actifs, communiquant régulièrement sur ses modalités.

Le projet repose en quelque sorte sur une « banalisation positive ». Les SCPI ont toujours été, en effet, une formule plutôt inclassable dans la panoplie des placements proposés aux épargnants, et de fait, réservés à une clientèle ciblée. L'OPCI, organisme de placement collectif en immobilier, créé sur le modèle des OPCVM relève des mêmes règles de base. Le placement n'abandonne pas sa caractéristique première, détenir de l'immobilier en direct, mais, notamment, la possibilité de détenir des placements financiers aisément mobilisables (entre 10% au minimum et 40 % au maximum) est introduite.

Même si ce projet s'inscrit dans la continuité des SCPI, il propose une véritable transformation du produit qui, à terme, devrait permettre un développement d'une toute autre ampleur pouvant intéresser un plus grand nombre d'épargnants. Sur les 30 dernières années, les SCPI ont permis de développer une épargne stable, majoritairement orientée vers l'immobilier d'entreprise.

Le patrimoine des SCPI représentait en 2003 9,6 millions de m<sup>2</sup>, avec des surfaces moyennes unitaires de 1150 m<sup>2</sup>. Même si les dernières acquisitions portent sur des locaux plus importants (2000 m<sup>2</sup> en moyenne), ces surfaces restent des surfaces de PME permettant aux entreprises de disposer de locaux sans avoir à immobiliser une partie de leurs fonds propres.

Les SCPI ont aussi pour caractéristique de générer un revenu régulier (trimestriel), elles s'inscrivent pleinement dans la gamme des placements proposés aux particuliers dans l'optique de répondre à leurs préoccupations et leurs objectifs de préparation et de gestion de leur retraite. L'utilité économique des SCPI est donc claire, elle pourrait, avec l'OPCI, être étendue.

A l'heure où la préparation de la retraite est une question de plus en plus prégnante, où des mouvements d'externalisations de patrimoine pourraient se dessiner au niveau de l'Etat, comme on l'a vu au niveau des grandes entreprises et qui sont dans les deux cas susceptibles de s'inscrire dans une tendance longue, cette réforme pourrait permettre aux SCPI de relever de nouveaux défis, donnant la possibilité à un véhicule non coté clairement orienté vers les particuliers d'être présent en changeant d'échelle.

**Olivia Millioz**  
**Charles-Henri de Marignan**

### Les 20 premières foncières cotées et groupes de gestion de SCPI

selon la capitalisation, au 30 juin 2005, en millions d'euros

Foncière	GECINA	5 825
Foncière	UNIBAIL	4 821
Foncière	KLEPIERRE	3 640
SCPI	U.F.G. (U.F.G. Immobilier, Union Française de Gestion)	2 973
SCPI	CREDIT AGRICOLE (Uniger, Deltager, Crédit Agricole Asset Management)	1 928
Foncière	SOCIETE FONCIERE LYONNAISE	1 885
SCPI	GROUPE BNP PARIBAS (Antin Vendôme, PGS, Cortal Pierre Gestion)	1 477
Foncière	SILIC	1 451
Foncière	FONCIERE DES REGIONS	1 428
Foncière	BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE**	1 234
SCPI	NATEXIS BANQUES POPULAIRES (Natexis Asset Management Immobilier)	784
SCPI	SOFIDY S.A. (Sofidy)	640
Foncière	ICADE EMGP	622
SCPI	ADYAL (Cofigest Forestière Trinité, Sercc, Agepierre)	603
Foncière	ALTAREA	586
SCPI	COFRAG - GROUPE GPD	493
SCPI	C.D.C. (Ciloger, Actigestion)	475
SCPI	GROUPE AGF (Immovalor Gestion)	396
Foncière	SIIC DE PARIS	395
SCPI	UNOFI (Securinot)	356

\*\* Foncière des Régions détient, au terme d'une OPA lancée en décembre 2004, 37% du capital de Bail Investissement Foncière.

Source : IEIF