

3  
Juillet  
2012

# La Lettre d'Immovalor

L'actualité semestrielle des SCPI d'Immovalor Gestion

## 2<sup>ème</sup> semestre 2012 : activité intense chez Immovalor Gestion

En dépit d'une conjoncture peu porteuse, Immovalor Gestion est à l'offensive sur plusieurs fronts :

- **D'abord, la réouverture du capital d'Allianz Pierre** est effective depuis le 2 mai dernier, permettant aux associés actuels et à de nouveaux souscripteurs d'acquiescer de nouvelles parts. L'excellent bilan financier de la SCPI dans les classements sur 5, 10 et 15 ans (voir les statistiques de l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière rappelées dans le rapport annuel ou sur le site [Immovalor.fr](http://Immovalor.fr)) justifie ce réel engouement commercial. La valeur des actifs immobiliers actuellement de 615 millions d'euros devrait être portée à environ 1 milliard, à terme, hissant la SCPI au niveau des toutes premières capitalisations du secteur. Les nouveaux investissements resteront orientés sur l'immobilier de bureaux en région parisienne ou dans quelques métropoles régionales. Les conditions financières de ces achats auront pour objectif de maintenir le dividende annuel au niveau de celui versé ces 2 dernières années. Le dividende prévisionnel de 2012 se situe donc aux alentours de 15.50 euros par part. Ainsi, sur la base d'un prix d'émission de 320 euros par part, le rendement initial est de 4,80%, ce qui constitue un niveau de ren-

tabilité supérieur à toutes les autres formes de placements non spéculatifs tels que les livrets d'épargne, assurance-vie en euros, sicav monétaires... Le régime du capital variable permet d'assurer en permanence la disponibilité des parts à l'achat : ses caractéristiques principales figurent en page 3 dans l'article « Expliquez-moi ».

- **L'augmentation de capital de la SCPI Scellier BBC Allianz DomiDurable 2.** Lancée fin 2011, elle a permis à la SCPI de collecter à ce jour 40 millions d'euros. Pour pouvoir encore bénéficier de cet avantage fiscal, qui prendra fin au 31 décembre 2012, il vous suffit de contacter votre interlocuteur habituel chez Allianz. Grâce à une réduction d'impôt de 13%, ce placement constitue une dernière occasion d'optimiser une épargne longue orientée vers des logements neufs conformes à la réglementation sur le développement durable (Grenelle de l'environnement). De plus, une majorité des appartements seront situés en proche banlieue parisienne Ouest et Sud, particulièrement recherchée par les locataires, à proximité des principaux bassins d'emploi tertiaires.

- **Enfin, l'accentuation d'une politique d'arbitrage des immeubles d'Allianz Pierre** à risques locatifs avérés ou potentiels; après un audit technique, juridique, financier et immobilier, à l'initiative de notre équipe « d'asset managers », et

sous réserve de l'accord du Conseil de Surveillance, les immeubles concernés seront vendus, et le réemploi des capitaux se fera dans des immeubles plus sécurisés du point de vue locatif. Et, bien sûr, nous resterons en veille permanente pour assurer, en cette période où la recherche d'économies est une « ardente obligation », une gestion performante des bâtiments et de la relation avec les locataires en place. Nos résultats prévisionnels attestent de cette recherche de qualité et de sérieux qui caractérise Immovalor Gestion. Un nouveau PDG vient d'être nommé, Jean-Pierre Quatrhomme, qui succède à Alain Boyer Chammard. Sa compétence de gestionnaire de produits d'épargne, notamment immobiliers, au service des clients particuliers des réseaux commerciaux d'Allianz, est de bon augure pour poursuivre le développement d'Immovalor Gestion.



