

## ACTUALITÉS

## L'EXPERT PATRIMOINE

## Les supports financiers immobiliers



**JEAN-JACQUES TEISSEDRÉ,**  
TEISSEDRÉ & ASSOCIÉS  
GESTION DE PATRIMOINE

## UNE CLASSE D'ACTIFS TRÈS DIVERSIFIÉE

Pour diversifier leur patrimoine et rechercher une meilleure rémunération, les épargnants ont à leur disposition de nombreuses solutions financières permettant d'accéder à l'immobilier. Ils peuvent investir dans des SCI (sociétés civiles immobilières), des SCPI (sociétés civiles de placement immobilier), des OPC (organismes de placement collectif immobilier) ou des OPC (organismes de placement collectif) de foncières cotées. Au-delà des SCI familiales, souvent créées pour optimiser la gestion dans un cercle privé, un épargnant peut investir dans des SCI logées au sein d'un contrat d'assurance-vie. Celles-ci sont composées d'actifs immobiliers détenus en direct, de parts de plusieurs SCI ou SCPI, d'OPCI et d'une poche de liquidités. Elles constituent un intéressant support de diversification du contrat.

Les SCPI de rendement rencontrent un vif succès. Leur principal objectif est de servir un revenu régulier. Pour l'assurer, elles peuvent investir dans toute typologie d'actifs (bureaux, boutiques, commerces, entrepôts, etc.) et dans toute zone géographique (Paris, grandes villes de province ou étranger) dont le développement économique semble porteur. Il existe quatre modalités d'acquisition. Un épargnant qui dispose de capitaux et qui est faiblement imposé achètera au comptant. Celui qui souhaite se constituer un patrimoine avec effet de levier se tournera vers le crédit. D'autres choisiront l'assurance-vie pour bénéficier d'une fiscalité différente. Enfin, le démembrement de propriété (usufruit/nue-propriété) apportera une astucieuse réponse financière, juridique et fiscale. Les OPC sont apparus plus récemment. Ces fonds sont majoritairement (à 60 % au minimum) investis dans l'immobilier tertiaire non coté en France et en Europe, en particulier dans les murs de commerces et l'immobilier de bureaux. L'autre partie du portefeuille est investie dans des placements financiers à connotation immobilière ou obligataire. Pour assurer sa liquidité, le fonds comporte une part de monétaire. La composition d'un OPC peut varier assez sensiblement selon la stratégie de la société qui le gère. Comparés à tort aux SCPI, les OPC sont des fonds de type sicav, ou fonds commun de placement (FCP), accessibles par le biais de l'assurance-vie ou d'un compte-titres ordinaire.

Les OPC de foncières cotées représentent une autre possibilité d'investissement. Ils sont constitués de sociétés cotées en Bourse et dont l'activité porte sur la gestion d'un patrimoine immobilier. A titre d'exemple, nous parlons de sociétés telles qu'Unibail-Rodamco, Gecina ou Klepierre. Ces fonds, plus exposés et plus volatils que les précédents, présentent un intérêt certain pour améliorer le couple rendement-risque d'un portefeuille.

« Les épargnants ont à leur disposition de nombreuses solutions financières permettant d'accéder à l'immobilier »

## UNE RENTABILITÉ ET UNE FISCALITÉ VARIABLES

L'accès à tous ces supports peut se faire à partir de faibles montants. La rentabilité espérée est variable. Une SCI souscrite dans un contrat d'assurance-vie devrait délivrer une performance moyenne annuelle comprise entre 3 % et 4 %. Les dividendes distribués par les principales SCPI de rendement se situent entre 4,5 % et 5 %. Le rendement des OPC ou des OPC de foncières cotées est plus difficile à anticiper. Ces fonds présentent une poche financière ou des titres cotés dont la volatilité est par essence plus importante que celle des actifs immobiliers. Les revenus perçus ou les plus-values réalisées sont imposés selon leur mode de détention. Souscrits comme unités de compte dans un contrat d'assurance-vie, les supports bénéficient d'un cadre fiscal avantageux.

