

Pocket Guide

SCPI 2018

Un support résilient
d'investissement immobilier

De la réglementation à la pratique :
115 questions/réponses

Novembre 2017
5^e édition

L'univers des
SCPI à fin 2016
Source IEIF

Éditorial de
l'ASPIM



Pocket Guide
SCPI 2018

*Pocket Guide rédigé par
nos spécialistes SCPI
du pôle Real Estate*

Isabelle HAMEL
Directrice PwC, AM Regulatory

Fabrice BRICKER
Associé PwC, Audit

Hélène OLLIVIER
Directrice PwC, Audit

Jessica CASTRO-LOUDNI
Directeur PwC Société d'Avocats,
Fiscaliste

et par

Lionel LEPETIT
Associé PwC

Novembre 2017

Introduction

Déjà la cinquième édition de notre Pocket Guide SCPI et les tendances observées depuis sa première parution semblent plus que jamais d'actualité. Un environnement de taux toujours bas, une baisse des taux de rendement des différentes classes d'actifs, une collecte au plus haut et des investisseurs toujours en quête d'un rendement de plus en plus difficile à atteindre.

Ce contexte a porté la collecte des véhicules régulés, dont les SCPI, toujours plus haut. Celles-ci ont encore drainé des montants records d'épargne des français en 2016 et au premier semestre 2017 : respectivement 5,6 Md€ et 3,8 Md€ de collecte nette (après 4,3 Md€ en 2015, 3 Md€ en 2014 et 2,5 Md€ en 2013) (Source IEIF)

Dans ce contexte favorable, les SCPI et les sociétés de gestion qui les gèrent doivent faire face à des enjeux complexes et majeurs pour leur avenir : servir un rendement attendu par les investisseurs sans trop pénaliser les réserves antérieures, adéquation des investissements et du levier bancaire souhaité à la collecte réelle, hausse des prix et risque de valorisation associé. Plus encore, la profonde transformation du secteur de l'immobilier, confronté aux enjeux des évolutions technologiques (nouveaux usages, digitalisation, nouveaux acteurs, obsolescence accélérée, ...) et de la prise de conscience sociétale et environnementale (transition énergétique et écologique, innovation, sobriété carbone et économie circulaire, ...) nécessite une réflexion approfondie et une anticipation par les acteurs de la place.

Cette cinquième édition du Pocket Guide SCPI, préparée par les spécialistes de l'immobilier et de la gestion collective de PwC, fait un point sur les caractéristiques et le fonctionnement de ce véhicule régulé, sous la forme de 115 questions/réponses, privilégiant une approche concrète et opérationnelle issue de l'expérience acquise par PwC au côté des sociétés de gestion de SCPI.

Sommaire

<i>L'univers des SCPI à fin 2016</i>	7
<i>La SCPI : un régime juridique propre</i>	13
<i>Les différents acteurs</i>	41
<i>Le régime fiscal des SCPI</i>	61
<i>Un plan comptable spécifique assurant aux associés une bonne visibilité des investissements locatifs</i>	81
<i>Sommaire détaillé</i>	115
<i>Annexe</i>	124

Renvois aux textes applicables

La présence de références aux articles du Code Monétaire et Financier (COMOFI) ou du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (RG AMF) dans cet ouvrage est indiquée par un renvoi.

Ces références peuvent être consultées dans l'annexe à la fin du Pocket Guide.

Éditorial

Attractives pour les uns, incomprises par les autres

On le sait, les SCPI dénotent dans le paysage de la gestion d'actifs. Une société civile qui regroupe jusqu'à des dizaines de milliers d'investisseurs, des règles de fonctionnement qui interpellent les tenants du schéma classique de l'OPC ou encore un fonds qui ouvre droit à des montages patrimoniaux adaptés aux différents profils de clientèle... Et ce véhicule, prétendument rustique, a traversé sans encombre la crise centennale de 2008 et ses suites.

L'amateur de SCPI a donc de quoi goûter leur succès commercial : 5,56 milliards € collectés en 2016 et près de 4 pour le seul premier semestre 2017 ! Ces chiffres impressionnants n'interdisent pas, au contraire, de porter un regard attentif sur les conditions dans lesquelles cette masse de capitaux collectés est actuellement placée. La réponse des acteurs, longtemps cantonnés au duo « Bureaux-Commerces hexagonal », repose sur la diversité géographique et sectorielle des marchés sur lesquels ils investissent désormais. Il en va de la performance des fonds d'investissement comme du développement économique : seul le durable vaut.

Si les investisseurs sont avides de SCPI et si les gestionnaires ont une démarche de plus en plus qualitative, fortement incités par les contraintes réglementaires produites à Bruxelles, il ne reste plus qu'à évangéliser les pouvoirs publics sur le rôle social et économique de ces fonds. Toutes les occasions sont valables pour rappeler que les SCPI, ainsi que les OPC, logent avant tout les entreprises de notre pays dont on rappellera qu'elles n'ont que rarement vocation ou intérêt à être propriétaires de leurs murs d'activité. A ce titre, l'ASPIM a signifié avec force que les SCPI n'ont pas vocation à être intégrées dans l'assiette du nouvel impôt sur la fortune immobilière (IFI), successeur de l'ISF.

Chaque acteur de l'industrie immobilière, dont l'ASPIM, devra prendre sa part pour s'engager dans le gigantesque chantier pédagogique en direction des pouvoirs publics. Dans ce contexte, les experts du pôle Real Estate de PwC contribuent à la réflexion avec cette 5^e édition du Pocket Guide SCPI. Près de 115 questions-réponses pour devenir incollable ou presque sur ce véhicule de 40 ans d'âge. Encore un ouvrage de qualité à adresser à nos élites décisionnaires.

Novembre 2017

Arnaud Dewachter,
Délégué général de l'ASPIM

L'univers des SCPI à fin 2016

L'univers des SCPI	8
Les Sociétés de gestion	8
Les SCPI d'entreprises	11
Les SCPI d'habitations	12

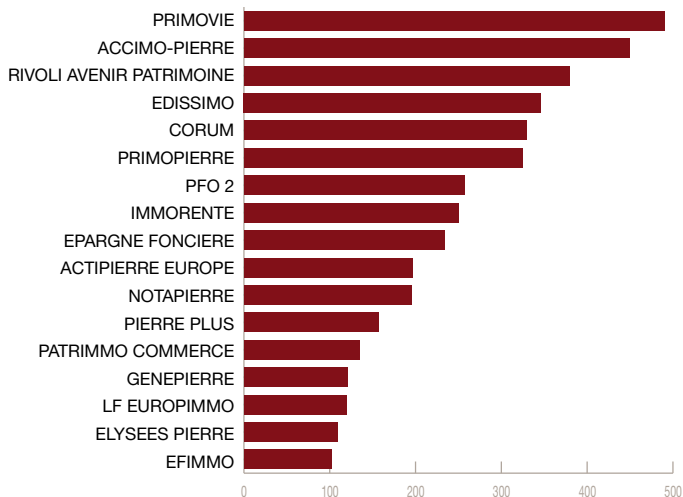
L'univers des SCPI

A fin 2016, on compte 178 SCPI gérées par 28 sociétés de gestion, contre 171 gérées à fin 2015 (+2,9 %). La répartition est toujours largement dominée par les 35 SCPI bureaux (-7,9 %), suivi par les 23 SCPI commerces (stable), les 20 SCPI diversifiées (stable), les 6 SCPI spécialisées (+20 %) et les 94 SCPI immobilier résidentiel (+8 %). Le rythme de progression du marché des SCPI reste toujours en forte progression avec une collecte brute en hausse de 26,7 % pour atteindre 6 297,9 millions d'euros. Par ailleurs, les rendements restent à un niveau élevé de 4,63 % (-22 bps) pour l'année 2016, à la différence des assurances-vie qui sont passées sous le seuil de 2 %.

Les Sociétés de gestion

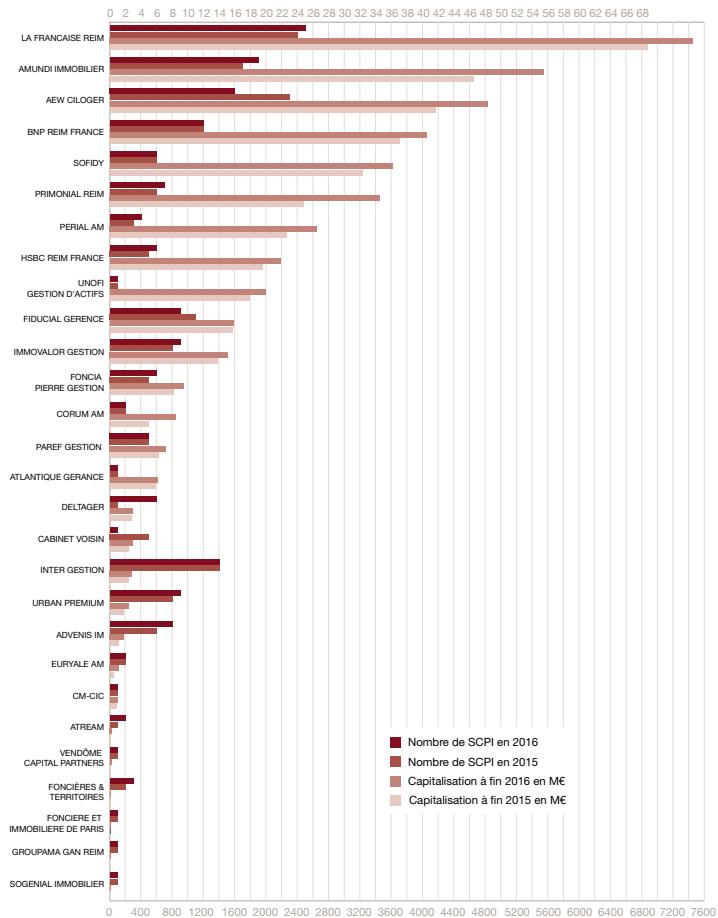
Depuis le début des années 2000, la capitalisation des SCPI s'est accrue chaque année. La barre des 5 milliards d'euros a été franchie puisque le nouveau record de collecte nette atteint 5,6 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (+30 %). La collecte est essentiellement soutenue par le fait que 17 SCPI ont levé plus de 100 millions d'euros en 2016, contre 12 en 2015, et représentant plus de 80 % de la collecte nette de toutes les SCPI confondues. On notera par ailleurs que 2 SCPI récoltent plus de 400 millions d'euros, qui ensemble représentent 940 millions d'euros soit 18 % de la collecte nette totale. Il reste toutefois intéressant de noter que de nombreuses SCPI ont décidé de restreindre leur niveau de collecte en 2016 : la prudence et la sélectivité des investissements ont aussi été considérées.

SCPI ayant récolté plus de 100 millions d'euros en 2016



Depuis le début des années 2000, la capitalisation des SCPI s'est accrue chaque année. La barre des 5 milliards d'euros a été franchie puisque le nouveau record de collecte nette atteint 5,6 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (+30 %). La collecte est essentiellement soutenue par le fait que 17 SCPI ont levé plus de 100 millions d'euros en 2016, contre 12 en 2015, et représentant plus de 80 % de la collecte nette de toutes les SCPI confondues. On notera par ailleurs que 2 SCPI récoltent plus de 400 millions d'euros, qui ensemble représentent 940 millions d'euros soit 18 % de la collecte nette totale. Il reste toutefois intéressant de noter que de nombreuses SCPI ont décidé de restreindre leur niveau de collecte en 2016 : la prudence et la sélectivité des investissements ont aussi été considérées.

Capitalisation par société de gestion (en ordre décroissant, en millions d'euros)



Source: Annuaire des SCPI 2016

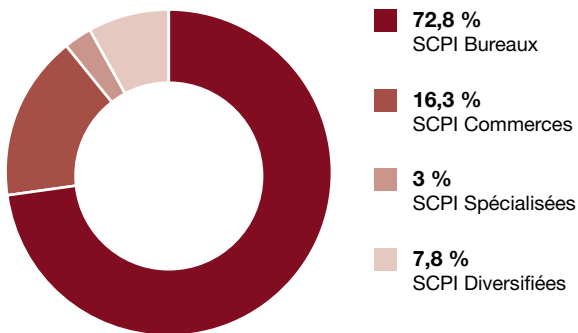
Les SCPI d'entreprises

La performance des SCPI Immobilier d'entreprise continue de se tasser sur l'année 2016. A l'inverse des dernières années où le taux de distribution s'expliquait par l'érosion des revenus locatifs, la situation change : l'accroissement de la demande placée et des créations d'entreprise en France indiquent une stabilisation du marché locatif. Ceci est corrélé par une baisse continue des taux de rendement et des revenus distribués ces dernières années ; en effet, le taux de distribution diminue de 22 points de base à 4,63 % et les revenus distribués diminuent de 2,63 %.

Les SCPI d'entreprises avec un total de 84 SCPI représentent une capitalisation de près de 39,4 milliards d'euros soit une hausse de 16,2 %. Ces SCPI détiennent un patrimoine majoritairement composé d'immeubles à usage commercial (bureaux, entrepôts, commerces...) dont les taux de rendements restent supérieurs à des immeubles d'habitation.

On peut les regrouper sous 4 catégories selon la typologie de leur patrimoine ou de sa localisation.

Les SCPI d'entreprises - Capitalisation à fin 2016

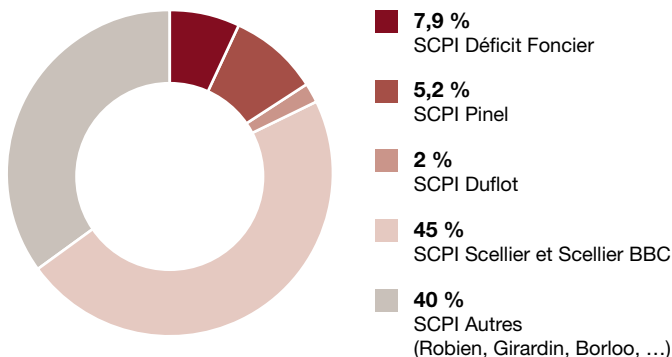


Les SCPI d'habitations

On dénombre 94 SCPI d'habitation à fin 2016, soit 7 de plus qu'en 2015, pour une capitalisation de 4,1 milliards d'euros (+4,9 %). D'une croissance plus modérée que les SCPI d'entreprises, elles s'inscrivent dans une détention long terme, notamment au travers des dispositifs fiscaux permettant ainsi aux épargnants de bénéficier de réductions d'impôts sous conditions d'une durée minimale de détention des parts (de 9 à 13 ans selon les régimes fiscaux).

Ces SCPI portent généralement le nom des régimes fiscaux auxquelles elles sont associées (Pinel, Duflot, Déficit foncier...). La collecte nette des SCPI investies en immobilier résidentiel a progressé en moyenne de 17 % (contre 9 %) pour s'établir à 269 millions d'euros, soutenue essentiellement par la collecte de 7 SCPI Pinel (contre 4 en 2015, avec une collecte de +73,8 %).

Les SCPI d'habitations - Capitalisation à fin 2016



La SCPI : un régime juridique propre

Présentation générale	14
Objet social de la SCPI	14
Forme juridique de la SCPI et mode de fonctionnement	17
Contraintes réglementaires encadrant la gestion d'actif	29

Présentation générale

La société civile de placement immobilier (SCPI) est une société civile immobilière (SCI) particulière, dont le statut de « société civile » a été introduit par la Loi du 31 décembre 1970.

Elle est régie conjointement avec les sociétés d'épargne forestière (SEF) par le Code Monétaire et Financier (COMOFI)¹ et le Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (RG AMF)². Le présent Pocket guide ne traite toutefois que des seules SCPI.

Comme toute société civile, elle est également tenue de se conformer aux dispositions prévues par le Code Civil³, sauf disposition contraire prévue par les statuts.

La SCPI a la possibilité de procéder à une offre au public⁴ sous réserve du respect de conditions précisées par le RG AMF⁵.

Compte tenu de leur nature, les SCPI ont été considérées par le régulateur comme fonds d'investissement alternatif (FIA)⁶ et leur environnement réglementaire a été modifié de manière à prendre en compte cette classification.

Objet social de la SCPI

Les SCPI doivent avoir pour objet⁷ :

- l'acquisition directe ou indirecte, y compris en l'état futur d'achèvement, et la gestion d'un patrimoine immobilier affecté à la location ;
- l'acquisition et la gestion d'immeubles qu'elles font construire exclusivement en vue de leur location.