IMMOVALOR  
GESTION  
Membre d' Allianz

## Le démembrement de propriété : un véritable mécanisme de gestion d'actifs

Il n'est pas possible aujourd'hui de se préoccuper de gestion patrimoniale en ignorant les principes du démembrement de propriété en tant que mécanisme de détention d'actifs. Sous l'impulsion d'un certain nombre de grands auteurs, cette technique relève des innovations patrimoniales de ces vingt dernières années, alors qu'elle repose sur des textes du Code Civil dont la rédaction date de 1804. Traditionnellement, la gestion patrimoniale est fondée sur la définition des objectifs d'une personne, la proposition de solutions et l'examen de leurs conséquences, ainsi que la mise en œuvre de ces solutions dans un cadre simple et sécuritaire. Ce qui fait le succès du démembrement de propriété, c'est que la constitution de ce droit peut naître de la loi, de la volonté des parties dans le cadre d'un contrat, d'un testament, d'une donation ou d'une décision judiciaire. Par ailleurs, quelle que soit l'origine du démembrement, le partage du droit de propriété permet de distinguer le droit d'usage et de jouissance, qui caractérise l'usufruit, du droit de nue-propriété, qui est un droit de disposer à terme de la pleine-propriété. Comme tout droit réel, il peut être vendu ou donné. Autre élément d'attractivité de ce mécanisme juridique : lorsque l'usufruit prend fin, le nu-propriétaire devient plein-propriétaire sans qu'il ait, de manière générale, de fiscalité à acquitter. Cette technique peut être ainsi utilisée pour l'acquisition de parts de SCPI. En pratique, acheter l'usufruit de parts de SCPI revient à acquérir, pour une durée déterminée, le droit de percevoir les revenus générés par la SCPI. Ainsi, l'investisseur qui aurait besoin de revenus complémentaires sur une

durée déterminée pourrait trouver son intérêt dans une telle acquisition. En achetant l'usufruit, l'investisseur aura la certitude de recevoir les revenus attachés aux parts pendant toute la durée du démembrement.

Pour ce qui est de l'acquisition de la nue-propriété des parts de SCPI, l'objectif patrimonial est différent.

Le nu-propriétaire acquiert le droit d'être le plein propriétaire des parts de SCPI à l'extinction de l'usufruit en bénéficiant d'une décote lors de l'acquisition.

Pendant toute la durée du démembrement, le nu-propriétaire ne recevra aucun revenu, ne paiera aucune charge. Puisque l'investisseur ne perçoit aucun revenu pendant toute la durée de l'investissement en démembrement et conformément aux règles fiscales en vigueur au 30 juin 2012,

- L'investisseur n'aura aucun impôt sur le revenu à payer pendant toute la durée du démembrement (à la fin du démembrement, le nu-propriétaire retrouve la pleine propriété de ses parts de SCPI et paiera l'impôt sur le revenu par rapport aux revenus fonciers qu'il percevra).
- Il ne sera pas redevable de l'ISF quant à ses parts de SCPI. C'est l'usufruitier qui déclare la valeur des parts démembrées à l'ISF. Le nu-propriétaire est donc exonéré d'ISF sur la nue-propriété de parts de SCPI.

*L'investisseur intéressé par cet investissement est une personne, fortement fiscalisée à l'impôt sur le revenu ou à l'ISF, qui souhaite préparer sa retraite et obtenir un revenu complémentaire à échéance. De manière générale, le recours à son conseil habituel est nécessaire.*

### Lyon : la preuve par quatre

La capitale des Gaules a toujours figuré en bonne place dans la politique d'investissements d'Immovalor Gestion. 2 de nos SCPI ont investi

ces dernières années dans des locaux de bureaux pour Allianz Pierre (immeuble Le César, place Tolozan) ou résidentiels pour Domivalor 4 (voir ci-après). Les associés de Domivalor 1, 2, 3 et 4, ainsi que ceux d'Allianz DomiDurable 1 et 2, n'ont pas jusqu'à présent eu à s'en plaindre.

Pour justifier la poursuite de cette stratégie, nous avons quatre bonnes raisons à invoquer :

- une situation géographique privilégiée : au centre de l'Europe et bénéficiant d'axes majeurs de communication; avec 4 autoroutes, le TGV, l'aéroport international de St Exupéry, Lyon est une des métropoles régionales les mieux desservies,
- une forte démographie : le Grand Lyon (58 communes) comprend 1,2 millions d'habitants,
- une dynamique économique caractérisée par l'existence de 5 pôles de compétitivité : biotechnologies, clean technologies, textiles techniques, systèmes de transports et loisirs numériques,
- un bassin d'emploi important où les cadres et professions libérales sont fortement représentés. Dès à présent, Domivalor 4 a pris position sur 2 opérations en cours de construction :
- une première à Decines, dans l'Est lyonnais, accessible par le tramway (la Part Dieu est à 20 minutes de l'immeuble), dans un secteur anciennement industriel en pleine reconversion (bureaux, laboratoires de recherche, équipements publics et logements entre autres...) De plus, c'est sur cette commune que va être prochainement édifié le nouveau grand stade où jouera l'Olympique Lyonnais ! Domivalor 4 a acquis de Cogedim 25 logements BBC pour un montant global de 4,7 millions, soit un prix moyen de 2700 euros/m<sup>2</sup> qui nous a paru très compétitif ! La valeur marché sur cette commune se situe entre 3000 et 3200 euros le m<sup>2</sup>. La rentabilité brute prévisionnelle

tourne autour de 4,20 % à compter de la livraison mi-2013, ce qui constitue un rendement très satisfaisant.