C'est la fiscalité immobilière qui s'applique lorsque les SCPI sont achetées en direct. Les dividendes versés chaque trimestre constituent des revenus fonciers, les plus-values sur cessions sont taxées, comme toute plus-value immobilière, selon la durée de détention. Les OPC et les OPC de foncières cotées peuvent être détenus dans un compte-titres ordinaire. Les plus-values et les éventuels dividendes sont assujettis au prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 % (PS compris) ou, sur option, soumis au barème progressif de l'impôt. Quel que soit le cadre fiscal, l'impôt sur la fortune immobilière reste dû (hors foncières cotées) sur la part d'immobilier contenue dans chaque support (de 60 % à 90 %).

## CONSEILS

Entre les actifs sécuritaires qui, dorénavant, rapportent peu et les placements dynamiques, par nature imprévisibles et volatils, les actifs immobiliers sont devenus, au fil des années, une source de diversification incontournable. Le choix du support (SCI, SCPI, OPC ou OPC de foncières cotées) et le cadre fiscal dépendent des objectifs de l'investisseur (perception de revenus immédiats ou capitalisation) et de sa fiscalité. Bien qu'il n'existe pas de période d'indisponibilité sur ces produits, leur caractéristique immobilière implique de les considérer comme des placements de moyen ou long terme.

## RETRAITE

## Cagnotte



Les fournis paieront-elles pour les cigales ? Les régimes de retraite complémentaires excédentaires de certaines professions viendront-ils éponger les régimes de la fonction publique, la SNCF ou de la RATP, plus mal en point ? Dans son rapport remis en juillet, Jean-Paul Delevoye, entré au gouvernement depuis, esquissait cette piste en proposant que les réserves servent à financer les droits acquis. Avocats, personnels navigants du transport aérien, médecins craignent ainsi que leurs réserves autonomes soient siphonnées et fondues dans le pot commun du futur régime universel de retraite tout en voyant leurs cotisations augmenter... Faisant cause commune, toutes ces corporations ont manifesté le 16 septembre dernier avec un mot d'ordre principal : touche pas à ma cagnotte. Plusieurs régimes de retraite complémentaire ont en effet constitué au fil du temps des réserves financières. Parmi les plus vertueux, on retrouve les salariés du privé, dont le régime Agirc-Arrco a accumulé un pactole de 70,8 milliards d'euros, à fin 2017 selon le dernier rapport du COR. Les professions libérales (CNAVPL) ne sont pas en reste avec un peu plus de 24 milliards de réserves, tandis que les indépendants (RSI) affichent un solde positif de plus de 17 milliards. Au total, l'ensemble des régimes excédentaires ont amassé un trésor de guerre de 136,9 milliards d'euros !

## RETRAITS OBLIGATOIRES

## L'AMF consulte

Parmi les nombreuses mesures incluses dans la loi Pacte, figure l'abaissement de 95 % à 90 % du seuil de détention permettant de déclencher un retrait obligatoire. A cette occasion, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a constitué un groupe de travail chargé d'améliorer la réglementation applicable au retrait et à l'expertise indépendante qui l'accompagne. Celui-ci vient de remettre un rapport comportant 18 propositions garantissant l'indépendance de l'expert, la transparence de sa désignation, la justification du prix. Il propose également d'être plus strict sur les critères de valorisation. Enfin, il prévoit que l'AMF aura la possibilité de demander la désignation d'un nouvel expert, si le premier rapport contient des insuffisances significatives. Avant de modifier son règlement, l'AMF lance une consultation publique jusqu'au 15 octobre. Les contributions doivent être retournées à [directiondelacomunication@amf-france.org](mailto:directiondelacomunication@amf-france.org)

## ARNAQUES FINANCIÈRES

## Un fléau !

Un milliard d'euros. C'est la somme considérable perdue par les épargnants français, entre juillet 2017 et juin 2019, à cause des multiples escroqueries financières dont ils ont été victimes. « Nous sommes face à un véritable fléau ! » a déclaré Robert Ophèle, président de l'Autorité des marchés financiers (AMF), lors d'une conférence conjointe avec le parquet de Paris et l'ACPR (Autorité de

