

2  
Janvier  
2012

# La Lettre d'Immovalor

L'actualité semestrielle des SCPI d'Immovalor Gestion

## Un bon bilan 2011...

Dans un contexte économique et financier incertain, Immovalor a su garder le cap et traverser les turbulences dans la sérénité. Au total, 2011 restera une année riche en événements positifs, dont voici le détail :

- La fusion réussie de Distripierre et d'Allianz Pierre Valor regroupées et unifiées autour d'Allianz Pierre (ex AGF Pierre). La SCPI éponyme regroupe désormais 12 000 associés pour une valeur expertisée de 615 millions d'euros investis pour 80% en bureaux essentiellement situés (à 80%) en région parisienne ;
- Les deux SCPI Scellier BBC, Allianz DomiDurable et Allianz DomiDurable 2, développées en 2011, ont déjà réussi à collecter plus de 100 millions d'euros, situant Immovalor Gestion dans la tête du classement !
- La première SCPI Scellier Domivalor 4 a achevé cette année la constitution de son patrimoine. Le total des fonds représente quelque 220 millions d'euros. Des fonds investis dans un millier d'appartements, pour moitié en Ile-de-France et pour moitié dans de grandes métropoles régionales. Avec un rendement brut moyen de 4% tout à fait satisfaisant ;
- En 2011 Immovalor Gestion a décidé également la vente de 4 immeubles Allianz Pierre pour un montant total de 20 millions d'euros, dégageant

ainsi une plus-value comptable de 9 millions d'euros !

- L'année achevée a également vu la clôture de la liquidation des SCPI Habitapierre et AGF Pierre Actif. Elles ont permis de dégager un boni significatif pour les associés ;
- Dans le même temps, Immovalor Gestion a poursuivi la liquidation de Logivalor 5 et Logivalor 6 dont la clôture est programmée début 2012.

## ... et des perspectives encourageantes pour 2012

En dépit d'une crise persistante qui impacte tous les secteurs de l'économie et, bien entendu, l'investissement immobilier, Immovalor Gestion envisage 2012 avec sérénité et optimisme. Ainsi, l'une des priorités de la nouvelle année concerne la réouverture d'Allianz Pierre. L'objectif fixé est d'atteindre un milliard d'euros de capitalisation afin de la positionner rapidement dans le top 5 des SCPI françaises (cf. notre article suivant). Comme les pouvoirs publics l'ont confirmé, nous sommes dans la dernière année de l'application de la loi Scellier. Cette annonce devrait contribuer à renforcer la collecte d'Allianz DomiDurable 2 auprès des épargnants, soucieux de bénéficier pour la dernière fois d'une réduction d'impôt de 14% (sous réserve du vote

définitif de la loi de finances 2012). Par ailleurs, nous poursuivrons, tout au long de 2012, la mise aux nouvelles normes environnementales des immeubles sous gestion.

Nous procéderons à la liquidation amiable de la SCPI Besson Allianz Pierre Actif 2. Parallèlement, Immovalor Gestion poursuivra l'acquisition de bureaux et de logements neufs essentiellement dans la première couronne parisienne et les grandes métropoles régionales. Sur le terrain, nous allons intensifier nos relations en amont avec les principaux locataires pour anticiper leurs besoins comme leurs attentes. Quelques arbitrages de petites lignes, prioritairement des lots de copropriété, seront effectués dans le courant de l'année. Enfin, 2012 verra la montée en puissance de trois OPCI gérés par Immovalor Gestion pour le compte d'investisseurs institutionnels.



IMMOVALOR  
GESTION  
Membre d' Allianz

## Allianz Pierre : le retour !

Comme annoncé lors de la fusion de juillet 2011 avec Distripierre et Allianz Pierre Valor, Allianz Pierre revient sur scène à la demande des investisseurs et des observateurs. Dans un marché très demandeur de SCPI de rendement (1,7 milliard d'euros collectés en 2010, et près d'un milliard au premier semestre 2011), l'Assemblée des associés aura prochainement à décider de la réouverture d'Allianz Pierre, dès que le visa AMF aura été obtenu (début 2012) ; elle devrait confirmer l'avis favorable du Conseil de Surveillance du 20 décembre 2011. Avec 150 immeubles en portefeuille, la mutualisation des risques est assurée et l'image de la SCPI est confortée, non seulement dans les réseaux Allianz mais aussi auprès des conseillers en gestion de patrimoine. A son palmarès, Allianz Pierre peut revendiquer :

- 615 millions d'actifs sous gestion, 12 000 associés et 80 % de ses immeubles en région parisienne, premier marché tertiaire d'Europe ;
- des performances très supérieures à la moyenne : 13,19% sur 5 ans, 12,93% sur 7 ans, 16,39% sur 10 ans et 8,73% sur 15 ans.