Pour les besoins de cette gestion, elles peuvent :

- procéder à la réalisation de travaux de toute nature dans ces immeubles (notamment construction, rénovation, réhabilitation, etc.) en vue de leur location ;
- acquérir des équipements ou installations nécessaires à l'utilisation des immeubles ;

-
- céder des éléments de patrimoine immobilier dès lors qu'elles ne les ont pas achetés en vue de les revendre et que de telles cessions ne présentent pas un caractère habituel.

Q1. Quelles sont les catégories d'immeubles pouvant être détenus, directement ou indirectement par une SCPI?

Les immeubles éligibles à l'actif d'une SCPI sont⁸ les immeubles construits ou acquis en vue de la location mais également les droits réels portant sur de tels biens.

Immeubles construits ou acquis en vue de la location

1. Immeubles loués ou offerts à la location à la date de leur acquisition par la SCPI ou par toute personne morale ayant conclu une convention d'usufruit dans le cadre des dispositions prévues par le Code de la construction et de l'habitat.
2. Immeubles que la SCPI fait construire, réhabiliter ou rénover en vue de leur location par elle-même ou par toute personne morale ayant conclu une convention d'usufruit dans le cadre des dispositions prévues par le Code de la construction et de l'habitat.

Ces immeubles peuvent être acquis par des contrats :

- de vente à terme ;
- de vente en l'état futur d'achèvement ;
- de vente d'immeubles à rénover ou à réhabiliter, ou faire l'objet de contrats de promotion immobilière.

3. Terrains nus situés dans une zone urbaine ou à urbaniser délimitée par un document d'urbanisme.

Ces terrains ne doivent pas représenter plus de 10 % de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI.

Droits réels portant sur de tels biens	<ol style="list-style-type: none">1. Propriété, nue-propriété et usufruit.2. Emphytéose.3. Servitudes.4. Droits du preneur d'un bail à construction ou d'un bail à réhabilitation.5. Tout droit réel conféré par un titre ou par un bail emphytéotique à raison de l'occupation d'une dépendance du domaine public de l'État, d'une collectivité territoriale, ou d'un établissement public sur les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier réalisés sur cette dépendance.6. Autres droits de superficie.7. Tout droit relevant d'un droit étranger et comparable à l'un des droits mentionnés aux 1° à 6°.
---	--

Q2. *Quelles sont les différentes modalités d'investissement immobilier possibles ?*

Les actifs immobiliers détenus à l'actif d'une SCPI peuvent avoir été :

- acquis directement par la SCPI ;
- reçus sous la forme d'apports en nature dans le cadre d'une souscription⁹, ou d'une fusion-absorption d'une autre SCPI.

Q3. *Les SCPI peuvent-elles effectuer des opérations de marchand de biens ?*

Non, la SCPI ne peut acquérir d'actifs immobiliers exclusivement en vue de leur revente, ce qui exclut l'activité de marchand de biens.

Toutefois, cette disposition ne s'applique pas aux actifs immobiliers à usage d'habitation acquis en nue-propriété dans le cadre des dispositions du code de la construction et de l'habitation.

Par ailleurs, au niveau des filiales de la SCPI, en l'absence de précision légale, une telle activité nous semble être possible à titre accessoire.

Q4. Une SCPI peut-elle investir dans des actifs immobiliers situés hors de France ?

Oui. Les textes ne prévoient pas de restriction aux investissements directs ou indirects d'une SCPI dans des actifs immobiliers situés hors de France. Toutefois, il convient que cette nature d'investissement soit explicitement prévue dans la note d'information. Par ailleurs, la SGP doit disposer des compétences pour mener et suivre de tels investissements.

Forme juridique de la SCPI et mode de fonctionnement

La SCPI est une société civile qui n'acquière sa personnalité morale qu'à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés¹⁰.

La SCPI est gérée par une SGP agréée par l'AMF lors de sa création. La SGP doit établir un programme d'activité spécifique « immobilier » devant permettre à l'AMF d'apprécier les moyens – financiers, humains et techniques – dont elle dispose ainsi que l'organisation et les procédures mises en place. Les dispositions spécifiques applicables aux SGP sont décrites dans la partie « Les différents acteurs ».

Q5. Une SCPI peut-elle faire une offre au public ?

Oui. En effet, les parts émises par les SCPI sont considérées réglementairement comme des titres financiers¹¹, et ne font pas l'objet de la même exemption spécifique que les parts ou actions émises par d'autres types d'organismes de placement collectifs, notamment les actions d'OPCI.

En conséquence, il y a offre au public dès lors qu'il y a¹² :

- une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces titres financiers ;

- ou un placement de titres financiers par des intermédiaires financiers.



Il n'y a toutefois pas offre au public dès lors que la souscription est réservée à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs, sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre.

Cette offre au public ne peut toutefois intervenir que sous réserve :

- que la valeur des parts détenues par les membres fondateurs soit supérieure au capital social minimal (760 K€)¹³ ;
- que la SCPI justifie d'une garantie bancaire approuvée par l'AMF destinée à faire face au remboursement des souscripteurs si le capital social maximal fixé par les statuts n'est pas souscrit dans le délai d'une année¹⁴.

La SCPI doit alors remplir deux conditions⁵ :

- établir une note d'information visée par le régulateur ;
- établir un bulletin de souscription.

En outre, le lancement effectif de la première offre au public est subordonnée à :

- la souscription du capital d'origine par les fondateurs ;
- l'agrément de la société de gestion ;
- l'acceptation de l'expert externe en évaluation immobilière présenté ;
- l'approbation de la garantie bancaire mentionnée ci-avant.

Les parts émises par une SCPI ne peuvent en revanche pas être cotées.

Note d'information

Il convient de préciser que, à la date de rédaction du présent Pocket Guide, la doctrine de l'AMF concernant les SCPI n'a pas été définitivement mise à jour des conséquences des dispositions résultant de la transposition de la directive AIFM et de la publication des mesures de modernisation de la gestion d'actifs. Les développements ci-après découlent en conséquence de la synthèse des différents textes en présence.

Si la SCPI souhaite faire offre au public, et sous réserve des règles exposées ci-avant, elle doit préalablement obtenir le visa de l'AMF sur sa note d'information.

Ce visa est délivré sur la base d'un dossier établi par la société de gestion, qui comprend les éléments suivants :

- la note d'information ;
- les statuts signés et enregistrés et une attestation d'immatriculation au greffe du RCS ;
- le procès-verbal de l'assemblée générale constitutive (nomination du conseil de surveillance et du/des commissaire(s) aux comptes) ;
- l'attestation de dépôt des fonds (capital souscrit par les fondateurs) ;
- la garantie bancaire ;
- le bulletin de souscription.

Q6. Quelles sont les modalités de mise à jour de la note d'information ?

La note d'information doit être mise à jour :

- lorsque l'écart entre le prix de souscription d'une part de SCPI et la valeur de reconstitution ramenée à une part notifiée à l'AMF est supérieur à 10 % ;
- lorsque des modifications substantielles interviennent au sein de la SCPI ou de la société de gestion.

Il convient de préciser par ailleurs que toute demande de visa doit être précédée d'une autorisation de l'assemblée générale extraordinaire prise sur la base d'un rapport établi par la société de gestion en cas :

- d'émission de parts nouvelles après une période de plus de trois ans sans augmentation de capital. Dans ce cas, le rapport de la société de gestion doit être visé par le commissaire aux comptes ;
- de modification de la politique d'investissement initiale.

Modalités de constitution de la SCPI

Les dispositions du COMOFI prévoient que la SCPI peut être constituée par des apports en numéraire et/ou des apports en nature ou stipulation d'avantages particuliers¹⁰.

Q7. Les SCPI sont-elles concernées par le règlement PRIIPS ?

Le règlement PRIIPs (Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance) prévoit la mise en place d'un document d'informations clés (DIC) pour les produits d'investissement dits « packagés » commercialisés par les banques ou les compagnies d'assurance, mais également pour les fonds d'investissement, dès lors que ces produits sont commercialisés auprès d'une clientèle retail.

On entend par « Produit d'investissement packagés de détail » un investissement, y compris les instruments émis par les véhicules de titrisation et les structures de titrisation ad hoc, quelle que soit sa forme juridique, pour lequel le montant remboursable à l'investisseur de détail est soumis à des fluctuations parce qu'il dépend de valeurs de référence ou des performances d'un ou de plusieurs actifs que l'investisseur de détail n'achète pas directement.

Les SCPI sont en conséquence pour la plupart concernées par la mise en place de ce document.

Q8. Quel est le contenu du DIC ?

Ce document d'informations clés répond à un formalisme strict défini par le règlement européen et doit être mis à disposition des investisseurs non professionnels à compter du 1^{er} janvier 2018.

Le DIC a été défini de manière à permettre à la fois une information appropriée des investisseurs et une comparabilité entre véhicules d'investissement. Ce document comporte principalement, outre des informations générales sur le véhicule, les données suivantes :

- un indicateur de risques, présenté sur une échelle de 1 à 7, 7 étant le plus risqué et visant, essentiellement, les supports pour lesquels l'investisseur est susceptible de perdre un montant supérieur à son investissement ; cet indicateur est une combinaison de risque de crédit et de risque de marché, ce dernier résultant de calculs effectués sur la base des données historiques du véhicule, notamment sa volatilité ;
- 4 scénarios de performance – favorable, modéré, défavorable et stressé – présentés pour une durée de détention de 1 an, la moitié de la durée de détention recommandée et la durée de détention recommandée ; le mode de calcul de ces scénarios dépend, schématiquement, de la catégorie dans laquelle se situe le véhicule mais est pour l'essentiel basé sur les performances constatées effectivement au cours des 5 dernières années ;
- une information détaillée sur les coûts et charges que va supporter l'investisseur ; ces coûts comportent à la fois les courts ponctuels (i. e. essentiellement à l'entrée ou la sortie dans le véhicule), les coûts récurrents mais également, le cas échéant, les coûts accessoires, tels que notamment les commissions de surperformance.

Q9. *Quelles sont les autres conséquences de l'entrée en application du règlement PRIIPS ?*

Les SCPI peuvent être amenées à devoir fournir les informations requises par le règlement aux producteurs de produits commercialisés auprès d'une clientèle retail qui comprendraient leurs véhicules (notamment contrats d'assurance vie). Les informations nécessaires correspondent aux informations définies pour le DIC. Afin de faciliter la collecte et le traitement de ces informations par les compagnies d'assurance, il a été mis en place un fichier standardisé de transmission (« EPT »).

Q10. *Quels sont les actifs pouvant faire l'objet d'un apport en nature à une SCPI ?*

Le RG AMF ne limite pas la nature des actifs pouvant être apportés. En conséquence, la réalisation d'un apport mixte (i. e. immeuble tel que défini en Q1 et autres actifs prévus par le COMOFI¹¹) nous semble possible et n'est donc soumis qu'aux décisions prises par l'assemblée générale constitutive ou extraordinaire quant à l'évaluation des apports ou octroi d'avantages particuliers, aux conditions de quorum et majorité prévues.

Il convient par ailleurs de noter qu'il n'est possible de réduire la valeur des apports et l'octroi d'avantages particuliers qu'à l'unanimité de tous les fondateurs ou souscripteurs et avec approbation expresse des apporteurs ou bénéficiaires des avantages particuliers¹⁶.

Capital social

Le capital social minimal d'une SCPI est de 760 000 €. Le montant unitaire minimal des parts nominatives, est par ailleurs au minimum de 150 €¹³.

Les statuts fixent le montant du capital social initial, souscrit par les fondateurs sans que ce soit constitutif d'une offre au public.

Les statuts fixent également le montant du capital maximum, correspondant à la limite dans laquelle peuvent être reçues des souscriptions à une augmentation de capital.

Lorsqu'une SCPI procède à une offre au public, la valeur des parts détenues par les fondateurs doit représenter un montant au moins égal au capital social minimal. En outre, ces parts sont inaliénables pour une durée de 3 ans à compter de la délivrance du visa de l'AMF¹⁷. Le capital maximal fixé par les statuts doit alors être souscrit à hauteur de 15 % au moins par le public, dans un délai d'un an après l'ouverture de la souscription¹⁴. A défaut, la société est dissoute et les associés sont remboursés du montant de leur souscription¹⁸.

Conformément aux dispositions applicables, les SCPI peuvent opter pour le régime de variabilité du capital. On distingue donc deux types de SCPI¹⁹ :

- la SCPI à capital fixe, dont les statuts prévoient qu'il n'est possible d'entrer au capital que dans le cas d'une augmentation de capital décidée en assemblée générale, ou par acquisition de parts auprès d'autres associés (marché secondaire organisé par la société de gestion de portefeuille ou un intermédiaire) ; la sortie du capital d'un investisseur ne peut se faire que par cession des parts détenues sur le marché secondaire ;
- la SCPI à capital variable qui permet d'entrer ou de sortir du capital à tout moment (souscription, cession ou retrait de parts) ; la sortie du capital d'un investisseur se fait par confrontation des ordres de souscriptions et de rachats.

SCPI à capital variable **modalités de souscriptions-retraits**

La société de gestion doit tenir un registre sur lequel sont enregistrés chronologiquement les ordres de souscriptions et retraits reçus.

Q11. Comment détermine-t-on les prix de souscription et de retrait de la part ?

Le prix de souscription de la part est déterminé périodiquement sur la base de la valeur de reconstitution²⁰. Cette dernière correspond à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à la reconstitution du patrimoine de la SCPI.

La valeur de réalisation est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et autres droits réels détenus directement et indirectement par la SCPI, appréciée par l'expert externe en évaluation, et de la valeur nette des autres actifs de la société.



Tout écart entre le prix de souscription et la valeur de reconstitution de plus de 10 % doit être justifié par la société de gestion et notifié à l'AMF.

Le retrait compensé par une souscription ne peut être effectué à un prix supérieur au prix de souscription diminué de la commission de souscription.

Si le retrait n'est pas compensé, le remboursement ne peut s'effectuer à un prix supérieur à la valeur de réalisation ni inférieur à celle-ci diminuée de 10 %, sauf autorisation de l'AMF.

Q12. Quelles sont les solutions en cas d'insuffisance des souscriptions ?

Les SCPI ont la possibilité de mettre en place un fonds de remboursement sur décision de l'assemblée générale des associés.

Les sommes allouées à ce fonds proviennent du produit de cession d'éléments du patrimoine locatif ou de bénéfices affectés lors de l'approbation des comptes annuels.

Les liquidités affectées au fonds de remboursement sont destinées au seul remboursement des associés.

La reprise des sommes disponibles sur ce fonds doit être autorisée par décision d'une assemblée générale des associés, après rapport motivé de la société de gestion, et l'AMF en est préalablement informée.

Enfin, lorsque la société de gestion constate que les ordres de retrait non satisfaits dans un délai de douze mois représentent au moins 10 % des parts, elle en informe sans délai l'AMF. Dans les deux mois à compter de cette information, la société de gestion convoque une assemblée générale extraordinaire et lui propose la cession partielle ou totale du patrimoine et toute autre mesure appropriée.

SCPI à capital fixe - modalités de gestion des parts

Lors d'une augmentation de capital, les ordres de souscription sont reçus par la société de gestion et exécutés sur la base du prix de souscription fixé.

Q13. Dans quelles conditions peut-on émettre de nouvelles parts ?

Avant toute mesure de publicité en vue de la souscription de parts nouvelles et avant toute souscription à ces parts, l'émission des parts nouvelles fait l'objet d'une notice¹⁹ publiée au Balo qui doit reprendre un certain nombre d'informations²¹ et faire référence au visa de l'AMF sur la note d'information.

Il n'est pas possible d'émettre de nouvelles parts dès lors que subsistent des offres de cession de parts non satisfaites depuis plus de trois mois pour un prix inférieur ou égal à celui demandé aux nouveaux souscripteurs²².



Il convient de préciser qu'il n'existe plus de condition spécifique liée à un investissement minimal des précédentes souscriptions pour lancer une nouvelle augmentation de capital.

Q14. Comment est déterminé le prix de souscription des parts nouvelles ?

Le prix de souscription des parts nouvelles est déterminé sur la base de la valeur de reconstitution²⁰. Cette dernière correspond à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à la reconstitution du patrimoine de la SCPI.

La valeur de réalisation est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et autres droits réels détenus directement et indirectement par la SCPI, appréciée par l'expert externe en évaluation, et de la valeur nette des autres actifs de la société.



Tout écart entre le prix de souscription et la valeur de reconstitution de plus de 10 % doit être justifié par la société de gestion et notifié à l'AMF.

Q15. Doit-on libérer immédiatement les parts nouvelles souscrites ?