- l'autre opération se situe dans le 8<sup>ème</sup> arrondissement, plus précisément dans le quartier résidentiel de Monplaisir, avec le tramway au pied de l'immeuble, à 10 minutes de La

Part Dieu. Domivalor 4 a acquis de Kaufman & Broad 20 logements BBC pour un montant de 3,5 millions, soit un prix moyen de 4000 euros/m<sup>2</sup>. La rentabilité brute prévisionnelle devrait atteindre 4% à la livraison au 4<sup>ème</sup> trimestre 2013, ce qui constitue un niveau attrac-

tif pour un produit de centre ville. Notre confiance dans les opportunités immobilières de cette ville ne se limite pas aux logements. Nous comptons bien acquérir prochainement des locaux de bureaux pour Allianz Pierre, sur un marché lyonnais qui est le deuxième de France.

## « Faire le TRI et être au TOP du TOF » Les indicateurs de performances des SCPI s'expriment !

L'ASPIM (Association Française des Sociétés de Placement Immobilier) a mis au point une note méthodologique sur le calcul et la publication des principaux indicateurs de performance des Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI) applicables par les Sociétés de Gestion à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012. Immovalor Gestion vous aide à mieux comprendre ces indicateurs pour mieux apprécier votre investissement dans la SCPI. Ce qu'il faut retenir...

- **Le Taux d'Occupation Financier (TOF)** est l'expression de la performance locative.

$$\text{TOF} = \frac{\text{Montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés}}{\text{Montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait loué}}$$

(TOF annuel = moyenne des quatre TOF calculés dans l'année)

⇒ L'intérêt pour l'associé est d'avoir à disposition un meilleur outil de comparaison des SCPI (harmonisation de la méthode de calcul entre les différentes sociétés de gestion) et avoir un indicateur fiable du taux d'occupation.

**Aucun des indicateurs de performance n'est publié pour les SCPI fiscales compte tenu de leurs caractéristiques.**

- **Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)** renseigne l'associé sur la distribution, l'évolution et la valorisation de son investissement sur plusieurs périodes : 5, 7, 15, 20 ans. Le TRI prend en compte le prix acquéreur à l'entrée, sur la période les revenus distribués, et à la sortie le dernier prix cédant au terme de la période.

⇒ Il permet à l'investisseur de comprendre la performance de son placement sur une durée donnée.

- **Le taux de Distribution sur Valeur de Marché (DVM)** remplace désormais la notion de « taux de rendement ».

$$\text{DVM} = \frac{\text{Dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année (inclus acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées)}}{\text{Prix de la part acquéreur moyen de l'année n.}}$$

**Le taux de Distribuible sur la Valeur de Patrimoine (DVP)**

$$\text{DVP} = \frac{\text{Résultat distribuable de la société au titre de l'exercice n}}{\text{Valeur de réalisation de la société à fin d'exercice n-l}}$$

- **La Variation du Prix Moyen de la part sur l'année** (prix acquéreur, frais et droits inclus) c'est l'évolution du prix des parts

$$\text{VPM} = \frac{\text{Écart entre le prix acquéreur moyen de l'année n et celui de l'année n-l}}{\text{Prix acquéreur moyen de l'année n-l}}$$

A compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012, vous trouverez toutes ces informations dans vos prochains Bulletins Trimestriels ainsi que les Rapports Annuels 2012 de vos SCPI.

## Expliquez-moi : Les SCPI à capital variable

Les SCPI (société civile de placement immobilier) sont des sociétés d'**investissement collectif**. Elles ont pour but l'**acquisition** et la gestion d'un patrimoine immobilier **locatif**, grâce à l'émission de parts dans le public. Il existe deux types de SCPI, qui déterminent les conditions d'acquisition des

parts de ces sociétés : les SCPI à capital fixe, et les SCPI à capital variable.

Les associés d'Allianz Pierre ont choisi le statut de la **SCPI à capital variable** le 5 mars 2012, décision votée en assemblée générale extraordinaire, sous réserve de l'agrément de l'AMF, obtenu le 30 mars 2012. La commercialisation des parts a ainsi débuté le 2 mai 2012 dans ce nouveau cadre.