**Bon à savoir :** Immovalor s'adapte au marché avec la mise en place du capital variable, qui permet de réguler

les souscriptions, fortifier la liquidité, réduire l'impact fiscal des cessions et intéresser des assureurs pour les contrats en Unités de Compte immobiliers.

## Allianz Pierre : des locataires et une fiscalité en mouvement

Le patrimoine d'Allianz Pierre est en majorité composé de petites et moyennes surfaces (jusqu'à 2500 m<sup>2</sup>) et s'adresse de ce fait à une clientèle de PME très active mais fragilisée par la crise. La tendance est à la baisse sur la durée d'engagement pour de très petites surfaces, liée au manque de visibilité des TPE. En contrepartie, on constate une relocation assez rapide avec remise à niveau fréquente des loyers. A noter, la grande majorité de nos locataires dont le bail présentait ces derniers mois une option de sortie, est restée en place et n'a pas cherché à réorganiser son loyer. Ceux qui l'ont fait ont d'autant mieux négocié que leur bail était ancien et que leur loyer en cours était surévalué, par le jeu des indices et des conditions de marché.

2011 aura marqué une évolution en faveur des locataires dans leur rapport de force avec les bailleurs. Cette année-là, les locataires entrants ont privilégié une durée d'engagement

minimale plutôt qu'un loyer plus bas. Quant aux efforts de renégociation consentis en 2009, 2010 et 2011, ils se sont traduits par une meilleure stabilité ultérieure des occupants. S'agissant de la fiscalité, 2011 aura connu une augmentation moyenne des taxes foncières de l'ordre de 4%. Dans la perspective de la réforme des bases locatives, le gouvernement travaille à un nouveau barème qui sera mis en place en 2014. La taxe sur les bureaux et son assiette ont par ailleurs sensiblement évolué pendant la même période. D'évidence les enjeux de la fiscalité locale sont considérables pour les entreprises locataires, qui raisonnent de plus en plus en terme d'enveloppe globale (loyers + charges) pour évaluer le coût réel de leurs locaux et orienter leurs choix d'implantation. En temps de crise, plus que jamais la Direction de la gestion locative privilégie la négociation, l'accompagnement des locataires en place et la recherche de nouveaux locataires pérennes. Telle est la nouvelle équation d'une gestion durable et réussie.

**Bon à savoir :** A l'initiative d'Immovalor Gestion, un cabinet spécialisé vérifie actuellement les bases d'imposition de chaque immeuble. Il sera rémunéré uniquement sur les sources d'économies détectées. Un contrat « gagnant-gagnant » en quelque sorte.

## Fiscalité des plus-values immobilières : pas de quoi s'inquiéter

La nouvelle fiscalité sur les plus-values immobilières qui fait passer de 15 à 30 ans la durée de détention d'un bien immobilier pour être exonéré d'impôts sur la plus-value ne doit pas faire perdre de vue l'intérêt de ce placement. En premier lieu, cette réforme ne s'applique que si

on cède ses parts. Or la plupart des personnes qui souscrivent ce type de placement le font afin d'obtenir des revenus complémentaires sur un très long terme. D'ailleurs, en cas de décès du souscripteur, le conjoint survivant continuera d'avoir besoin de ces revenus et conservera ses parts. C'est éventuellement en cas d'héritage et si les enfants veulent vendre que cette disposition jouera. Dans ce cas, la plus-value sera calculée entre le prix des parts au moment du décès et le prix au moment de la vente par

les enfants. Ensuite, la patience est de mise puisqu'au cours de ces dernières années la fiscalité a changé cinq fois en la matière avec une exonération de l'impôt de plus-value au bout de 22 ans, puis de 30 ans, puis de nouveau 22 ans, puis de 15 ans et aujourd'hui de 30 ans. La SCPI reste en tout état de cause à privilégier. En effet, même si la fiscalité de l'immobilier tend à s'aligner désormais sur celle des autres placements, elle conserve néanmoins l'avantage d'un abattement par année de détention.