A l'exception du capital initial qui doit être intégralement libéré, les parts sociales représentatives d'apports en numéraire peuvent n'être libérées, lors de la souscription, que d'un quart au moins de leur valeur nominale et, le cas échéant, de la totalité de la prime d'émission. La libération du surplus doit alors intervenir en une ou plusieurs fois dans un délai de 5 ans²³. Toutefois, aucune nouvelle augmentation de capital ne pourra être lancée tant que le capital n'aura pas été intégralement libéré.

Q16. Comment est organisé le marché secondaire des parts ?

Les ordres d'achat – indication d'un prix maximal d'achat - ou de ventes – indication d'un prix minimal de vente - des parts sont reçus par la société de gestion ou par un intermédiaire habilité. Un registre des ordres d'achat et de vente²⁴ doit être tenu au siège de la SCPI.

La confrontation des ordres d'achat et de vente selon une périodicité définie dans les statuts permet de déterminer le prix d'exécution, comme étant le prix auquel peut être échangée la plus grande quantité de parts.

Si plusieurs prix peuvent, au même instant, être établis sur la base de ce premier critère, le prix d'exécution est celui pour lequel le nombre de parts non échangées est le plus faible.

Dans le cas où ces deux critères n'auraient pas permis de déterminer un prix unique, le prix d'exécution est le plus proche du dernier prix d'exécution établi.

Le prix d'exécution ainsi que les quantités de parts échangées sont rendus publics par tout moyen approprié le jour de l'établissement du prix.

En cas d'impossibilité d'établir un prix d'exécution, la société de gestion publie le prix d'achat le plus élevé et le prix de vente le plus faible, accompagnés pour chacun de ces prix des quantités de parts proposées.

Q17. De quelle façon sont exécutés les ordres d'achat et de vente ?

Les ordres sont exécutés dès l'établissement du prix d'exécution et à ce seul prix²⁵.

Sont exécutés en priorité les ordres d'achat inscrits au prix le plus élevé et les ordres de vente inscrits au prix le plus faible. À limite de prix égale, les ordres sont exécutés par ordre chronologique d'inscription sur le registre.

Q18. Peut-on fixer une durée de validité aux ordres d'achat et de vente ?

La durée de validité d'un ordre de vente est fixée à 12 mois²⁶. L'associé ayant donné ou transmis l'ordre doit être préalablement informé du délai d'expiration de l'ordre. Le délai de validité de l'ordre peut être prorogé de douze mois maximum sur demande expresse de l'associé.

Bien que cela ne soit pas explicitement prévu par les textes, les ordres d'achat peuvent également fixer une durée de validité. Généralement la durée de validité choisie par l'acquéreur potentiel correspond à un nombre de périodes de confrontation.



Lorsque les ordres de vente inscrits sur le registre (ou demande de retrait) depuis plus de 12 mois représentent au moins 10 % des parts émises, la société de gestion doit informer sans délai l'AMF²⁷ et convoquer dans les deux mois une Assemblée Générale Extraordinaire afin de lui proposer la cession totale ou partielle du patrimoine.

Contraintes réglementaires encadrant la gestion d'actif

Soumise le cas échéant au visa de l'AMF lors de sa création et de toute modification ultérieure²¹, la SCPI doit être gérée dans le respect de la réglementation générale et des dispositions spécifiques décrites dans ses statuts et la note d'information.

Les contraintes réglementaires qui s'appliquent aux SCPI concernent principalement :

- les règles spécifiques de composition d'actif ;
- les règles relatives aux travaux et aux cessions ;
- les conditions d'endettement.

Règles spécifiques de composition d'actif

La nature des actifs éligibles à l'actif d'une SCPI est limitativement définie par l'article L.214-115 du COMOFI. Il est donc important de valider au préalable les conditions éventuelles d'éligibilité des nouveaux investissements envisagés au regard de ces dispositions.

En application de ces dispositions, l'actif d'une SCPI est **exclusivement** constitué :

- d'immeubles construits ou acquis, en vue de la location et des droits réels portant sur de tels biens ;
- de parts de sociétés de personnes qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé et répondant à certaines conditions⁵⁷ ;
- de parts de sociétés civiles de placement immobilier, des parts ou actions d'organismes de placement collectif immobilier, d'organismes de placement collectif immobilier professionnels et de parts, actions ou droits détenus dans des organismes de droit étranger ayant un objet équivalent quelle que soit leur forme ;
- de dépôts et de liquidités ;
- d'avances en compte courant.

Q19. Quelles seraient les conséquences d'un non-respect des règles de composition de l'actif?

Les règles relatives à la composition de l'actif doivent être respectées en permanence. Lorsque l'AMF constate que la situation réelle de la SCPI ne correspond plus à la note d'information, le visa de la note d'information peut être retiré²⁸ après mise en demeure infructueuse de régulariser la situation.

La notification de retrait de visa de la note d'information est adressée à la société de gestion qui en informe le conseil de surveillance. Cette mesure entraîne l'interdiction de proposer au public l'acquisition ou la souscription de parts de la SCPI.

Q20. Une SCPI peut-elle détenir des instruments financiers ?

Les dispositions présentées ci-avant conduisent à conclure que les actifs non mentionnés dans celles-ci ne peuvent être détenus par une SCPI.

Les dispositions réglementaires du COMOFI ne définissent pas ce qu'il convient d'entendre par « dépôts et liquidités ». Il semble alors possible de retenir la définition apportée pour ce qui concerne l'éligibilité à l'actif des OPCV :

- Les dépôts sont des dépôts à terme satisfaisant aux quatre conditions suivantes²⁹:
 1. ils sont effectués auprès d'un établissement de crédit avec lequel est passée une convention écrite (...);
 2. leur terme est inférieur ou égal à douze mois;
 3. ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de l'organisme de placement collectif immobilier;
 4. la somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt.

Les liquidités sont :

1. les dépôts à vue effectués auprès du dépositaire de l'organisme de placement collectif immobilier (...);
2. les créances d'exploitation.

Il en découle alors, à notre avis, que les SCPI ne peuvent investir en instruments financiers.

Q21. Les SCPI peuvent-elles conclure des contrats financiers ?

L'ordonnance du 4 octobre 2017 est venue modifier les dispositions du Code monétaire et financier en ce qui concerne l'éligibilité des actifs.

Cette modification, qui entre en application le 3 janvier 2018, prévoit que les SCPI peuvent conclure des contrats financiers, également dénommés « instruments financiers à terme », figurant sur une liste fixée par décret⁷¹.

Q22. L'usufruit sur un immeuble ou sur des parts de sociétés fait-il partie des actifs éligibles à l'actif d'une SCPI ?

Les actifs éligibles à l'actif d'une SCPI sont limitativement définis par le COMOFI¹⁵.

Figurent ainsi parmi les actifs éligibles « des immeubles (...) et des droits réels portant sur de tels biens (...) » dans le cadre de l'objet social d'investissement « dans des immeubles **destinés à la location** ».

Il en résulte que l'usufruit sur un immeuble est éligible à l'actif d'une SCPI.

En revanche, les conditions strictes³⁰ d'éligibilité des « parts de société » ne permettent pas, à notre avis, de considérer comme éligible l'usufruit sur des parts de sociétés non cotées à prépondérance immobilière.

Q23. *La nue-propiété sur un immeuble fait-elle partie des actifs éligibles à l'actif d'une SCPI?*

La nue-propiété d'un immeuble, également droit réel, est également éligible dès lors qu'il s'agit d'un immeuble « destiné à la location ». La modification de cette rédaction en mars 2014 par rapport à la rédaction antérieure – « immeubles qu'ils donnent en location » – a été réalisée afin de permettre la réalisation par les SCPI d'investissements en nue-propiété d'immobilier locatif social. Les droits réels éligibles sont également définis par la réglementation et incluent notamment la propriété, la nue-propiété et l'usufruit.

Le nu-propiétaire a le droit de disposer d'un bien – notamment le vendre, le donner, le léguer – alors que l'usufruitier dispose du droit de jouir de ce bien, d'en user et d'en percevoir les fruits – au cas présent d'un bien immobilier les loyers.

Il en résulte que la nue-propiété sur un immeuble n'est éligible à l'actif d'une SCPI que sous réserve que (i) le contrat de démembrement prévoit explicitement que le nu-propiétaire (et non l'usufruitier) dispose du droit de louer cet immeuble ou (ii) que cet immeuble soit loué ou mis en location par un tiers habilité, dès lors qu'il s'agit d'un logement social. Il convient de préciser que cette ouverture n'est possible qu'aux SCPI créés après la publication de cette loi (« loi ALUR »).

Q24. *Une SCPI peut-elle conclure, directement ou indirectement, des contrats de crédit-bail?*

Une SCPI ne peut pas conclure directement de contrat de crédit-bail. En effet, les droits de crédit-preneur ne sont pas mentionnés dans la liste limitative des actifs éligibles à l'actif d'une SCPI.

Par ailleurs, les conditions d'éligibilité de parts de sociétés non cotées à prépondérance immobilière définissent, notamment, que les immeubles et droits réels à l'actif de ces sociétés doivent répondre aux critères d'éligibilité de tels biens à l'actif de la SCPI.

Les parts de sociétés ne répondant pas à ce critère ne peuvent représenter plus de 10 % de l'actif de la SCPI. En conséquence, il en ressort selon nous que les contrats de crédit-bail ne sont pas éligibles, directement ou indirectement, à l'actif d'une SCPI sauf le cas échéant dans le cas d'une détention indirecte par l'intermédiaire d'une société de personnes éligible au seul ratio de 10 % de l'actif (voir Q23).

Q25. Quelles sont les structurations possibles d'investissements indirects ?

Lors de la transposition des dispositions de la directive européenne et la publication des mesures de modernisation de la gestion d'actifs, une possibilité nouvelle d'investissement par l'intermédiaire de sociétés de personnes a été introduite pour les SCPI.

Les conditions d'éligibilité de tels investissements sont limitativement définies³⁰. Les sociétés concernées ne peuvent être que des sociétés de personne dont les parts ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé, et qui répondent aux conditions suivantes :

- les associés répondent du passif au-delà de leurs apports ;
- l'actif doit être principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de leur location ou de droits réels portant sur de tels biens ;
- les autres actifs sont composés d'avances en comptes courants, des créances résultant de l'activité principale ou de liquidités ;
- les instruments financiers qu'elles émettent ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ;
- elles ne doivent pas répondre indéfiniment et solidairement des dettes des actions, parts et autres droits qu'elles détiennent.

Q26. *L'actif d'une SCPI peut-il être constitué à 100 % de parts de sociétés de personnes éligibles ?*

Oui, sous réserve du respect des dispositions suivantes par les sociétés de personnes en question :

- établissement de comptes annuels et intermédiaires d'une fréquence au moins semestrielle ;
- les immeubles et droits réels inscrits à l'actif sont éligibles à l'actif d'une SCPI ;
- la société concernée est contrôlée par la SCPI.

Il convient de préciser que, par dérogation à ce qui précède, ces participations peuvent représenter jusqu'à 10 % de la valeur vénale du patrimoine de la SCPI, lorsqu'elles ne respectent que la seule condition d'établissement de comptes annuels et intermédiaires d'une fréquence au moins semestrielle sans que les autres conditions ne soient remplies.

Q27. *Quels sont les critères d'appréciation du contrôle par une SCPI d'une société de personne éligible ?*

Cette condition de contrôle est considérée respectée dès lors que la SCPI se trouve dans au moins l'une des situations suivantes :

- la SCPI détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote ;
- la SCPI désigne pendant deux exercices successifs la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance, cette désignation étant présumée si la SCPI détenait au cours de la période directement ou indirectement une fraction supérieure à 40 % des droits de vote et si aucun autre associé ou actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne ;
- la SCPI dispose du droit d'exercer une influence dominante sur ces sociétés en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet ;

Ces 3 premiers critères s'apprécient soit directement au niveau de la SCPI, soit conjointement avec d'autres SCPI ou OPCI gérés par la même société de gestion ou une société de gestion ayant un lien de contrôle avec celle-ci.

- les sociétés s'engagent, par accord écrit avec la SCPI, à communiquer à la société de gestion de la SCPI les informations qui lui sont nécessaires, en vue notamment de l'évaluation des actifs et passifs et de la limite d'endettement.

Q28. *L'actif d'une SCPI peut-il être constitué à 100 % de parts d'autres SCPI, d'OPCI, d'OPPCI ou de véhicules étrangers équivalents ?*

Non. Les parts ou actions de SCPI, d'OPCI, d'OPPCI ou d'organismes de droit étranger ayant un objet équivalent ne peuvent représenter plus de 10 % de la valeur du patrimoine immobilier de la SCPI.

Q29. *Comment apprécier cette limite de 10 % ?*

En l'absence de disposition réglementaire spécifique, il nous semble que ce ratio est à vérifier sur la base de la valeur de réalisation du patrimoine immobilier de la SCPI, en rapportant le montant des investissements en titres concernés au total du patrimoine immobilier de la SCPI.

Q30. *Une SNC pourrait-elle être une filiale, directe ou indirecte, d'une SCPI ?*

Non. En effet, une SNC est une société dont les associés répondent indéfiniment et solidairement des dettes. Or les règles d'éligibilité d'une société non cotée à prépondérance immobilière prévoient que les SCPI et les sociétés de personnes qu'ils détiennent ne peuvent détenir d'actions, parts, droits financiers ou droits de vote dans une entité, quelle que soit sa forme, dont les associés ou membres répondent indéfiniment des dettes de l'entité³¹.

Règles relatives aux travaux

Il ressort des dispositions régissant l'objet social des SCPI qu'elles peuvent, pour les besoins de leur gestion, procéder à des travaux de toute nature dans les immeubles qu'elles détiennent, notamment les opérations afférentes à leur construction, leur rénovation, leur entretien, leur réhabilitation, leur amélioration, leur agrandissement, leur reconstruction ou leur mise aux normes environnementales ou énergétiques.

Q31. La réalisation de travaux par une SCPI est-elle libre ?

Non. Le COMOFI³² régit de manière stricte les possibilités de réalisation de travaux d'agrandissement et de reconstruction.

Une SCPI ne peut réaliser de **travaux d'agrandissement** que dans la limite d'un coût total de travaux, au cours d'un même exercice de 12 mois, de **15 % de la valeur vénale** du patrimoine immobilier de la SCPI figurant au bilan du dernier exercice clos. Il convient d'inclure dans le montant de ces travaux les travaux d'amélioration qui auraient été réalisés à l'occasion de ces travaux d'agrandissement pour un même immeuble. Par ailleurs, il est possible, si les travaux d'agrandissement ne sont pas réalisés sur un seul exercice, de cumuler la limite de 15 % avec celle de l'exercice suivant.

Une SCPI ne peut réaliser de **travaux de reconstruction** que dans la limite d'un coût total de travaux, au cours d'un même exercice de 12 mois, de **15 % de la valeur vénale** du patrimoine immobilier de la SCPI figurant au bilan du dernier exercice clos. Il convient d'inclure dans le montant de ces travaux les travaux d'agrandissement et d'amélioration qui auraient été réalisés à l'occasion de ces travaux de reconstruction pour un même immeuble. Par ailleurs, il est possible, si les travaux de reconstruction ne sont pas réalisés sur un seul exercice, de cumuler la limite de 15 % avec celle de l'exercice suivant.



Il est possible de déroger à la limite de 15 % pour la réalisation de travaux de reconstruction totale ou partielle en cas de force majeure ou lorsqu'ils sont imposés par un changement de réglementation.

Règles relatives aux cessions

La définition de l'objet social d'une SCPI prévoit que celle-ci peut céder des éléments de patrimoine immobilier dès lors qu'elle ne les a pas achetés en vue de les revendre et que de telles cessions ne présentent pas un caractère habituel.

Le COMOFI³² définit limitativement les conditions auxquelles une SCPI peut réaliser des cessions :

- la SCPI doit être propriétaire de l'immeuble cédé depuis au moins **5 ans** ;
- la valeur cumulée des immeubles cédés au cours d'un exercice est limitée à 15 % de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI figurant au bilan du dernier exercice clos.



Cette limitation des possibilités de cessions ne s'applique pas à la nue-propiété d'immeubles d'habitation acquis dans le cadre des dispositions du Code de la construction et de l'habitat.

Q32. Est-il possible de cumuler les limites de cessions sur plusieurs exercices ?

Oui. Si **aucune cession** n'est réalisée au titre d'un exercice, ou au cours de deux exercices successifs, la limite de 15 % peut être reportée ou cumulée avec celle de l'exercice suivant, dans la limite de trois exercices.