La particularité des SCPI à capital variable est donc de permettre au public de souscrire à tout moment des parts direc-

tement auprès de la société de gestion.

Le souscripteur peut acheter un certain nombre de parts à un prix fixe, calculé et défini selon les règles du code monétaire et financier.

Les cédants qui souhaitent se séparer de tout ou partie de leurs parts peuvent obtenir le remboursement de leurs parts, par le biais d'un ordre adressé à la société de gestion.

Les parts de la SCPI sont ainsi créées ou annulées en fonction de la demande respective des cédants et des souscripteurs.

Dans le cas où le nombre de souscriptions serait supérieur au nombre de retraits, le capital augmentera. Dans le cas inverse, les demandes de retrait sont mises en attente jusqu'à ce que de nouvelles souscriptions permettent de les honorer. Lorsqu'une ou plusieurs demandes de retrait représentent plus de 10% des parts de la SCPI pendant plus d'un an, l'AMF (Autorité des Mar-

chés Financiers) est informée et des solutions doivent être mises en œuvre pour permettre ces retraits.

Chez Allianz Pierre, la variabilité du capital n'interdit pas que la cession et l'acquisition de parts puissent également s'effectuer sur le marché secondaire. L'associé peut vendre des parts, en les cédant par confrontation des ordres d'achat avec les ordres de vente inscrits sur le

registre tenu par la société de gestion. Enfin, il dispose d'une autre possibilité : vendre les parts de gré à gré, sans intervention de la société de gestion. Les cédants cherchent eux-mêmes un acquéreur, la vente s'effectue directement entre le souscripteur et le cédant à des conditions librement débattues entre eux, tel que le prix ou le nombre de parts.

## Allianz Pierre distingué par Profiz.fr

Profiz.fr, le site des Analystes-Experts en SCPI, annonce la sortie du millésime 2012 du FIZ-10©, le classement multicritères des 10 plus grosses SCPI.

*Elysées Pierre et Immorente restent en tête du classement. Le nouvel entrant Allianz Pierre décroche la 3<sup>ème</sup>.* Profiz.fr vient de publier le FIZ-10©, son classement des 10 plus grosses SCPI en capitalisation dont l'information est suffisamment transparente pour être analysée par un tiers extérieur indépendant.

Le podium FIZ-10 2012 et les classements par catégorie :

FIZ-10	SCPI	Gérant	Capitalisation	Taux d'occupation	Coupon (2008-2011)	ANR (2008-2011)	TRI 10 ans
<i>Classements par catégorie</i>							
1 <sup>er</sup>	Elysées Pierre	HSBC	5	3	5	1	3
2 <sup>ème</sup>	Immorente	Sofidy	2	2	6	3	6
3 <sup>ème</sup>	Allianz Pierre	Immovalor	8	5	1	6	1
4 <sup>ème</sup>	Fructipierre	NAMI	9	1	3	2	8
5 <sup>ème</sup>	Epargne Foncière	UFG	7	4	2	7	5
6 <sup>ème</sup>	Efimmo	Sofidy	10	6	4	5	2
7 <sup>ème</sup>	Edissimo	Amundi	4	7	7	10	4
8 <sup>ème</sup>	Acces Valeur Pierre	BNPP	3	8	8	4	10
9 <sup>ème</sup>	Selectinvest	LFAM	1	10	10	8	7
10 <sup>ème</sup>	Crédit Mutuel Pierre	LFAM	6	9	9	9	9

### Avertissement :

Ce document a été préparé par Immovalor Gestion, société du Groupe Allianz dont le siège social se situe au 87, rue Richelieu - 75002 Paris 2ème (adresse postale : 75113 Paris cedex 02).

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les opinions développées dans ce document reflètent le jugement d'Immovalor Gestion au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis d'Immovalor Gestion. Il s'efforce d'utiliser des informations pertinentes, fiables et contrôlées.

Toutefois, Immovalor Gestion ne saurait être tenue responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient.

Ce document a pour seul objet de fournir à titre d'information une perspective générale de l'environnement macro-économique et patrimonial.

Par conséquent, ces informations ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente, ou de souscription d'instruments financiers.

Toute reproduction, copie, duplication, transfert, sous quelque forme que ce soit, concernant tout ou partie des informations, données financières et recommandations préconisées par Immovalor Gestion sont strictement interdites.