Lettre d'information semestrielle sur l'actualité des SCPI éditée par Immovalor Gestion, Société de Gestion de portefeuille, membre d'Allianz. Document non contractuel.

www.immovalor.fr

Directeur de la Publication : Alain Boyer Chamard

Coordination et réalisation : Alter Ego

© Immovalor Gestion. Tous droits réservés

**IMMOVALOR**  
GESTION  
Membre d' **Allianz**

## Un marché des bureaux très actif en 2011

Alors que la crise économique n'en finit pas de secouer les marchés financiers et tous les secteurs de l'économie, les transactions de bureaux en Ile de France ont rebondi au 2nd semestre, grâce notamment aux grandes surfaces, après avoir été soutenues par les petites et moyennes surfaces au 1er semestre. Au total, le volume des bureaux commercialisés pourrait être en hausse de plus de 15% par rapport à 2010, un paradoxe au vu de la conjoncture économique. C'est à Paris intramuros, hors quartiers d'affaires, que profite

notamment ce mouvement. L'offre de bureaux à un an est quant à elle en repli de 6 % et le stock immédiat représente 1,3 année de transactions quand le taux de vacance se contient à 7%, c'est beaucoup mieux que dans la plupart des capitales européennes ! La demande, d'ailleurs, a progressé de 7% entre les 3èmes trimestres 2010 et 2011 et résiste au 4ème trimestre. Elle porte en grande partie sur les petites et moyennes surfaces, qui constituent l'essentiel du patrimoine des SCPI de rendement. S'agissant des loyers, la tendance générale est à la stabilisation avec une légère hausse dans le neuf, compensée par une légère baisse dans la seconde main. Mais les gestes commerciaux tels que les franchises de loyer et les travaux financés par le propriétaire sont

élevés. En ce qui concerne l'année prochaine, utilisateurs et bailleurs vont privilégier la prudence et la maîtrise des coûts. Il faut également être conscient que l'intérêt des utilisateurs se porte prioritairement sur l'offre neuve ou très bien rénovée, les immeubles de seconde main vieillissants et inadaptés aux besoins actuels étant de plus en plus délaissés. En particulier, les immeubles énergivores et peu respectueux de l'environnement sont condamnés à voir leur potentiel locatif amoindri et leur valeur vénale dégradée. A l'inverse, les immeubles neufs ou remis aux standards d'aujourd'hui vont se démarquer. En tant que Société de Gestion, nous nous devons de prendre en compte cette tendance de fond.

## Toulouse : l'immobilier en rose

4<sup>e</sup> ville la plus peuplée de France selon l'Insee, Toulouse se situe avec quelque 460 000 âmes, juste derrière Paris, Marseille et Lyon. Depuis 1999 en effet, Toulouse intra-muros gagne plus de 6 800 habitants par an et s'honore du plus fort taux de croissance démographique de France. A ce rythme, la ville rose pourrait même dépasser le demi-million d'administrés à l'horizon 2020, toujours selon l'Insee, et du coup se hisser sur la troisième marche du podium, devant Lyon ! Dynamique, la ville détient la population la plus jeune de France, un record national partagé avec Paris. Au jeu des records, la Haute-Garonne et sa capitale gagnent d'ailleurs sur bien des tableaux avec un pourcentage de cadres très supérieur à la moyenne nationale. Quoi d'étonnant ? Toulouse est connue pour ses industries aéronautique et spatiale, sans oublier l'informatique et les nouvelles

technologies. Tous ces domaines de pointe nécessitent une main d'œuvre hautement qualifiée « importée » le plus souvent d'autres régions et même de l'étranger. Le pourcentage de cadres résidant à Toulouse est d'ailleurs supérieur à la moyenne nationale. En synergie, Toulouse a su bâtir un pôle de recherche de niveau européen et le deuxième centre universitaire après Paris. Rien d'étonnant si Toulouse attire d'autant plus les étudiants et des sièges sociaux prestigieux. La métropole accueille aussi nombre d'institutions et des acteurs culturels de renom. C'est à Toulouse encore que la croissance de l'emploi salarié privé a été la plus haute entre 1999 et 2005. Pour exemple, les carnets de commande d'Airbus sont pleins jusqu'en 2019, portés par l'augmentation des déplacements en avion malgré la crise et par le nécessaire renouvellement du parc d'appareils. Ajoutés à son patrimoine exceptionnel et à sa vie culturelle intense, ces points forts en font une destination très prisée :