Cette possibilité de cumul ne s'applique qu'en cas d'absence de cession au cours d'un exercice, ou de deux exercices successifs. Elle ne s'applique pas si des cessions sont réalisées au cours d'un exercice donné pour un montant inférieur à la limite définie ci-avant.

Q33. *Est-il possible de déroger à la durée minimale de détention de 5 ans ?*

Oui. La durée minimale de détention ne s'applique pas dans les cas suivants :

- les cessions interviennent au cours des 3 années qui précèdent le terme statutaire de la SCPI, pour autant (i) que ce terme ne soit pas ultérieurement prorogé et que (ii) le produit de cession ne soit pas réinvesti en actifs immobiliers ;
- la valeur cumulée des immeubles cédés au cours d'un exercice n'excède pas 2 % de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI figurant au bilan du dernier exercice clos ;
- les cessions concernent des immeubles détenus par des sociétés non contrôlées³³, ou lors de cessions de parts, actions ou droits des SCPI, OPCI ou organismes de droits étrangers.

Q34. *Les limitations en matière de cessions s'appliquent-elles aux immeubles détenus de manière indirecte ?*

Les dispositions réglementaires applicables prévoient que le délai minimal de détention ne s'applique pas aux cessions d'immeubles détenus par des sociétés **non** contrôlées. Il en résulte à notre avis :

- que les cessions d'immeubles détenus par des sociétés de personnes contrôlées doivent respecter la condition de délai de détention et être prises en compte dans la détermination du pourcentage de cession ;
- que les cessions d'immeubles détenus par des sociétés de personnes non contrôlées doivent être prises en compte dans la détermination du pourcentage de cession.

Q35. *Les cessions de parts de SCPI ou d'OPCI font-elles l'objet d'une limitation ?*

Les dispositions réglementaires prévoient expressément que le délai de détention minimal de 5 ans ne s'applique pas en cas de cession de parts ou actions de SCPI, d'OPCI, d'OPPCI ou d'organismes étrangers équivalents.

En l'absence de précisions spécifiques, ces cessions devraient selon nous être prises en compte dans le calcul du ratio de 15 %.

Règles d'endettement

Les SCPI sont autorisées à souscrire des emprunts. Elles peuvent également procéder à l'acquisition d'actifs immobiliers payables à terme.

Toutefois, le montant global de ces financements ne peut excéder un montant maximal fixé par l'Assemblée Générale des Associés³⁴.

Celle-ci fixe ce montant de telle sorte qu'il soit compatible avec les capacités de remboursement de la SCPI :

- sur la base de ses recettes ordinaires pour les emprunts et les dettes ;
- et avec ses capacités d'engagement pour les acquisitions payables à terme³⁵.

Même si les opérations d'acquisition en l'état futur d'achèvement ne correspondent pas à des acquisitions payables à terme, il nous semble qu'elles devraient être incluses dans le montant maximal autorisé par cohérence avec la capacité d'engagement de la SCPI.

Q36. Comment calculer le montant effectif des emprunts au regard de cette limite ?

Les dispositions réglementaires³⁶ prévoient que ce calcul tient compte de l'endettement des sociétés non cotées à prépondérance immobilière détenues.

Il en ressort à notre avis que :

- l'endettement des sociétés non cotées non contrôlées est à prendre en compte ;
- l'endettement des SCPI, OPCI, OPPCI et organismes étrangers détenus ne sont pas à prendre en compte.



Bien que non explicitement défini dans les dispositions réglementaires, les comptes-courants octroyés par la SCPI à ses filiales sociétés de personnes ne nous semblent pas devoir être pris en compte dans ce calcul.

Q37. Quelles sont les garanties pouvant être octroyées par une SCPI au regard des emprunts immobiliers souscrits ?

Le COMOFI³⁷ prévoit expressément que les SCPI peuvent consentir sur leurs actifs « des garanties nécessaires à la conclusion des contrats relevant de leur activité, notamment ceux relatifs à la mise en place des emprunts ».

En l'absence de disposition réglementaire formelle, l'octroi de telles garanties nécessite toutefois à notre avis :

- une mention explicite dans la note d'information, prévoyant la possibilité d'octroi de garanties ainsi que leurs limites ;
- que la nature et la valeur de ces garanties soient cohérentes avec les engagements qu'elles doivent couvrir.

Les différents acteurs

La SCPI : un véhicule nécessitant réglementairement l'intervention de différents acteurs	42
L'Autorité des marchés financiers (AMF)	44
La Société de Gestion de Portefeuille	47
Le conseil de surveillance	56
Le dépositaire	57
L'expert externe en évaluation	58
Le Commissaire aux comptes (CAC)	59

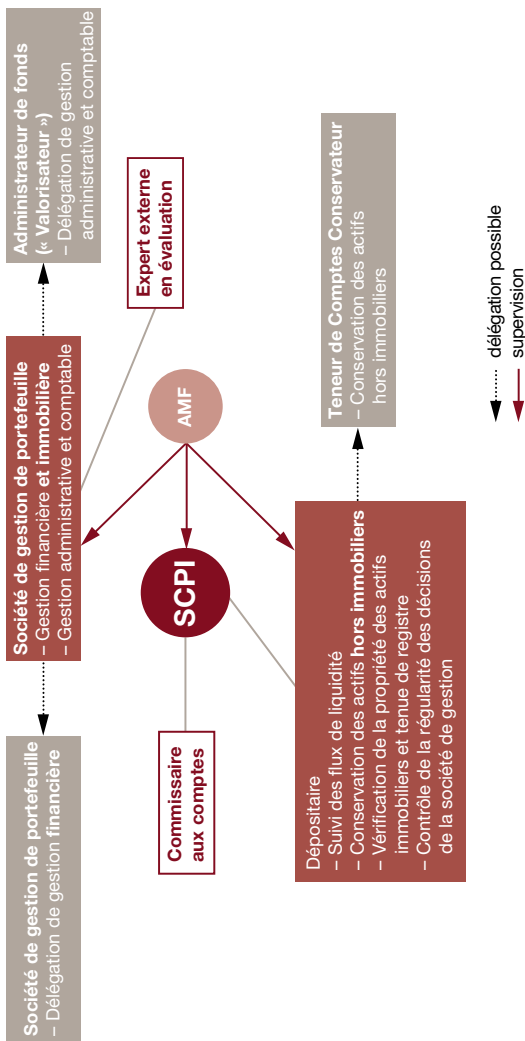
La SCPI: un véhicule nécessitant réglementairement l'intervention de différents acteurs

Le fonctionnement d'une SCPI nécessite réglementairement l'intervention de plusieurs acteurs et de leurs délégataires éventuels. Sous le contrôle de l'AMF, les principaux intervenants dans la vie de la SCPI sont :

- la Société de Gestion de Portefeuille (SGP) ;
- le dépositaire ;
- les experts externes en évaluation ;
- le Commissaire aux comptes.

Le schéma page suivante présente les principales relations entre ces intervenants.

Par ailleurs, la réglementation impose la mise en place au sein de la SCPI d'un conseil de surveillance.



L'Autorité des marchés financiers (AMF)

En tant que régulateur notamment des activités de gestion collective pour compte de tiers, l'AMF est l'organe de tutelle des SCPI et des sociétés qui en assurent la gestion. A ce titre, l'AMF :

- agrée les sociétés de gestion et en contrôle le bon fonctionnement ;
- vise les notes d'information des SCPI qui font offre au public lors de leur création et des modifications qui interviennent en cours de vie.

Q38. Les SCPI sont-elles concernées par la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (appelée également directive AIFM) ?

Oui, les SCPI sont qualifiées de fonds alternatifs (FIA) par nature et entrent dans le champ d'application de la directive AIFM³⁸ qui régit l'ensemble des gestionnaires européens de fonds non coordonnés.

La directive AIFM est entrée en application le 22 juillet 2013 et a été transposée dans la législation française le 25 juillet 2013.

Dans ce cadre, il était prévu que les sociétés de gestion de SCPI, qui bénéficiaient de dispositions particulières, se transforment en sociétés de gestion de portefeuille en parallèle avec l'obtention de l'agrément de l'AMF en tant que SGP soumises à AIFM dans un délai expirant le 22 juillet 2014.

Les principaux enjeux organisationnels relatifs à cette mise en conformité portaient sur :

- la mise en place d'une politique de rémunération conforme aux dispositions de la directive ;
- l'adaptation de la politique et des procédures d'évaluation des actifs ;
- le reporting aux autorités de tutelle ;
- la mise en place de la fonction dépositaire pour chacune des SCPI concernées.

Q39. *Toutes les sociétés de gestion de SCPI doivent-elles être agréées conformes à la directive AIFM?*

En principe non. En effet, sont soumis de plein droit à la directive AIFM les gestionnaires³⁹ qui gèrent, hors OPCVM, plus de 500 millions d'euros d'actifs au travers de FIA qui ne recourent pas à l'effet de levier et dont les rachats sont bloqués pour une période de 5 ans suivant l'investissement initial, ou plus de 100 millions d'euros d'actifs dans le cas contraire.

Ces seuils s'apprécient non sur la base de l'actif net des FIA gérés mais en tenant compte d'une part de la valeur des actifs acquis par utilisation de l'effet de levier (i. e. essentiellement par emprunts s'agissant des SCPI) et d'autre part de l'équivalent sous-jacent des instruments dérivés éventuellement mis en place.

Toutefois, les dispositions réglementaires françaises imposent qu'une SCPI soit gérée par une société de gestion de portefeuille agréée, et le seul allègement éventuel porterait dès lors sur les obligations de reporting aux autorités (dispositif allégé pour les SGP en dessous des seuils et agréées AIFM en tant que telles, donc sans option) et les politiques de rémunération et d'évaluation. En effet, même si la société de gestion, en dessous des seuils, ne requerrait pas un agrément AIFM, un dépositaire devrait être mis en place sur les SCPI gérées dès lors qu'elles sont offertes à des investisseurs non professionnels.

Q40. *Quelles sont les nouvelles opportunités offertes par la directive AIFM?*

La contrepartie du respect de ce corpus réglementaire est la possibilité pour le gestionnaire et/ou son fonds alternatif de bénéficier d'un passeport européen. Ceci signifie, d'une part, que le gestionnaire pourra créer et gérer un fonds alternatif dans un autre État membre (« passeport gestion »), et d'autre part, que les parts d'un fonds alternatif pourront être commercialisées **auprès d'investisseurs professionnels** situés dans d'autres États membres (« passeport commercialisation »).

Ces nouvelles opportunités concernent les sociétés de gestion agréées AIFM moyennant notification à l'AMF de la volonté de bénéficier du passeport gestion ou du passeport commercialisation.

Q41. Quelles sont les modalités pratiques d'obtention des passeports ?

Le principe général repose sur la notification, par la SGP agréée AIFM, à l'autorité de tutelle de son état membre de l'Union Européenne, de sa volonté (i) de créer et gérer un fonds alternatif et/ou (ii) de commercialiser un fonds alternatif qu'elle gère, et ce dans l'un quelconque des autres états membres.

L'autorité de tutelle dispose alors d'un délai de :

- 20 jours pour le passeport commercialisation ;
- 1 ou 2 mois pour le passeport gestion, selon qu'il s'agit de libre prestation de services ou de libre-établissement, pour notifier le pays d'accueil et confirmer cette notification à la SGP.

Le passeport demandé est valide dès réception de cette confirmation. Il convient toutefois de prendre en considération les aspects suivants :

- la création d'un fonds alternatif dans un autre état membre nécessite un agrément de ce véhicule selon les dispositions applicables dans cet état ;
- la commercialisation d'un fonds alternatif dans un autre état membre par passeport est limitée à une clientèle professionnelle et doit respecter les règles applicables dans cet état.

Q42. Les SCPI sont-elles concernées par la directive OPCVM V ?

Sur le principe, non. En effet, la directive OPCVM V vise les véhicules de gestion collective coordonnés et leurs sociétés de gestion. Toutefois, les modalités pratiques d'application de certaines dispositions de cette directive pourront avoir un impact ultérieur sur la directive AIFM et ses modalités d'application, essentiellement en ce qui concerne les obligations en matière de rémunération des salariés.

La Société de Gestion de Portefeuille

Quelle que soit sa forme juridique, une SCPI est gérée par une Société de Gestion de Portefeuille (SGP) réglementée⁴⁰.

La SGP est nommée par les statuts de la SCPI, ou à la majorité des voix des associés présents ou représentés à une assemblée générale. Elle peut être révoquée aux mêmes conditions de majorité, des dommages-intérêts pouvant être dus si cette révocation n'est pas pour justes motifs.

La SGP est un prestataire de services d'investissement faisant l'objet d'une réglementation spécifique et soumise à agrément/contrôle de l'AMF, qui gère des portefeuilles tant individuels que collectifs d'instruments financiers et/ou immobiliers pour le compte de clients.

Conditions d'agrément de la SGP

La SGP de SCPI est agréée par l'AMF sur la base d'un dossier intégrant un programme d'activité spécifique relatif à la gestion immobilière.

Le dossier d'agrément de la SGP doit être établi selon un modèle défini par l'AMF⁴¹, afin de permettre à cette dernière d'apprécier les moyens financiers, humains et matériels mis en place au regard de l'activité envisagée (nature des véhicules gérés, nature de la clientèle cible, stratégies d'investissement).

Le développement envisagé de l'activité doit être présenté sous forme d'un business plan détaillé sur 3 ans.

Q43. Les sociétés de gestion d'OPCI sont-elles concernées par la Directive MF II ?

Les sociétés de gestion de portefeuille agréées pour la gestion collective ne sont désormais plus définies comme des entreprises d'investissement, et ne sont en conséquence pas directement concernées par les dispositions de MiF II.

Toutefois, ces sociétés de gestion peuvent être amenées à fournir des services d'investissement à leurs clients, que ce soit dans le cadre d'un agrément spécifique – notamment conseil en investissement ou gestion sous mandat – ou à l'occasion de la commercialisation des véhicules qu'elle gère. Notamment, les SCPI étant des FIA sont considérés, au sens de la Directive MiF II, comme des instruments financiers complexes et ne peuvent faire l'objet d'un simple service d'exécution d'ordre pour une clientèle non professionnelle. Leur commercialisation devrait en conséquence être assortie soit de conseil en investissement, soit à tout le moins d'un test d'adéquation.

Enfin, les sociétés de gestion peuvent être amenées à fournir des informations spécifiques aux distributeurs de leurs produits.

Q44. Quelles sont les principales conséquences de la directive MiF II ?

Les sociétés de gestion distribuant leurs propres produits vont devoir mettre en place un dispositif formalisé de gouvernance produits, comportant notamment la définition d'un marché cible pour chaque nouveau véhicule créé à compter du 3 janvier 2018, et pour les véhicules faisant l'objet d'une commercialisation auprès d'une clientèle non professionnelle à cette date. Cette information pourra par ailleurs devoir être communiquée aux distributeurs qui devront, à leur niveau, définir également un marché cible de commercialisation.

Par ailleurs, les relations avec les distributeurs vont évoluer, ces derniers devant se déclarer, vis-à-vis de la société de gestion de portefeuille, comme :

- distributeur indépendant ; dans ce cas, le distributeur ne sera plus autorisé à toucher de rémunération de la société de gestion sous la forme de rétrocession de commissions ;

-
- distributeur non-indépendant ; dans ce cas, le distributeur pourra continuer de toucher des rétrocessions de commissions en provenance de la société de gestion sous réserve (i) d'information transparente des investisseurs et (ii) de service d'investissement continu apporté à l'investisseur.

Il convient de préciser que le distributeur est seul responsable (i) de la déclaration en tant qu'indépendant ou non indépendant au regard de la société de gestion et (ii) de la poursuite du service d'investissement continu.

Enfin, la directive MiF II prévoit un renforcement des informations aux investisseurs en ce qui concerne les coûts et charges supportés au titre d'un service d'investissement.

Q45. Quels sont les moyens spécifiques dont doit disposer une SGP ?