contrôle prudentiel et de résolution), le 17 septembre. « Il s'agit de véritables escroqueries, pas de simples manquements à la réglementation des placements », a précisé le procureur de la République de Paris, Rémy Heitz. Surtout concentrées sur le Forex et le crédit jusqu'en 2016, les arnaques se sont déplacées vers de nouveaux supports, surfant sur les tendances du moment comme le diamant, les crypto-actifs, les forêts, le vin, les fausses SCPI (par la duplication frauduleuse de vrais sites Internet de SCPI) ou encore... les vaches laitières. Tout commence par un simple démarchage, en ligne (une publicité,

par exemple), par messagerie électronique ou par téléphone. De prime abord, tout est fait pour rassurer : une première mise peu élevée, « le plus souvent 1.000 € », relate le parquet, un rendement au début au rendez-vous. Mais, une fois ferrées, les victimes sont entraînées dans « une spirale infernale ». Les escrocs n'hésitent pas à usurper l'identité d'acteurs publics, telle l'administration fiscale, pour inciter l'épargnant à dépenser davantage. Avant de céder à l'appel du rendement, il est donc plus que recommandé de vérifier la liste noire de l'AMF et, plus généralement, d'éviter de répondre aux démarchages.

## JURISPRUDENCE

## La communication des documents liés à un redressement fiscal

Dans une affaire, l'administration fiscale avait notifié à un contribuable une proposition de rectification de son impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en raison d'une sous-évaluation de la valeur des biens immobiliers dont il était propriétaire. A réception de cette proposition, le contribuable avait demandé au fisc la communication des documents qui lui avaient servi à estimer ses biens.

En réponse, l'administration l'avait invité à se référer aux annexes de sa proposition de rectification et à s'adresser directement au service de la publicité foncière. Ne pouvant obtenir gain de cause auprès de l'administration fiscale, le contribuable avait porté l'affaire devant la justice pour être déchargé des impositions supplémentaires.

A l'appui de sa demande, il avait souligné que l'administration fiscale ne pouvait refuser de lui communiquer les documents sur lesquels elle s'était fondée pour justifier ses redressements, dès lors que ceux-ci provenaient du service de la publicité foncière ou du service du cadastre. Réponse de la Cour de cassation : l'obligation de communiquer au contribuable faisant l'objet d'une procédure de rectification contradictoire ne s'étend pas aux informations détenues par les différents services de l'administration fiscale. - Fabrice Gomez

Cass. com, 10 avril 2019, n° 17-15819.

## COMMUNIQUÉ

## Prenez une longueur d'avance en investissant sur l'économie circulaire.

Savez-vous que L'Oréal<sup>1</sup> n'utilise plus de PVC pour ses emballages en plastique ?

Savez-vous que Nike<sup>1</sup> fabrique de nouvelles chaussures et des matériaux pour les sportifs à partir du recyclage des sneakers depuis 1992 ?

Face à l'épuisement des ressources naturelles et à la complexité de gestion des déchets, les grandes entreprises multinationales prennent des initiatives et adoptent un nouveau modèle économique. Ces contraintes touchent également chaque citoyen ou consommateur dans sa vie quotidienne. Une solution réside dans « l'économie circulaire », dont les pratiques industrielles tendent à intégrer progressivement la logique. Voici donc une nouvelle mode ou un nouveau style que producteurs et consommateurs souhaitent embrasser. L'incomparable avantage de l'économie circulaire est qu'elle est déjà concrète et que chacun peut jouer un rôle actif. Qu'est-ce que l'économie circulaire ? Il s'agit de passer de l'économie linéaire du « extraire - fabriquer - consommer - jeter » à l'économie circulaire où le partage, la réutilisation, la réparation, la remise à neuf - ou encore le recyclage sont au cœur des processus de production et de consommation. L'objectif est de limiter l'utilisation des ressources naturelles non renouvelables et de réduire la production de déchets. Finalement, ces notions ne sont guère récentes. Nos parents ou grands-parents apportaient les bouteilles à la consigne et faisaient réparer leurs chaussures. Il n'est pas question de faire machine arrière et d'abandonner les progrès technologiques effectués depuis cette époque. Au contraire, l'économie circulaire permet d'aller beaucoup plus loin en mobilisant tous les savoir-faire industriels et citoyens pour préserver notre planète. En réutilisant à l'infini les matériaux déjà existants, nous préservons ainsi le capital naturel.