6 jeunes « migrants » sur 10 s'installent à Toulouse Centre et choisissent un ancrage au cœur d'une région capitale européenne enthousiasmante. « Je revois ton pavé, ô ma cité gasconne, Est-ce l'Espagne en toi qui pousse un peu sa corne ? » chantait Claude Nougaro. Cette « corne d'abondance », Immovalor en a fait profiter ses souscripteurs en acquérant près de 100 appartements dans ces quartiers d'avenir pour le compte de ses SCPI Domivalor 3, Domivalor 4 et Allianz DomiDurable pour un volume d'environ 17,5 millions d'euros. Dans les classements des meilleures villes de France, une chose est sûre : il fait bon investir à Toulouse. Une récente étude du Crédit Foncier fait apparaître le palmarès suivant : Toulouse en tête, suivie par Strasbourg, Nice, Montpellier, Lyon, Nantes. Autant d'atouts qui vouent la ville au développement et à la croissance. Entre Immovalor et la Cité des Violettes, un partenariat s'est esquissé et pour longtemps encore...



## Un marché du logement contrasté en 2012

Le dispositif fiscal SCCELLIER doit prendre fin en décembre 2012. Il aura permis la construction de 180 000 logements neufs en France depuis 3 ans. Cette offre massive de logements neufs va permettre à la fois de détendre les

prix de la location et de créer une offre intermédiaire neuve dans les marchés les moins tendus, mais également de rajeunir le parc français de logements collectifs. Pour autant, faut-il craindre que les livraisons importantes de ces deux prochaines années entraînent une baisse importante des loyers ? Chacun le constate déjà, les loyers commencent à baisser dans les villes les moins importantes, où la demande exprimée est la plus faible. Mais tel n'est pas le cas dans les grandes villes et les marchés où la demande est plus forte. La localisation et la « rareté » des produits seront un atout important pour limiter la baisse des prix. Cette situation devrait, au cours des ces 3 prochaines années, être beaucoup moins sensible pour les SCPI que pour les propriétaires détenant de l'immobilier en direct, la diversification

des investissements limitant le risque de chute des rendements.

**Bon à savoir :** Les choix d'investissements réalisés par Immovalor Gestion pour ses SCPI sur des marchés le plus souvent très tendus, la qualité d'une gestion prudentielle et raisonnée, la fiscalité avantageuse du régime Scellier sont autant d'atouts permettant à nos associés d'envisager l'avenir avec sérénité.

## Info pratique : Crédit amortissable ou « in fine » ?

Crédit amortissable ou « in fine » ? Dans le cadre d'un financement immobilier, il existe deux grands

types de financements : le crédit « amortissable » et le crédit « in fine ». Le crédit amortissable impose que le remboursement du capital emprunté et le paiement des intérêts s'échelonnent au fur et à mesure des échéances. Si vous choisissez le crédit « in fine », vous ne paierez que les seuls intérêts sur le capital emprunté pendant toute la durée du crédit et rembourserez le capital en une seule fois, au terme de la période d'emprunt. Les intérêts d'emprunt étant fiscalement déductibles des revenus fonciers, il semble logique de privilégier le crédit « in fine » afin de maximiser cette déductibilité. Une condition de bon sens s'impose : encore faut-il que le montant des intérêts soit inférieur ou égal aux revenus fonciers que vous retirerez de l'opération réalisée, sauf dans l'hypothèse où vous avez déjà des revenus fonciers.

**Bon à savoir :** il est en général préférable d'utiliser le crédit « amortissable » s'il s'agit d'une première opération, et le crédit « in fine » pour les opérations suivantes.

## Expliquez-moi : le Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance est l'organe d'assistance et de contrôle de la Société de Gestion.

Il n'exerce cependant aucune responsabilité dans la gestion de la SCPI ; celle-ci est dévolue à la Société de Gestion, mandatée à cet effet.

Le Conseil de Surveillance est composé de 7 à 12 membres choisis et élus parmi les associés de la SCPI. La Société de gestion ne peut intervenir dans le choix des membres du Conseil. La durée de leur mandat chez Immovalor est de trois ans au maximum. Le Conseil de Surveillance présente un rapport annuel sur le résultat de ses contrôles ainsi que ses observations et commentaires sur le rapport d'activité et les résolutions présentées en Assemblée Générale par la Société de Gestion. A cette occasion, il est amené à conduire en amont tout contrôle et toute vérification qu'il juge opportuns.

**Bon à savoir :** chez Immovalor, le Conseil de Surveillance valide également les projets de vente d'immeubles.