La SGP est soumise à des obligations spécifiques en ce qui concerne :

a. les moyens financiers :

- capital social minimum de 125 K€⁴² ;
- fonds propres⁴³ au moins égaux au plus élevé des 2 seuils suivants (dans la limite de 10 M€) :
 - 125 K€ + 0,02 % de l'actif géré supérieur à 250 M€ ;
 - ¼ des frais généraux de l'exercice précédent ;
- fonds propres supplémentaires⁴⁴ d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle. La société de gestion peut choisir de couvrir ce risque par une assurance de responsabilité civile professionnelle au titre de l'engagement de sa responsabilité pour négligence professionnelle ;

b. la nécessité de moyens humains dédiés et expérimentés :

- deux dirigeants⁴⁵, dont au moins un à temps plein ;
- deux gérants à temps plein par nature d'activité, ayant une expérience de la gestion pour compte de tiers. Ainsi, notamment, en fonction de la stratégie d'investissement, la SGP devra avoir au minimum :
 - deux gérants immobiliers, permettant de couvrir l'ensemble des « métiers » immobiliers : transactions, « asset management » (valorisation du patrimoine), « property management » ;
- un responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) ;
- une fonction de gestion des risques séparée, sur le plan hiérarchique et fonctionnel, des fonctions opérationnelles, y compris les fonctions de gestion de portefeuille ;
- un Commissaire aux comptes⁴⁶, et ce quelle que soit la forme juridique retenue.

En fonction de la taille de la société et du champ de ses activités, des aménagements peuvent être apportés aux différentes fonctions décrites ci-dessus ;

c. une politique de gestion des conflits d'intérêts adaptée à l'organisation et à l'activité de la société.

Compte tenu de l'importance particulière de cette dernière problématique, l'AMF a formalisé quelques points d'attention dans ce cadre dans une recommandation⁴⁷.

Q46. Quelles sont les possibilités d'investissement des fonds propres d'une SGP ?

Les fonds propres d'une SGP ne peuvent être investis, à tout moment, qu'en placements en actifs aisément convertibles en liquidités et ne comportant pas de positions spéculatives.

En effet, selon l'AMF⁴⁸, les placements réalisés pour les besoins de la gestion des fonds propres de la SGP ne doivent pas être de nature à mettre en cause le respect des dispositions relatives aux fonds propres minimum.

Toutefois, il est possible, si les fonds propres représentent plus de 130 % des fonds propres réglementairement requis, de placer ce surplus sans respecter les règles ci-avant, pour autant que les actifs correspondant ne fassent pas peser un risque substantiel sur les fonds propres réglementaires.

Q47. Quelles situations prendre en compte dans l'analyse des risques potentiels de conflits d'intérêts ?

Les conflits d'intérêts sont essentiellement les situations dans lesquelles il existe un risque de porter atteinte aux intérêts d'un client.

En ce qui concerne les SGP ayant une activité de gestion de SCPI, les principales zones de risques à prendre en compte sont les suivantes :

a. l'activité immobilière des autres sociétés du groupe d'appartenance de la SGP ; les situations suivantes sont particulièrement significatives en termes de risques de conflits d'intérêts, car elles sont susceptibles de remettre en cause l'indépendance et l'autonomie de la SGP :

- activité de gestion immobilière pour compte propre au sein du groupe ;
- activité de gestion immobilière pour compte de tiers au sein du groupe (ex. société de gestion d'OPCI, autre SGP...) ;
- existence d'une activité de promotion immobilière, de marchand de biens, d'administration de biens au sein du groupe ;

b. l'existence de structures gérées ayant des stratégies d'investissement proches ou identiques ; ainsi, la gestion de plusieurs véhicules ayant la même cible d'investissement nécessite de mettre en place une procédure formalisée d'affectation ou de répartition des investissements envisagés ;

c. l'existence de modalités particulières de rémunération directe ou indirecte de la SGP ;

d. l'existence de **modalités incitatives de rémunération** basées de manière significative sur la « performance » (gérants : performance du/des portefeuilles, équipes commerciales : volume de souscriptions).

A ce titre, la société de gestion de portefeuille doit mettre en place une politique de rémunération qui, pour les personnes concernées contribuant au profil de risque de la société de gestion et/ou des FIA gérés, encadre notamment l'équilibre des rémunérations fixes et variables et les modalités de paiement des rémunérations variables.

L'ensemble de ces analyses doit être documenté dans le dossier d'agrément de la SGP.

Face à ces situations, la SGP doit mettre en place des procédures adaptées lui permettant de gérer de manière efficace les conflits d'intérêts potentiels qui en découlent.

Ces procédures doivent faire l'objet d'un suivi permanent, sous le contrôle du RCCI.

Q48. Quel formalisme mettre en place pour le suivi des conflits d'intérêts ?

L'analyse et le suivi des conflits d'intérêts reposent sur :

- une politique formalisée de gestion des conflits d'intérêts,
- une cartographie des risques de conflits d'intérêts, incluant l'ensemble des risques identifiés, et les mesures envisagées face à ces risques,
- un registre des conflits d'intérêts, recensant les situations effectivement identifiées présentant un risque de conflits d'intérêts et les mesures prises pour les gérer.

Conditions de délégations

La SGP **peut déléguer** certaines de ses fonctions, mais **doit conserver** l'essentiel des fonctions significatives de l'entreprise.

L'existence de délégations de fonctions n'exonère pas la SGP des responsabilités qui lui sont attribuées par les textes réglementaires.

Les délégations de fonctions significatives ont un impact majeur en termes d'organisation de la SGP et doivent donc faire l'objet d'un agrément préalable de l'AMF :

- soit lors de l'agrément de la SGP (initial ou modificatif) en cas de fonction générale déléguée dans son ensemble ;
- soit lors du visa de la note d'information d'une SCPI (initial ou modificatif) en cas de fonction déléguée spécifiquement pour un véhicule donné.

Q49. Quelles sont les conditions de mise en œuvre de conventions de délégation ?

Les délégations :

- impliquent que la SGP dispose des moyens et compétences suffisants pour le contrôle des activités déléguées ;
- supposent la mise en œuvre préalable d'un processus de sélection des délégataires, basé sur l'appréciation de leurs compétences et de la qualité de la prestation attendue ;
- doivent être formalisées par une convention signée entre la SGP et le délégataire ;
- ne peuvent être conclues dans certains cas qu'au profit d'une structure réglementée ; par exemple, la délégation des fonctions de gestion de portefeuille ou de gestion des risques ne peut se faire qu'à une société de gestion de portefeuille.

Au-delà des délégations de fonctions, la SGP peut ponctuellement faire appel à des tiers (« prestataires de services ») dans le cadre de la réalisation d'une opération spécifique. La sélection de ces tiers doit également être fondée sur l'appréciation de leurs compétences et de la qualité de leur prestation mais ne nécessite pas un agrément de l'AMF.

L'ensemble de ces processus doit faire l'objet d'un contrôle spécifique du RCCI : modalités de sélection des prestataires, contrôle effectif de la réalisation des tâches déléguées, modalités d'évaluation périodique de la qualité de la prestation rendue.

Q50. Quels sont les principaux points d'attention en cas de recours à un administrateur de biens ?

Le « property management » des actifs immobiliers détenus, directement ou indirectement, par une SCPI, est normalement une fonction de la société de gestion. S'agissant toutefois d'une fonction « non essentielle » au plan réglementaire, il est possible pour la SGP de déléguer cette fonction à un tiers. L'administrateur de biens externe est alors en charge des fonctions principales suivantes :

- quittance des locataires et encaissement des loyers ;
- suivi des charges d'entretien et des petits travaux ;
- reddition annuelle des charges.

Tous ces éléments ont un impact direct sur le résultat de la SCPI, et il importe en conséquence, lors du choix de l'administrateur de biens délégué, de prendre en compte plus particulièrement les aspects suivants :

- **capacité du système** de l'administrateur de biens à fournir des informations comptables au rythme de distribution des acomptes sur dividendes de la SCPI concernée, dans un délai cohérent avec le délai défini dans la note d'information ;
- **organisation du contrôle interne** de l'administrateur de biens assurant la réalisation des contrôles de 1er niveau préalablement à la communication des données comptables ;

-
- capacité de l'administrateur de biens à estimer l'impact de la **reddition de charges** lors de l'arrêté des comptes de chaque acompte sur dividendes.

Enfin, l'organisation des flux financiers avec l'administrateur de biens doit prévoir que la trésorerie résultant des encaissements de loyers soit transférée sans délai à la SCPI.

Q51. Quelles sont les modalités possibles de rémunération de la société de gestion ?

Le RG AMF liste limitativement les natures de commissions que peut toucher une SGP au titre de la gestion d'une SCPI⁴⁹.

- Une **commission de souscription** calculée sur les sommes recueillies lors des augmentations de capital ;
- Une **commission de cession de parts**, calculée sur le montant de la transaction lorsque la cession s'effectue à partir du registre prévu réglementairement, ou forfaitaire ;
- Une **commission de gestion** assise sur les produits locatifs hors taxes encaissés ; l'assiette de cette commission peut être étendue aux produits financiers nets à la condition que le public en soit informé.

Les statuts de la société civile de placement immobilier ou, à défaut, la note d'information mentionnent de façon précise l'assiette et le taux des commissions versées à la société de gestion.

- Une **commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers** calculée sur le montant de l'acquisition ou de la cession immobilière ;
- Une **commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux** sur le patrimoine immobilier calculée sur le montant des travaux effectués.

Le conseil de surveillance

Un conseil de surveillance est chargé d'assister la société de gestion. Ses membres, au nombre minimum de 7, sont nommés par l'assemblée générale des associés pour un mandat renouvelable de 3 ans.

Toutefois, il convient de noter que, à l'occasion de l'assemblée générale statuant sur les comptes du troisième exercice social complet, le conseil de surveillance est renouvelé en totalité afin de permettre la représentation la plus large possible d'associés n'ayant pas de lien avec les fondateurs.

Q52. Le conseil de surveillance participe-t-il activement à la gestion de la SCPI ?

Le COMOFI⁵⁰ prévoit que les statuts d'une SCPI peuvent subordonner à l'autorisation préalable du conseil de surveillance la conclusion de certaines opérations, à énumérer dans les statuts. Toutefois, le RG AMF⁵¹ précise que le conseil de surveillance s'abstient de tout acte de gestion. Enfin, l'AMF précise⁵² qu'une société de gestion de portefeuille « prend ses décisions d'investissement de façon indépendante. Tout comité regroupant des personnes externes à l'équipe de gestion, seule habilitée à prendre les décisions d'investissement, ne peut dès lors n'avoir qu'un rôle consultatif. Ainsi un comité regroupant porteurs/actionnaires, experts externes ou tout autre tiers extérieur à la société de gestion de portefeuille ne peut disposer de voix décisionnaire dans le processus d'investissement. »

Il en ressort selon nous qu'une organisation possible serait, le cas échéant, de prévoir de soumettre les décisions d'orientation de la gestion au CS, les décisions de gestion au quotidien ne pouvant elles relever que de la responsabilité de la société de gestion.

Le dépositaire

Le dépositaire est distinct de la SCPI, de la SGP et de l'expert externe en évaluation. C'est un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement habilitée à la fourniture des services de conservation ou d'administration d'instruments financiers⁵³.

Le dépositaire doit :

- avoir son siège social en France ou être la succursale en France d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement d'un État membre de l'UE habilité à être dépositaire dans son pays ;
- être désigné par la SCPI et mentionné dans le dossier d'agrément (prospectus) ;

Sa mission est à la fois une mission de⁵⁴ :

- suivi adéquat des flux de liquidités de la SCPI ;
- garde des actifs :
 - conservation des actifs hors immeubles et créances d'exploitation ;
 - vérification de la propriété et tenue de position des actifs immobiliers ;
 - contrôle semestriel et certification annuelle de l'inventaire, y compris des actifs immobiliers ;

Il convient de noter que cette fonction vise également, par transparence, les actifs détenus indirectement par le biais de structures contrôlées par la SCPI.

- contrôle de la régularité des décisions de la SCPI et de la société de gestion.

L'expert externe en évaluation

Les évaluations immobilières sont un des éléments critiques de détermination de la valeur de la part des SCPI.

Aussi, afin de sécuriser les valeurs données aux actifs immobiliers détenus par la SCPI, le législateur a prévu le recours à un expert externe en évaluation⁵⁵ :

- un expert est désigné après accord de l'AMF par l'assemblée générale de la SCPI, pour une durée de 5 ans ; il peut être nommé plusieurs experts, qui interviennent alors solidairement ;
- les relations entre l'expert et la SCPI sont régies par une convention, qui précise notamment les modalités de rémunération de l'expert ;
- l'ensemble du patrimoine locatif de la SCPI fait l'objet d'une expertise au moins tous les 5 ans ; cette expertise est actualisée chaque année par l'expert externe en évaluation ;



Un expert nouvellement nommé peut procéder à l'actualisation d'expertises intervenues moins de cinq ans auparavant.

Il convient de préciser que les « évaluateurs immobiliers » estiment actuellement qu'ils ne peuvent être considérés comme les « experts externes en évaluation » **au sens de la directive AIFM** au regard des obligations réglementaires et des responsabilités qui se rattachent à cette fonction. Il convient donc que le process d'évaluation mis en place au sein de la société de gestion tienne compte de cette situation, et intègre en conséquence un process interne par une personne indépendante de la gestion, qui sera en charge de déterminer l'évaluation de l'ensemble des lignes en portefeuille lors du calcul de chaque valeur liquidative.

Le terme d'expert externe en évaluation utilisé dans la présente partie correspond en conséquence aux dispositions spécifiques des SCPI et non à celles de la directive AIFM.

Le Commissaire aux comptes (CAC)

Le Commissaire aux comptes est nommé par l'assemblée générale de la SCPI. Sa mission consiste essentiellement à :

- certifier les comptes annuels de la SCPI ;
- établir un rapport spécial sur les conventions conclues notamment avec la société de gestion ;
- établir un rapport sur les opérations de distribution d'acomptes de la SCPI.

Par ailleurs, aucune réévaluation d'actif ne peut être effectuée sans qu'un rapport spécial à l'assemblée générale ait été préalablement présenté par les commissaires aux comptes et approuvé par celle-ci.

Le régime fiscal des SCPI

Aperçu du régime fiscal applicable aux SCPI	62
Droits d'enregistrement relatifs aux transactions sur parts et actions de SCPI	77
Situation au regard de la TVA	78
Situation au regard de la CET	78
Situation au regard de l'ISF	79

Aperçu du régime fiscal applicable aux SCPI

Les principales caractéristiques fiscales des SCPI sont les suivantes :

- les SCPI ne sont pas soumises à l'impôt sur les sociétés dès lors qu'elles respectent leur objet social réglementaire et qu'elles sont autorisées à offrir au public leurs parts sociales ;
- les associés sont personnellement imposés sur les bénéfices réalisés par la SCPI, soit à l'impôt sur le revenu, soit à l'impôt sur les sociétés, pour la part des bénéfices sociaux correspondant à leurs droits dans la société ;
- l'imposition des bénéfices réalisés par la SCPI suit donc le régime d'imposition propre aux associés ;
- les SCPI sont des sociétés cessionnaires éligibles aux dispositions de l'article 210 F du code général des impôts (ci-après « CGI »). Ces sociétés sont ainsi en mesure de faire bénéficier les vendeurs d'actifs immobiliers d'une fiscalité favorable : les plus-values de cession à titre onéreux de locaux à usage de bureau ou à usage commercial réalisées au profit de SCPI sont imposées, sous certaines conditions, à l'impôt sur les sociétés au taux de 19 % (ou 19,63 % si la contribution additionnelle est applicable), au lieu du taux de droit commun de 33,33 % actuellement en vigueur (ou 34,43 % si la contribution sociale de 3,3 % s'applique).

Q53. Quel est le régime fiscal applicable aux SCPI ?

Les SCPI sont soumises, sous certaines conditions, au régime fiscal des sociétés de personnes. Ce régime fiscal est un système dit de « translucidité », ce qui signifie que les associés de la SCPI sont personnellement soumis à l'impôt sur le revenu ou à l'impôt sur les sociétés pour les bénéfices sociaux correspondant à leurs droits dans la société.

Il est important de préciser que les associés d'une SCPI sont imposés sur la part des bénéfices leur revenant selon la nature des revenus (revenus fonciers par exemple) indépendamment de leur distribution (i. e., mise en réserve).

Les SCPI ne peuvent pas opter pour l'impôt sur les sociétés.

La réalisation d'opérations commerciales par une SCPI ne remet pas en cause son régime fiscal de « translucidité » si le montant de ces opérations n'excède pas 10 % de ses recettes totales (pour plus de précisions, cf. Q55).

Q54. Quelles sont les conditions à respecter pour bénéficier du régime de translucidité fiscale propre aux SCPI ?

Pour bénéficier du régime de « translucidité fiscale », les SCPI doivent d'abord respecter une condition tenant au respect de leur objet social réglementaire.

En effet, les SCPI doivent avoir pour objet social :

- l'acquisition directe et indirecte, y compris en l'état futur d'achèvement ;
- la gestion d'un patrimoine locatif immobilier ;
- l'acquisition et la gestion d'immeubles qu'elles font construire exclusivement en vue de leur location.