surfaces sportives de très haute performance (pistes de courses, sols des gymnases, courts, tapis de sol...), élaborées en collaboration avec des athlètes de haut niveau. 99,9% des déchets de production des chaussures Nike<sup>2</sup> sont actuellement recyclés ou transformés en ressources énergétiques. L'économie circulaire implique donc plusieurs révolutions qui sont déjà initiées. La première touche les producteurs qui doivent totalement repenser leurs processus de conception et de production afin d'être compatibles avec un modèle d'économie circulaire. La seconde révolution touche les consommateurs qui doivent jouer le jeu du recyclage, de la réparation et de la remise à neuf. L'obsolescence programmée prend aussi du plomb dans l'ail. Cette évolution ne se fera ni simplement, ni gratuitement. Elle doit être financée. Les entreprises s'emparent de ces questions d'économie circulaire. Elles mettent en place des investissements souvent très lourds pour modifier en profondeur leurs comportements, leurs processus de production et minimiser leurs impacts environnementaux. Le citoyen a pour sa part plusieurs moyens d'actions, notamment en adoptant un comportement responsable au quotidien et en finançant les investissements nécessaires au développement de l'économie circulaire. Un autre aspect ne doit pas être négligé : les entreprises qui ne s'adapteront pas à l'économie circulaire, continueront d'être entravées par des controverses ESG<sup>3</sup> et verront leurs performances boursières diminuées par rapport à celles qui ont une stratégie plus vertueuse. L'investisseur doit prendre en compte ces évolutions dans ses décisions d'investissements.

L'un des meilleurs exemples vient de Nike qui produit, depuis 1992, un matériau appelé « Nike Grind », obtenu à partir du recyclage de sneakers et de surplus non vendus. Nike Grind permet de fabriquer de nouvelles chaussures et aussi des matériaux pour des

Vous l'aurez compris : l'économie circulaire produit des effets tangibles et spectaculaires. Comment pouvez-vous prendre part à son financement ? En adoptant évidemment les bons réflexes de consommateur respectueux de l'environnement mais aussi en vous inté-



Marie-Sophie Pastant, responsable de la gestion indicielle et ETF, BNP Paribas AM

ressant aux solutions d'investissement sur cette thématique d'investissement. L'ETF<sup>4</sup> sur cette thématique de l'économie circulaire, lancé en mai dernier par BNP Paribas Asset Management, le premier au monde, est dédié au financement d'entreprises cotées internationales qui s'inscrivent dans cette démarche d'économie circulaire. L'ETF ou tracker s'achète comme une action, bénéficie d'une liquidité en continu pendant les horaires de cotation de la bourse sur laquelle vous le négociez. Vous pouvez le louer dans différents supports comme le compte titres ou l'assurance-vie dans la perspective d'un placement sur le long terme.

Les investissements réalisés dans les fonds sont soumis aux fluctuations du marché et aux risques inhérents aux investissements en valeurs mobilières. La valeur des investissements et les revenus qu'il génère peuvent enregistrer des hausses comme des baisses et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas l'intégralité de leur placement. Les fonds décrits présentent un risque de perte en capital. S'agissant de fonds procédant à des investissements en devises étrangères, la conversion dans la devise est susceptible d'influencer la valeur des placements étant donné que cette dernière est tributaire des fluctuations de change. Pour une définition et une description plus complète des risques, merci de vous reporter au prospectus et DICI des fonds. Avant de souscrire, vous devez lire la version la plus récente du prospectus et DICI disponibles gratuitement sur notre site [www.easy.bnpparibas.fr](http://www.easy.bnpparibas.fr)

1 Les titres ci-dessus sont mentionnés à titre d'information uniquement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'investissement.  
2 Report Nike 2019 [https://s3-us-west-2.amazonaws.com/purpose-cms-production1/wp-content/uploads/2019/05/20194957/FY18\\_Nike\\_Impact-Report\\_Final.pdf](https://s3-us-west-2.amazonaws.com/purpose-cms-production1/wp-content/uploads/2019/05/20194957/FY18_Nike_Impact-Report_Final.pdf)  
3 ESG : Environnement, Social et Gouvernance - 4 Exchange Traded Fund : fonds indiciel coté