

## SCPI fiscales : gare à la moins-value !

Par Léo Monégier

Publié le 16/02/2021 à 16h32 • Mis à jour le 17/02/2021 à 16h29

Partager cet article sur

**Les SCPI fiscales, qui permettent une réduction d'impôt plus ou moins importante à l'entrée ou au cours du dispositif, sont parfois mal appréhendées sur le plan de la fiscalité. Mais les risques de moins-value à la sortie sont aussi bien réels.**



Crédit: iStock.

Quand on parle de SCPI, on pense bien souvent aux SCPI dites « de rendement », véhicules qui ont pour l'heure traversé la crise sans trop de heurts, affichant un taux de distribution moyen de plus de 4% en 2020. On pense moins aux SCPI fiscales, autre pan de la pierre-papier alléchant en théorie. Un placement parfois considéré comme une enveloppe « deux en un », à savoir permettant une réduction d'impôt, tout en délivrant un (faible) rendement, de l'ordre de 2% maximum.

Ces SCPI sont beaucoup moins nombreuses sur le marché que celles de rendement : une dizaine sont disponibles à la souscription. Elles se déclinent dans toutes les mêmes catégories, peu ou prou, que celles offertes aux contribuables qui investissent en direct : SCPI Pinel, Malraux ou Monuments Historiques, déficit foncier, ou dernièrement Denormandie. Or, comme pour ces dispositifs, l'objectif de défiscalisation en « pierre-papier » ne doit pas être un miroir aux alouettes. La réduction fiscale a beau être non négligeable – de 12 à 21% pour du Pinel, et

jusqu'à 30% des dépenses engagées pour les travaux pour du Malraux -, ces SCPI peuvent parfois apporter leur lot de désillusions pour des épargnants qui n'y ont pas regardé d'assez près. Ou qui ont placé trop d'espoirs dans leur société de gestion.

## Fiscalité parfois mal comprise

Ainsi, déjà en 2015, l'Autorité des marchés financiers (AMF) appelait les épargnants à la « vigilance » face à la multiplication d'offres de SCPI Malraux ou déficit foncier. Le gendarme financier constatait que la fiscalité en fin de vie de ces dispositifs permettant un avantage « one-shot » *« pouvait être mal comprise des investisseurs et peu détaillée dans les documents mis à leur disposition »*.

En effet, lors de l'acquisition des parts de la SCPI, une quote-part non négligeable du montant total est affectée à la réalisation de travaux. Le montant réellement alloué à l'acquisition du bien étant donc réduit d'autant. *« En fin de vie, généralement entre 13 et 15 ans plus tard, la plus-value est calculée sur la différence entre le prix d'achat hors travaux et le prix de vente, et est imposable »*, rappelait l'AMF. Il s'agit donc en clair de garder à l'esprit que les travaux qui ont procuré un avantage fiscal à l'entrée, ont généré une plus-value à la sortie (si le dispositif a bien fonctionné), laquelle reste taxable.

## Risque de moins-value à la sortie

Mais le gain à la sortie n'est pas toujours assuré ! A la revente, certains véhicules peuvent aussi laisser voir une moins-value. C'est ce qui pourrait arriver à la SCPI Pierre Investissement 6, de la société Inter Gestion, spécialisée dans le Malraux et dont la valorisation a dévissé. Avec un prix de souscription à 8.000 euros en décembre 2007, la SCPI a, selon nos informations, perdu près de la moitié de sa valeur initiale. En AG, la vente de 5 immeubles a été décidée en urgence. En cause notamment, des travaux qui se sont avérés plus coûteux qu'estimé, et *« une structuration de la SCPI avec un prêt in fine, dont l'effet de levier devait servir à revaloriser le patrimoine mais qui, au final, a eu l'effet inverse avec l'évolution du marché »*, selon une source. Les immeubles composant la société sont quant à eux apparus *« moins rentables »* et *« moins susceptibles de bénéficier de la hausse du marché immobilier »*, selon une lettre aux associés que nous avons pu consulter. Et ce, d'autant qu'ils situés dans des *« zones économiquement sinistrées »*.

Une véritable douche froide pour certains de ses investisseurs, qui risquent de ne pas y retrouver leurs comptes au terme de leur placement, en 2022. Déduction faite de la prime d'émission, de 1.600 euros, et en intégrant l'avantage fiscal, un investisseur fiscalisé à hauteur de 40% ne récupérerait que 4.600 euros. Ne reste donc qu'à espérer un renversement de tendance dans ces marchés locaux, qui pourrait revaloriser entretemps les parts. Bien entendu, tous les épargnants ne sont pas logés à la même enseigne, certains pourront par ailleurs y trouver leur compte grâce à l'avantage fiscal.

*« Le problème de liquidité des SCPI fiscales peut conduire à de mauvaises surprises pour les épargnants, qui doivent attendre 15 ans dans le cas d'une SCPI Malraux avant de pouvoir en sortir »*, explique Laurent Bodin, conseiller en gestion de patrimoine à Nogent-sur-Marne. *« C'est le même problème que pour la défiscalisation en direct, sauf que là les épargnants ne voient pas les investissements réalisés, ils ne voient pas les éventuelles boîtes noires »*, résume un autre spécialiste.