Les SCPI sont toutefois autorisées à réaliser des travaux sur les immeubles gérés (construction, rénovation, entretien, réhabilitation, amélioration, mise aux normes environnementales ou énergétiques, etc.) et à céder, sous certaines conditions, les éléments du patrimoine immobilier de manière occasionnelle et sans intention spéculative.

Ces activités accessoires ne remettent pas en cause le régime de translucidité fiscale.

Ensuite, les SCPI doivent également être autorisées à procéder à une offre au public de titres financiers.

Q55. Les SCPI peuvent-elles perdre leur régime de translucidité fiscale ?

Oui, les SCPI peuvent perdre leur régime de « translucidité fiscale » lorsqu'elles réalisent des opérations commerciales dont le montant dépasse 10 % des recettes totales de l'année. Dans ce cas, et uniquement si la moyenne des recettes hors taxes de nature commerciale réalisées au cours de l'année considérée et des trois années antérieures excède 10 % du montant moyen des recettes totales réalisées au cours de la même période, les SCPI retombent dans le champ de l'impôt sur les sociétés et sont imposées à cet impôt dans les conditions de droit commun au taux de 33,33 % actuellement en vigueur (ou 34,43 % si la contribution sociale de 3,3 % s'applique).

Q56. Comment sont imposés les loyers et autres revenus accessoires courants de la SCPI au niveau des associés ?

En principe, la part de bénéfice revenant à chaque associé est déterminée et imposée en tenant compte de la nature de l'activité de la société. Les SCPI exercent une activité patrimoniale et sont susceptibles de dégager deux types de revenus :

- des loyers directement perçus, ou via les SCI qu'elles détiennent, et
- des produits financiers, provenant soit de leurs participations, soit de placements de trésorerie.

A titre de rappel, le résultat dégagé par la SCPI est imposé au niveau de chaque associé selon le régime d'imposition qui lui est propre :

- lorsque la SCPI est détenue par une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés, sa quote-part de bénéfices est imposée selon les règles d'assiette et de taux de l'IS entre ses mains ; et
- lorsque la SCPI est détenue par une personne physique ou une personne morale non soumise à l'IS (société de personnes), sa quote-part de bénéfices est susceptible d'être imposée, à l'impôt sur le revenu, dans la catégorie des revenus fonciers, des

bénéfices industriels et commerciaux (ci-après « BIC ») ou des bénéfices agricoles (ci-après « BA ») entre ses mains. A titre de précision, pour les personnes physiques ou les sociétés de personnes associées de la SCPI, l'imposition à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des BIC ou des BA n'est possible que si les titres de la SCPI sont affectés à cette activité et que les revenus de la SCPI sont accessoires à cette activité (moins de 5 % ou 10 % dans certains cas des revenus globaux).

Q57. Comment sont imposés les loyers et autres revenus accessoires courants de la SCPI en cas de démembrement de la propriété du titre ?

Les associés personnes physiques détenant les parts de la SCPI en usufruit, ne sont imposables qu'à raison de la quote-part déterminée en fonction de leurs droits d'usufruitiers dans les bénéfices sociaux de la SCPI. En pratique, l'usufruitier ne peut donc pas déduire les déficits constatés par la SCPI, ce droit revenant en principe au nu-proprétaire. Par exception, l'usufruitier peut déduire une quote-part du déficit dégagé par la SCPI lorsque le nu-proprétaire l'y autorise.

Q58. Peut-on prévoir une répartition dérogatoire de l'application des seuls droits des associés dans les résultats sociaux ?

Les associés sont en principe réputés appréhender le résultat de la SCPI à hauteur de leurs droits dans la société à la clôture de l'exercice, même si ces bénéfices ne sont pas effectivement distribués mais mis en réserve.

Cependant, il est possible de conférer aux associés des droits différents dans les bénéfices sociaux par un acte ou une convention antérieure à la clôture de l'exercice. La base d'imposition de chacun d'eux est alors déterminée en tenant compte des stipulations de cet acte ou de cette convention. En pratique, ces dispositions pourront être insérées dans les statuts ou la note d'information aux porteurs de la SCPI.

Q59. *A quel moment se fait l'attribution des résultats entre associés ?*

Les résultats doivent être regardés comme acquis à la clôture de chaque exercice.

En principe, la période d'imposition des sociétés immobilières correspond à l'année civile. Toutefois, il est désormais possible de clôturer un exercice à cheval sur deux années civiles.

Ainsi, il découle de ce principe qu'en cas de départ d'un associé en cours d'année (par exemple, suite à une cession ou à un rachat de parts), seuls sont imposables les associés présents à la clôture de l'exercice. Une répartition des résultats *pro rata temporis* entre les associés présents et les associés sortants n'est pas opposable à l'administration fiscale pour la détermination de l'assiette de l'impôt.

Q60. *Est-il possible de répartir le résultat en fonction d'une date d'entrée en jouissance des parts sociales postérieure à la date de l'investissement ?*

Il est fréquent, notamment dans les SCPI à capital variable, qu'un délai de jouissance soit prévu lors de l'acquisition des parts sociales. Ce délai permet à la société de gestion d'investir les fonds sans diluer les droits des anciens associés.

Sur le plan fiscal ce délai n'a d'effet que s'il est expressément prévu dans les statuts ou dans la note d'information aux porteurs.

Cela permet de déroger au principe exposé en Q53, selon lequel les résultats sont réputés appréhendés à la clôture par les associés indépendamment de toute distribution, pour les associés investissant dans la SCPI en cours d'exercice.

Q61. Les associés soumis à l'IS peuvent-ils prendre en compte une dotation d'amortissement sur l'immeuble détenu par la SCPI pour le calcul de leur quote-part de résultat ?

Une dotation aux amortissements peut être prise en compte par les associés IS à la condition que cet amortissement ait été comptabilisé par la SCPI.

Au cas des SCPI, les dispositions comptables interdisent un tel amortissement (voir Q67).

Le tableau ci-après synthétise les règles d'imposition applicables en fonction de la qualité de l'associé français (personne physique ou personne morale).

Associé français	Quote-part de résultat de la SCPI correspondant aux loyers	Autres (intérêts ou dividendes)
<p>Personnes physiques (gestion de patrimoine)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition au barème progressif dans la catégorie des revenus fonciers : <ul style="list-style-type: none"> - Si revenus bruts < à 15000,00 €^A: Imposition sur 70 % des loyers encaissés; - Si revenus > à 15 000,00 €: Imposition sur la différence entre les loyers encaissés et les charges de propriété. • Application des prélèvements sociaux au taux de 15,5 %^B. • En cas de déficits fonciers : <ul style="list-style-type: none"> - Imputation sur le revenu global dans la limite de 10 700 € pour la fraction du déficit correspondant à des charges autres que des intérêts d'emprunt. Le reliquat non imputé est reportable sur le revenu global des 6 années ultérieures; - Imputation du déficit > à 10700 € sur les revenus fonciers des 10 années ultérieures; - Impossibilité de déduire les déficits générés par un immeuble qui n'est plus affecté à la location et restant à imputer. 	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition au prélèvement forfaitaire non libératoire^C de 24 % (intérêts) ou de 21 % (dividendes) imputable sur l'impôt sur le revenu; • Imposition au barème progressif dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers, après application d'un abattement de 40 %^D; • Application des prélèvements sociaux au taux de 15,5 %.
<p>Personnes morales</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33 % actuellement en vigueur (ou 34,43 % si la contribution sociale de 3,3 % s'applique)^E. 	

-
- ^A Et si l'associé est en plus propriétaire d'un immeuble qu'il donne en location nue et n'investit pas dans certaines SCPI « fiscales ».
- ^B Le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2018 actuellement en discussion prévoit une hausse des prélèvements sociaux (CSG) pour atteindre un taux global de 17,2 %.
- ^C Les contribuables modestes appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant dernière année est inférieur à certains seuils peuvent demander à être dispensés du prélèvement forfaitaire. Par ailleurs, pour les foyers fiscaux percevant moins de 2000 € d'intérêts, il est possible d'opter pour un prélèvement libératoire de l'impôt sur le revenu au taux de 24 %.
- ^D Le projet de loi de Finances pour 2018 actuellement en discussion prévoit la mise en place d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 % sur les revenus du capital se décomposant en un taux forfaitaire d'IR de 12,8 %, auquel s'ajouterait les prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %. Les contribuables dont le niveau d'imposition résultant de l'application du barème serait plus favorable auraient la possibilité d'opter pour la soumission de leurs revenus au barème de l'IR.
- ^E Le projet de loi de Finances pour 2018 actuellement en discussion prévoit d'abaisser de manière progressive jusqu'en 2022 le taux de l'impôt sur les sociétés à 25 %. Dans un premier temps, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, le taux d'IS s'établira à 28 %, pour certaines PME, dans la limite de certains critères de bénéfices qu'elles réalisent.

Si corrélativement à cette imposition, l'associé perçoit un dividende de la SCPI correspondant au montant ou à une partie du montant de sa quote-part (par exemple en cas de provisionnement de travaux par la SCPI) déjà taxé, celui-ci n'est pas imposé.

Q62. Comment sont imposés les associés non-résidents ?

Les associés non-résidents sont imposables en France comme les associés résidents sur leur quote-part de résultat de source française.

Les conventions fiscales internationales peuvent trouver à s'appliquer lorsque la SCPI dégage des revenus de source étrangère.

Le tableau ci-après synthétise les règles d'imposition applicables en fonction de la qualité de l'associé non-résident (personne physique ou personne morale).

Associé non-résident	Quote-part de résultat de la SCPI correspondant aux loyers	Autres (intérêts ou dividendes)
<p>Personnes physiques (gestion de patrimoine)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Revenu net imposable en France à l'impôt sur le revenu conformément au barème progressif; • Imposition à un taux minimal de 20 % sauf s'il démontre que l'impôt français théorique sur son revenu mondial serait inférieur à 20 %; • Application des prélèvements sociaux au taux de 15,5 %; • Dans l'hypothèse où l'exploitation de l'immeuble français serait déficitaire, le déficit est reportable sur les années ultérieures et imputables sur les résultats français; • En revanche, pour tenir compte du fait que les revenus taxés en France ne représentent qu'une partie de ceux dont ils disposent, les contribuables domiciliés hors de France ne peuvent pas opérer de déduction au titre des charges du revenu global et ne bénéficient pas des crédits d'impôt (sauf exception). 	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition au prélèvement forfaitaire non libératoire de 24 % (intérêts) ou de 21 % (dividendes) imputable sur l'impôt sur le revenu. • Imposition au barème progressif dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers, après application d'un abattement de 40 %.
<p>Personnes morales</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pas de RAS au titre de l'article 115 quinquies du CGI. • Imposition à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33 % actuellement en vigueur (ou 34,43 % si la contribution sociale de 3,3 % s'applique). • Déclaration de résultat en France au titre de sa quote-part des résultats de la société civile. 	

Q63. Quel est le régime fiscal applicable à la cession d'un immeuble par la SCPI?

L'éventuelle plus-value de cession est imposable au niveau des associés selon le régime qui leur est propre et à hauteur de leurs droits dans la SCPI.

Le tableau ci-après synthétise le régime fiscal applicable en fonction de la qualité de l'associé.

Qualité de l'associé	Quote-part de plus-value sur cession d'immeuble revenant à	
	Un résident français	Un non-résident
Personnes physiques (gestion de patrimoine)	<ul style="list-style-type: none">• Exonération si prix de cession de l'immeuble est < à 15000 €.• Imposition de la plus-value à l'impôt sur le revenu au taux de 34,5 % (taux de 19 % + prélèvements sociaux de 15,5 %).<ul style="list-style-type: none">- La plus-value imposable est égale à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition (majoré des frais d'acquisition réels ou d'un forfait de 7,5 %).- A compter du 1^{er} septembre 2013, application d'un abattement pour durée de détention sur le montant de la plus-value imposable :<ul style="list-style-type: none">- de 6 % par an de la 6^e à la 21^e année et de 4 % au terme de la 22^e année pour la détermination du montant imposable à l'impôt sur le revenu, soit une exonération totale après 22 ans;	<ul style="list-style-type: none">• Imposition au taux de 34,5 % (taux de 19 % + prélèvements sociaux de 15,5 %) ^A;• Application de l'abattement pour durée de détention sur le montant de la plus-value imposable (i. e. même régime que pour les résidents);• Si le montant de la plus-value après abattement > à 50000 €: application d'une surtaxe (tarif progressif).

^A En cas de contentieux relative au taux d'imposition, les réclamations peuvent être présentées jusqu'au 31 décembre de la deuxième année suivant celle de son versement. En pratique, un non-résident ayant versé le prélèvement en 2014 peut initier une réclamation contentieuse jusqu'au 31 décembre 2016.

<p>Personnes physiques (gestion de patrimoine)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - de 1,65 % par an de la 6^e à la 21^e année, de 1,60 % par an pour la 22^e année et de 9 % par an au-delà pour la détermination du montant imposable aux prélèvements sociaux, soit une exonération totale après 30 ans^B. <p>Les abattements sont calculés en fonction du nombre d'années de détention de l'immeuble par la SCPI, indépendamment de la durée de détention des parts de la SCPI par l'associé.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Si le montant de la plus-value après abattement > à 50 000 € : application d'une surtaxe (tarif progressif). Le seuil de 50 000 € est apprécié au niveau de la SCPI. 	
<p>Personnes morales</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33 % actuellement en vigueur (ou 34,43 % si la contribution sociale de 3,3 % s'applique). - la plus-value imposable est égale au prix de cession diminuée de sa valeur nette comptable ou fiscale. 	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition à un prélèvement au taux de 33,33 % sur la plus-value égale au prix de cession du bien moins le prix d'acquisition ; • Imposition selon les règles de détermination de la plus-value et le taux applicable aux résidents français lorsque l'associé est résident européen ou d'un État partie à l'accord sur l'EEE conventionné (sous certaines conditions).

^B Exonération de prélèvements sociaux au bout de 30 ans de détention par la SCPI.

Q64. Quelles sont les conditions à respecter par une SCPI dans le cadre de l'acquisition d'un actif réalisée avec le bénéfice des dispositions de l'article 210 F du CGI ?

Les dispositions de l'article 210 F du CGI permettent d'imposer la plus-value de cession d'un local à usage commercial ou à usage de bureau réalisée par une entreprise soumise à l'IS au profit d'une SCPI au taux de 19 % (ou 19,63 % si la contribution additionnelle est applicable), au lieu du taux de droit commun de 33,33 % actuellement en vigueur (ou 34,43 % si la contribution sociale de 3,3 % s'applique). Ce régime donne donc un avantage fiscal au vendeur de l'immeuble. La SCPI doit, en contrepartie du bénéfice de cet avantage fiscal consenti au vendeur, prendre l'engagement de transformer l'immeuble acquis en immeuble à usage d'habitation dans les trois ans qui suivent la clôture de l'exercice au cours duquel l'acquisition a eu lieu. En pratique, pour une SCPI qui clôture son exercice au 31 décembre de chaque année et achète un immeuble le 15 juin 2015, les travaux de transformation devront être achevés au plus tard au 31 décembre 2018. La date d'achèvement de la transformation à retenir sera celle figurant sur l'attestation d'achèvement des travaux.

Sauf circonstances exceptionnelles indépendantes de sa volonté, le non-respect de l'engagement de transformation dans le délai de 3 ans fait peser sur la SCPI acheteuse une amende égale à 25 % du prix de vente de l'immeuble. Le prix de vente qui sert de base au calcul de cette amende est celui qui a été retenu lors de la cession de l'immeuble sous le bénéfice des dispositions de l'article 210 F du CGI, autrement dit il s'agit du prix exprimé dans l'acte notarié constatant également l'engagement de transformation pris par l'acheteur et non respecté.

La fusion-absorption d'une SCPI qui a pris l'engagement de transformation, ne déclenche pas le paiement de l'amende de 25 % sous réserve que l'absorbante s'engage à se substituer, dans le traité de fusion, à la SCPI absorbée dans son engagement de transformation.

Q65. *Existe-t-il un avantage particulier à investir dans une SCPI pour un associé personne physique ?*

Oui. Les personnes physiques qui souscrivent au capital des SCPI peuvent bénéficier des différentes réductions d'impôt propres à l'investissement immobilier dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (Régime Pinel-Duflot, Scellier, Borloo ancien, Malraux ou Outre-mer).

En pratique, il existe des SCPI dédiées qui confèrent à leurs associés le bénéfice de ces différents régimes. Ces SCPI sont dites SCPI « fiscales », lesquelles sont principalement investies en immobilier d'habitations.

Actuellement, seules les SCPI « Malraux » et les SCPI « Pinel-Duflot » sont ouvertes à la souscription. L'attribution de ces avantages fiscaux est subordonnée à un engagement de l'associé de conservation des parts, en plus des engagements que doit respecter la SCPI (engagement de location des logements par exemple).

L'associé personne physique n'est donc pas exactement replacé dans la même situation que s'il avait investi directement dans un immeuble.

Q66. *Quelles sont les obligations déclaratives des SCPI et de leurs associés ?*

Les SCPI doivent souscrire une déclaration d'existence (déclaration M0) auprès du service des impôts dont elles dépendent, à laquelle sont annexés les statuts de la société. Par ailleurs, les SCPI doivent souscrire une déclaration de résultats (n° 2072) chaque année auprès du service des impôts des entreprises dont elles dépendent.

En cas de cession d'immeubles, la déclaration de la plus-value doit être effectuée sur une déclaration spéciale (n° 2048 IMM) auprès du service de publicité foncière. En pratique, cette déclaration, ainsi que le paiement de l'impôt, sont effectués par le notaire à partir de la liste des associés et de leur régime fiscal, fournis par la société de gestion.

Les SCPI ont enfin l'obligation de présenter, à première demande du service des impôts, tous documents (comptables, sociaux, inventaires, etc.) de nature à justifier l'exactitude des déclarations portées sur leurs déclarations.

Les associés personnes physiques doivent déclarer leur quote-part de résultat fiscal dans la catégorie des revenus fonciers sur la déclaration n° 2044 ou n° 2044-SPE. Lorsqu'un associé personne physique ne perçoit pas d'autres revenus fonciers, il peut seulement porter directement sa quote-part de résultat sur sa déclaration de revenus n° 2042.

Les associés relevant de l'IS déclarent la quote-part de résultat dans leur liasse fiscale (n° 2058 A).

Régime fiscal applicable aux associés d'une SCPI en cas de cession de leurs parts.

Le tableau ci-dessous offre une vision de l'imposition des associés français ou étrangers en cas de cession de parts de SCPI en l'absence de convention fiscale qui ne donne pas à la France le droit d'imposer ces opérations.

Associés	Résidents	Non-résidents
<p>Personnes physiques (gestion de patrimoine)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition de la plus-value à l'impôt sur le revenu au taux de 34,5 % (taux de 19 % + prélèvements sociaux de 15,5 %). - La plus-value imposable est égale à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition (majoré des frais d'acquisition réels). Le prix de revient des parts fait l'objet d'un ajustement des bénéfices déjà imposés et déficits déduits afin d'éviter les doubles impositions (ajustements « Quéméner ») ^A. - A compter du 1^{er} septembre 2013, application d'un abattement pour durée de détention sur le montant de plus-value imposable : <ul style="list-style-type: none"> - de 6 % par an de la 6^e à la 21^e année et de 4 % par an au-delà pour la détermination du montant imposable à l'impôt sur le revenu ; - de 1,65 % par an de la 6^e à la 21^e année, de 1,60 % par an pour la 22^e année et de 9 % par an au-delà pour la détermination du montant imposable aux prélèvements sociaux. Les abattements sont calculés à compter de la date d'acquisition des titres par l'associé. - Si le montant de la plus-value après abattement > à 50 000 € : application d'une surtaxe (tarif progressif). 	<ul style="list-style-type: none"> • Imposition en France au taux de 34,5 % (taux de 19 % + prélèvements sociaux de 15,5 %). • Application de l'abattement pour durée de détention sur le montant de la plus-value imposable (i. e. même régime que pour les résidents). • Si le montant de la plus-value après abattement > à 50 000 € : application d'une surtaxe (tarif progressif).

Associés	Résidents	Non-résidents
Personnes morales	<ul style="list-style-type: none"> Imposition en France au taux de 33,33 % (ou 34,43 % si la contribution sociale de 3,3 % s'applique). 	<ul style="list-style-type: none"> Imposition à un prélèvement au taux de 33,33 % sur la plus-value égale au prix de cession du bien moins le prix d'acquisition ; Imposition selon les règles de détermination de la plus-value et le taux applicable aux résidents français lorsque l'associé est résident européen ou d'un État partie à l'accord sur l'EEE conventionné (sous certaines conditions).

^A Les ajustements « Quéméner » ne peuvent trouver à s'appliquer que pour éviter une double imposition effective de la société qui réalise la cession des parts ou la dissolution de la société.

Droits d'enregistrement relatifs aux transactions sur parts et actions de SCPI

Souscription de parts de SCPI	Exonération.
Acquisition de parts de SCPI à capital fixe sur le marché secondaire	Droit d'enregistrement de 5 % sur le prix de vente.
Rachat de parts de SCPI à capital variable	Exonération.

Situation au regard de la TVA

Les SCPI peuvent opter pour l'application de la TVA sur le montant des loyers facturés sur des locaux professionnels, à la condition que cette option soit prévue par le contrat de bail.

Cette option a pour avantage de permettre l'exercice du droit à déduction et de la récupération de la TVA supportée en amont par la SCPI, notamment sur ses frais de gestion.

Situation au regard de la CET

La contribution économique territoriale (ci-après « CET ») se compose de deux cotisations spécifiques :

- d'une part, une cotisation foncière des entreprises (ci-après « CFE ») assise sur les seules valeurs locatives des biens passibles d'une taxe foncière ;
- d'autre part, une cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (ci-après « CVAE ») assise sur la valeur ajoutée produite. Le taux de la CVAE est progressif, allant de 0 % pour les entreprises dont le CA est inférieur à 500 000 €, à 1,5 % lorsque le CA est supérieur à 50 M€.

La location de locaux non meublés (à l'exclusion de locaux à usage d'habitation) entre dorénavant dans le champ d'application de la CET (ce n'était pas le cas lorsque la taxe professionnelle existait).

En pratique, les SCPI qui se limitent à gérer un patrimoine immobilier d'habitation ne sont pas redevables de la CET.

En revanche, les SCPI sont soumises à la CET en cas de location à titre habituel de locaux professionnels ou de location en meublé.

Situation au regard de l'ISF

L'impôt de Solidarité sur la Fortune (ci-après « ISF ») est dû par les personnes physiques dont le patrimoine excède 1 300 000 € au 1^{er} janvier.

Les personnes domiciliées hors de France n'entrent dans le champ de cet impôt que sur les biens situés en France.

Les parts sociales de SCPI entrent dans le calcul de l'ISF dû par les personnes physiques. Elles ne peuvent bénéficier de l'exonération prévue pour les biens professionnels car les SCPI exercent une activité patrimoniale.

Les parts doivent être évalués au 1^{er} janvier de l'année d'imposition. La valeur des parts à retenir pour l'assiette de l'ISF est celle du prix d'exécution publié par la société de gestion.

Les biens et droits grevés d'un usufruit sont compris pour leur valeur en pleine propriété dans le patrimoine de l'usufruitier. Corrélativement, le nu-proprétaire n'a rien à déclarer au titre de l'ISF.

Le projet de loi de Finances pour 2018 actuellement en discussion prévoit le remplacement de l'ISF par un Impôt sur la Fortune immobilière (ci-après « IFI ») dès le 1^{er} janvier 2018. Les parts de SCPI seront en principe dans le champ de cet impôt.

Un plan comptable spécifique assurant aux associés une bonne visibilité des investissements locatifs

Principes génériques	82
Opérations sur le patrimoine	85
Opérations en lien avec les capitaux propres	98
Obligations en termes d'information financière	101
Opérations de fusion	111
Liquidation d'une SCPI	112

Principes génériques

Le COMOFI⁵⁶ précise que les SCPI sont tenues d'appliquer le plan comptable général adapté à leurs moyens et leurs besoins, compte-tenu de la nature de leur activité.

Un nouveau plan comptable spécifique aux SCPI vient d'entrer en vigueur. Il résulte du règlement 2016-03 du 15 avril 2016 de l'ANC, homologué le 7 juillet 2016. Ces nouvelles dispositions étaient applicables de manière obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017. Il abroge ainsi les anciens textes comptables spécifiques aux SCPI (arrêté du 26.04.1995, règlement CRC 99-06 et recommandations ANC 2015-01).

Le nouveau texte apporte des clarifications, et précise ainsi notamment qu'en l'absence de traitement comptable spécifique prévu, c'est le Plan Comptable Général (PCG) qui s'applique. De nouveaux principes sont également énoncés mais l'objectif reste identique : permettre à l'épargnant d'obtenir **une information la plus proche possible de celle dont il disposerait s'il investissait directement dans un (ou des) immeubles(s) locatif(s)**.

Ainsi les états financiers (état du patrimoine, tableau d'analyse de la variation des capitaux propres, compte de résultat et annexe), comprennent non seulement des informations comptables mais également des informations sur les valeurs vénales estimées du patrimoine.

Outre l'enregistrement des souscriptions et des retraits, une des principales caractéristiques des règles comptables spécifiques aux SCPI, et qui n'est pas remise en cause par le nouveau règlement, est l'évaluation au coût historique des immeubles sans amortissement ni dépréciation, ce même principe s'appliquant également aux titres de sociétés contrôlées par la SCPI.

Q67. Quelles sont les principales nouveautés apportées par le nouveau plan comptable ?

Les états financiers comprennent désormais un état Hors bilan (voir Q99).

En ce qui concerne les règles comptables, la principale nouveauté est la suppression de la Provision pour Grosses Réparations (PGR) qui est remplacée par la Provision pour Gros Entretien (PGE) avec des règles de constitution et de fonctionnement totalement différentes (voir Q81). Ce changement entraîne implicitement la mise en œuvre d'une approche par composants telle que prévue par le PCG, à l'exception de la pratique des amortissements. Il convient toutefois de préciser qu'il est prévu de sortir du patrimoine les immobilisations remplacées (voir Q84).

Q68. Quelles sont les modalités de transition entre la PGR et la PGE ?

La note de présentation accompagnant le nouveau règlement précise qu'il s'agit d'un changement de méthode. Or selon le PCG, un changement de méthode se traduit par une application rétrospective de la nouvelle méthode et l'effet est comptabilisé dans la situation comptable d'ouverture.

Il convient dès lors de reprendre l'ancienne PGR par un compte de réserve / report à nouveau et de reconstituer la situation de la PGE à l'ouverture par un compte de report à nouveau également.



Le PCG précise que cet impact à l'ouverture doit être comptabilisé net d'impôt sauf si des règles fiscales obligent à passer par le compte de résultat. Nous n'étudions pas ici les éventuelles implications pour la déclaration fiscale du porteur de parts.

En ce qui concerne l'impact de la redéfinition des coûts activables, il semble possible de justifier l'exception au principe rétroactif et d'appliquer le principe prospectif, du fait de la difficulté qu'il y aurait à reconstituer l'historique.

Q69. Comment comptabiliser les frais de constitution d'une SCPI ?

Les frais de constitution comprennent notamment les frais de publicité légale (frais de greffe, frais d'insertion, etc.), les frais d'enregistrement et les frais de notaire. Ces frais ont la caractéristique d'être à la fois « tarifés » et de correspondre à une obligation légale.

Le plan comptable des SCPI prévoit que ces frais soient comptabilisés en frais d'établissement. En fin d'exercice, les traitements suivants sont alors possibles :

- imputation sur la prime d'émission si les statuts le prévoient ; en
- cas d'insuffisance de la prime, le solde non imputé est amorti (cf. ci-après) ;
- ou amortissement via le compte de résultat ; dans ce cas, l'amortissement doit intervenir au plus tard à l'expiration du premier exercice suivant celui au cours duquel ils sont engagés.



Ce traitement comptable est également applicable aux frais d'augmentation de capital et frais de fusion (uniquement les frais de publicité légale et d'enregistrement, pour les autres frais voir Q109) directement réglés par la SCPI.

Opérations sur le patrimoine

Les dispositions comptables applicables aux opérations sur le patrimoine (acquisitions, évaluations, revenus, cessions) sont définies de manière à permettre un traitement et une information au niveau de l'investisseur équivalents à ceux qu'il aurait en cas de détention directe des actifs.

Acquisition du patrimoine immobilier

Le plan comptable des SCPI définit le coût d'acquisition d'un actif immobilier comme :

- le prix d'achat ;
- augmenté des frais accessoires.

Les frais accessoires s'entendent de toutes les charges liées à l'acquisition et à la remise en état de l'immeuble, à l'exception des frais suivants :

- TVA non récupérable pour les immeubles commerciaux et professionnels ;
- droits d'enregistrement ;
- frais de notaires.



La TVA non récupérable sur les immeubles d'habitation est, elle, constitutive des frais accessoires et donc incluse dans le coût de revient des immeubles correspondants.

Les frais cités ci-avant exclus du coût d'acquisition des immeubles sont comptabilisés en charges et peuvent être imputés sur la prime d'émission, si les statuts le prévoient.

Q70. Les immeubles sous promesse d'achat font-ils partie du patrimoine ?

Non en général.

La notion d'immeuble acquis n'est pas définie dans le plan comptable SCPI. Il est à notre avis possible de s'en tenir à la définition juridique de l'acquisition ou de retenir la notion du PCG qui retient la notion d'acquisition du contrôle pour inscrire un actif au bilan.

Or une promesse d'achat (même synallagmatique) ne transfère jamais la propriété juridique à l'acquéreur et en général, il n'y a pas, non plus, le transfert du contrôle sur l'immeuble tant que l'acte définitif n'est pas signé.

Les immeubles sous promesse ne sont donc pas acquis par la SCPI et ne peuvent pas figurer dans le patrimoine.

Il convient toutefois de préciser que, dans la pratique, certaines SCPI mentionnent à la suite du détail des immeubles du patrimoine, sur une ligne à part après le total les informations relatives aux immeubles sous promesse d'achat.

Les immeubles sous promesse ne sont pas dans le patrimoine mais ils doivent faire partie du hors-bilan. Des informations sont donc requises dans l'état du hors bilan (cf. Q99).

Q71. Quel traitement comptable retenir pour l'acquisition de titres et des créances rattachées ?

Ils sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, c'est-à-dire le prix d'achat et tous les coûts directement attribuables (comme cela est fait pour l'acquisition des immeubles).

Les avances en compte courant sont des créances rattachées à ces titres. Quelle que soit leur échéance, les avances sont à comptabiliser à leur date d'octroi pour leur montant nominal.

Q72. Les frais financiers engagés pendant la construction ou la restructuration d'un immeuble peuvent-ils être intégrés au prix de revient des actifs immobiliers concernés ?

Le plan comptable des SCPI prévoit que peuvent être incluses dans le coût de revient des immeubles « toutes les charges liées à l'acquisition et à la remise en état de l'immeuble ». Il n'est pas précisé de traitement pour les frais financiers engagés pendant la construction ou la restructuration d'un immeuble.

Dans cette situation, il convient de se reporter au PCG qui prévoit une option pour l'incorporation de tels frais financiers dans le coût de revient de l'opération si l'actif en construction est éligible à cette option.

En conséquence, les frais financiers engagés pendant la période de construction et/ ou de restructuration d'un immeuble sont intégrés au coût de revient de l'immeuble correspondant si l'option a été prise. Sinon, les frais financiers constituent des charges de la période sur laquelle ils ont été encourus.

Q73. Les coûts et honoraires de commercialisation supportés par une SCPI ou sa filiale peuvent-ils être intégrés au coût de revient des actifs immobiliers concernés ?

Non.

En effet, ces frais correspondent aux dépenses liées à la commercialisation locative des actifs immobiliers et incluent notamment les frais de recherche de locataires, de relocation, de documentation commerciale, et les frais et honoraires de gestion y afférents.

Ces frais ne répondent pas selon nous à la notion de « charges liées à l'acquisition » car, s'ils concourent à la valorisation de l'actif en ce sens qu'ils en permettent la location, ils ne sont pas liés directement à l'acte d'acquisition (ni aux travaux ultérieurs).

En conséquence, ces frais ne peuvent, à notre avis, être inscrits dans les frais à intégrer dans le coût d'acquisition mais font partie des charges de la SCPI.

Q74. Un complément de prix prévu dans l'acte d'acquisition d'un actif immobilier détenu directement ou indirectement peut-il être pris en considération, directement ou indirectement, dans la valeur de réalisation de la SCPI?

Le complément de prix éventuel prévu dans l'acte d'acquisition d'un immeuble ou de titres doit être analysé au regard de sa probabilité de survenance et doit à notre avis être enregistré en coût de revient de l'actif concerné dès lors qu'il est certain sur son principe et sur son montant. La contrepartie est une dette vis-à-vis du vendeur de l'immeuble ou des titres.

En tout état de cause, il doit être pris en compte lorsque l'expert externe en évaluation tient compte des événements déclencheurs de ce complément pour l'évaluation du bien immobilier.

Q75. Est-il possible d'étaler une franchise accordée à un locataire?

Non.

Le nouveau plan comptable précise en effet que les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et des termes du bail. En conséquence, si du fait de la franchise, le loyer est nul, alors il n'y a aucun produit à comptabiliser.

Évaluation des actifs immobiliers

Les dispositions applicables prévoient que les immeubles détenus par une SCPI ne peuvent, sauf exception, faire l'objet d'amortissement ou de provisions. Ils restent donc comptablement à leur prix de revient.

Q76. Quelles sont les exceptions possibles au principe de non amortissement ?

Les actifs suivants constituent des exceptions :

- le mobilier indépendant de l'immeuble locatif doit être amorti sur sa durée d'utilisation prévue, ainsi que les agencements, aménagements, installations générales qui sont acquis séparément de l'immeuble ;



Bien que cette précision sur le caractère d'acquisition séparée ne soit pas reprise dans le nouveau plan comptable, à notre avis, il n'est pas dans l'esprit du nouveau texte de séparer le mobilier du reste de l'immeuble, l'approche par composants du PCG n'étant pas reprise dans le plan comptable des SCPI.

- les **constructions sur sol d'autrui** (étant restituées en fin de bail) doivent être amorties sur la durée du bail ;
- les **concessions, les baux emphytéotiques ou les usufruits** doivent être amortis sur leur durée d'utilisation limitée à la durée du contrat.

Ces éléments font par ailleurs l'objet d'éventuelles dépréciations conformément au plan comptable général.

Enfin, des provisions spécifiques pour dépréciation doivent être constituées dans des cas exceptionnels : incendie d'un immeuble non assuré, etc.

Q77. Quel traitement comptable doit être retenu pour les titres de sociétés détenus ?

Deux traitements comptables sont prévus selon que les sociétés sont ou non contrôlées par la SCPI :

• **pour les titres, parts et actions des entités dont la SCPI détient le contrôle**

Leur valeur comptable est évaluée au coût historique sans tenir compte des éventuelles appréciations ou dépréciations.

Selon le plan comptable, ces titres sont à présenter dans l'état du patrimoine en tant que placements immobiliers, dans la même rubrique que les immeubles détenus en direct.

• **pour les autres titres, parts et actions détenus par la SCPI**

Leur valeur comptable est évaluée à la valeur d'utilité, c'est-à-dire au prix qu'accepterait de déboursier la SCPI pour acquérir de nouveau ces titres à la date de clôture. Si cette valeur est inférieure au prix de revient, alors les titres sont dépréciés. La contrepartie de la dépréciation est une charge financière. Si la valeur est supérieure au prix de revient, aucune écriture n'est enregistrée.

Ces titres sont à présenter dans la catégorie des immobilisations financières.

Q78. Quelle valeur retenir pour les titres dans la colonne « valeurs estimées » du patrimoine ?

Les titres de sociétés contrôlées sont à présenter dans la colonne des « valeurs estimées » de l'état du patrimoine à la date de clôture, pour leur valeur vénale en tenant compte des plus ou moins-values latentes. Les titres de sociétés non contrôlées sont à présenter pour leur valeur comptable. Voir par ailleurs, les questions Q101 et Q102 pour la définition plus générale des différentes valeurs à communiquer dans le rapport annuel.

Q79. Comment évaluer les avances en compte courant ?

L'évaluation du compte courant tient compte d'une éventuelle dépréciation sur la base des éléments suivants : évolution défavorable de la situation de la filiale ou participation, de ses perspectives, de sa rentabilité, de sa trésorerie, ... En cas de dépréciation, elle est comptabilisée en charges financières et la valeur de l'avance en compte courant est présentée nette de dépréciation dans l'état du patrimoine⁵⁸.

Par ailleurs, dans l'état du patrimoine les avances sont présentées, que l'avance soit faite à une société contrôlée par la SCPI ou non, dans la même rubrique que les titres, parts ou actions de sociétés non contrôlées.

Q80. Est-il possible de comptabiliser les plus-values latentes sur les actifs immobiliers détenus ?

Non, les principes comptables applicables prévoient le maintien des actifs immobiliers détenus à leur prix de revient.

Toutefois, les SCPI sont autorisées à procéder à une réévaluation des actifs⁵⁹ détenus sous condition d'approbation de cette opération par l'assemblée générale sur la base d'un rapport spécial présenté par le(s) commissaire(s) aux comptes. L'écart de réévaluation est calculé globalement comme la différence nette, immeuble par immeuble, entre la valeur vénale et le prix de revient. Ce montant net est ensuite comptabilisé dans les comptes d'immobilisations correspondants en contrepartie d'un poste de capitaux propres indisponible.

Q81. Pourquoi porter une attention particulière aux dépenses de grosses réparations ?

Les principes comptables décrits ci-avant ne prévoient pas d'amortissement des actifs immobiliers, sauf exception. Les SCPI ne disposent donc pas de « réserve de trésorerie » leur permettant, lorsque nécessaire, de faire face aux travaux significatifs d'entretien et de réparations.



La suppression du mécanisme de la PGR (provision pour grosses réparations) par le nouveau plan comptable vient par ailleurs d'interdire le provisionnement d'une large partie de ces dépenses par avance. En effet les dépenses couvertes par la PGE (provision pour gros entretiens), qui est dorénavant prévue dans le plan comptable, sont beaucoup plus restreintes que celles incluses dans une PGR, notamment plus de dépenses sont immobilisables (voir Q84) et ne peuvent donc plus être provisionnées. Précisions sur la PGE en Q83.

Q82. Quelles sont les modalités de suivi des dépenses d'entretien et de réparations à mettre en œuvre ?

Un **plan prévisionnel d'entretien** doit être établi par la société de gestion pour chaque immeuble. Il est destiné à anticiper les grosses dépenses nécessaires au maintien en bon état de l'immeuble.



Le nouveau plan comptable reprend les principes du plan prévisionnel pluriannuel de travaux (141-22). Cependant, compte tenu de son utilisation pour estimer la PGE, la période des prévisions doit au moins couvrir les 5 prochaines années (voir Q83).

Q83. Comment comptabiliser les dépenses d'entretien et de réparation ?

Le plan prévisionnel d'entretien sert de support à la détermination d'une provision pour risques et charges : la **provision pour gros entretiens (PGE)**. Les dépenses couvertes par cette provision doivent répondre aux conditions suivantes :

- toutes les dépenses non prévues au plan sont de facto exclues,
- ces dépenses doivent être probables, individualisées (c'est-à-dire prévues immeuble par immeuble) et évaluées avec une approximation suffisante sur les 5 prochaines années,

-
- toutes les dépenses, bien qu'inscrites dans le plan prévisionnel d'entretien mais constituant des dépenses de remplacement, ne peuvent pas être provisionnées car elles sont immobilisables selon le nouveau plan comptable (Q84).

La dotation (classée en charges immobilières) se fait obligatoirement de manière linéaire jusqu'à la date prévue des travaux et se détermine par différence entre la provision calculée en fin d'année et la provision de la période antérieure minorée des reprises.

Cette provision fait l'objet d'une reprise au fur et à mesure de la réalisation effective des travaux couverts pour chaque immeuble.

Ainsi dès la dépense faite, la provision correspondant à ces travaux doit être reprise, pour le montant doté, par le compte de résultat.

Le solde résiduel de provision lors de la cession d'un actif doit par ailleurs également être repris.



la PGE, contrairement à l'ancienne PGR :

- *n'est pas mutualisable ;*
- *son rythme de dotation est obligatoirement linéaire sur 5 ans.*

Elle nécessite donc un suivi renforcé des dépenses immeuble par immeuble, et une tenue rigoureuse du plan prévisionnel.

Q84. Quelle est la nouvelle définition des actifs immobilisables ?

Selon le nouveau plan comptable, toute dépense doit être incluse dans le coût de revient si :

- elle améliore l'immeuble ;
- elle remplace une partie de l'immeuble et en prolonge ainsi la durée de vie.



Les installations générales agencements et aménagements relatifs à l'immeuble locatif sont évalués conformément au PCG: ils doivent être comptabilisés séparément de l'immeuble et amortis sur la durée prévue d'utilisation.

A notre avis, la décomposition de l'immeuble lors de l'achat n'étant pas prévue, le caractère séparé n'est rempli que lors du renouvellement de ces actifs. Ces nouveaux actifs seront alors, eux, amortis.

Implicitement, cela revient à déterminer pour chacune des parties de l'immeuble une durée de vie, ce qui correspond à l'approche par composants définie dans le PCG.

La note d'accompagnement du nouveau règlement rappelle que le plan comptable des SCPI ne prévoit pas de comptabilisation séparée pour les éléments principaux d'un immeuble. En conséquence, historiquement, la valeur des différents éléments n'était en général pas suivie. Or dans le cas d'un remplacement, il convient de sortir du patrimoine la valeur de l'élément remplacé.

La note indique que cette valeur, si elle n'est pas connue, peut être estimée, cette estimation se basant sur le prix du nouvel élément retraité d'un effet vétusté, d'un effet inflation, c'est-à-dire de tout effet identifié comme ayant pu impacter le prix depuis l'acquisition initiale.

Le montant ainsi déterminé n'est pas comptabilisé en compte de résultat mais en compte de « gains ou pertes en capital ».



Contrairement au PCG, les valeurs à sortir du patrimoine ne sont pas des valeurs amorties mais une estimation de la valeur d'origine.



En l'absence de précision des textes, à notre avis, il existe un risque que les montants ainsi imputés sur le compte de gains en capital viennent réduire la capacité de distribution des plus values réalisées. En effet le nouveau plan comptable ne crée pas de compte spécifique « gains ou pertes en capital », il n'existe que le compte « plus ou moins-values réalisées ».

Cession des actifs immobiliers

La SCPI a pour objet social l'acquisition et la gestion d'un patrimoine locatif. Des cessions d'immeubles peuvent toutefois intervenir en cours de vie, notamment dans le cadre de plans d'arbitrages d'actifs.

Les plus et moins-values qui découlent de ces cessions ont la nature de gain ou de perte en capital et ne sont donc pas inscrites en compte de résultat.

Q85. Comment déterminer la plus ou moins-value de cession ?

La plus-value (ou moins-value) de cession est déterminée par différence entre :

- le prix de cession,
- et la valeur comptable de l'immeuble cédé,

et prend en compte la reprise éventuelle du solde de provision pour gros entretiens relatives à l'immeuble cédé.

Si l'immeuble avait au préalable fait l'objet d'une réévaluation, l'impact de celle-ci est neutralisé et la plus ou moins-value de cession est déterminée comme en l'absence de réévaluation.



Les plus ou moins-values de cession d'un immeuble intègrent désormais la reprise de PGE relative à l'actif cédé (Q88), et la valeur des composants sortie lors des remplacements (Q84).

Q86. *La plus-value de cession d'un immeuble est-elle distribuable ?*

Pas forcément.

Le montant distribuable est le solde de la réserve des plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles locatifs. Les plus-values d'un exercice doivent donc préalablement compenser les éventuelles moins-values d'exercices antérieurs avant de pouvoir être distribuées.

La distribution des plus-values réalisées ne peut se décider que sur résolution spécifique en assemblée générale.

Q87. *La plus value sur la cession de titres non contrôlés est-elle distribuable ?*

Pas forcément.

Les titres non contrôlés ne sont pas des immobilisations du patrimoine locatif mais des immobilisations financières. Une plus ou moins-value dégagée lors de la cession de ces titres est comptabilisée en résultat financier. Elle fait donc partie du résultat et il ne pourra y avoir distribution uniquement si ce résultat, compte tenu de l'éventuel report à nouveau, est positif.

Q88. *Que devient la PGE en cas de vente d'un immeuble ?*

A la date de la cession de l'immeuble, le solde éventuel de PGE affectée à l'immeuble cédé est repris en plus ou moins-value de cession.

Q89. *Que deviennent les mobiliers ou agencements séparés en cas de cession de l'immeuble ?*

A la date de cession, les mobiliers et agencements non récupérés sont à sortir de l'état du patrimoine.

Ces actifs étant comptabilisés comme en PCG, à notre avis, leur sortie du patrimoine devrait être constatée par le compte de résultat.

Cependant, aucun texte ne prévoit la règle d'allocation du prix de vente entre ces actifs et l'immeuble. A notre avis, il conviendrait lorsque cela est possible et pertinent de faire un exercice de répartition du prix reçu au prorata de la valeur de marché de chacun des éléments.

Emprunts

Il convient de rappeler que la capacité maximale de recours à l'emprunt fait l'objet d'une approbation préalable de l'Assemblée Générale.

Q90. Comment enregistrer les frais de mise en place d'un emprunt immobilier ?

La commission des études comptables de la CNCC s'est prononcée sur la comptabilisation de tels frais (EC 2015-50 de février 2016). Cette position émise antérieurement au nouveau plan comptable nous semble toujours applicable, le nouveau plan comptable ne donnant pas plus de précision que l'ancien sur ce point.

Cet avis dispose qu'en l'absence de traitement spécifique prévu pour les frais d'émission d'emprunt, les principes du PCG s'appliquent, c'est-à-dire un choix de méthode entre la comptabilisation immédiate en charges ou l'étalement sur la durée de l'emprunt. Il n'est pas prévu que :

- ces frais puissent s'imputer sur le coût d'acquisition de l'immeuble, même quand l'emprunt est dédié à cette acquisition ;
- ces frais puissent faire partie des frais imputables sur la prime de souscription.

Par ailleurs, s'agissant d'un choix de méthode, elle doit être appliquée de manière constante à tous les emprunts.

Q91. A quelle valeur doit figurer un emprunt dans l'état du patrimoine ?

Le plan comptable des SCPI prévoit que l'emprunt est comptabilisé à sa valeur contractuelle, c'est-à-dire le nominal majoré des intérêts courus. Toutefois, il doit être tenu compte des conséquences d'un remboursement anticipé de l'emprunt, si celui-ci est hautement probable.

La valeur affichée dans la colonne valeurs estimées sera identique.

A notre avis, ce même principe devrait être appliqué aux emprunts souscrits indirectement dans le cadre de la valorisation des titres des sociétés contrôlées par la SCPI (Q103).

Opérations en lien avec les capitaux propres

Les souscriptions au capital sont effectuées à un prix de souscription correspondant à la valeur nominale de la part, majorée le cas échéant d'une prime d'émission. Cette prime d'émission est, notamment, destinée à permettre la prise en charge d'un certain nombre de frais, sous réserve de mention expresse dans les statuts, et notamment :

- les frais d'établissement (voir Q69) ;
- certains frais d'acquisition d'immeubles (cf. Acquisition du patrimoine immobilier) ;
- la commission de souscription.

Q92. A quoi correspond la commission de souscription ?

La commission de souscription est une commission versée par la SCPI à la SGP et destinée à couvrir les frais engagés par celle-ci pour son compte, et notamment les frais :

- de prospection de capitaux ;
- de recherche d'immeubles (à l'exception des commissions versées aux intermédiaires, directement réglées par la SCPI),

-
- d'augmentation de capital à l'exception des frais de publicité légale, des frais d'enregistrement et des frais de notaire réglés directement par la SCPI.

Le montant et les modalités de comptabilisation de cette commission doivent être définis dans les statuts et la note d'information de la SCPI.

Dans ce cadre, la commission de souscription est enregistrée en charges et peut être, à la clôture de l'exercice :

- soit imputée sur la prime d'émission si les statuts le prévoient et en cas d'insuffisance le solde peut être étalé en résultat (cf. ci-après) ;
- soit étalée en résultat sur une durée qui ne peut excéder cinq ans.

Q93. Comment sont enregistrées les subventions d'investissement reçues par une SCPI ?

Les subventions d'investissement reçues par une SCPI, notamment dans le cas de la rénovation lourde de certains immeubles, sont à comptabiliser en déduction du coût de l'immeuble rénové. La contrepartie est un compte qui est présenté en capitaux propres, sans impact sur le résultat de la SCPI.

En cas de cession d'un immeuble ayant bénéficié de subventions, le compte de capitaux propres est soldé et vient impacter le calcul de la plus ou moins-value de cession.

Q94. A quoi correspond le fonds de remboursement ?

Le fonds de remboursement⁷⁰ est destiné, dans les SCPI à capital variable, à permettre le remboursement des associés ayant demandé le retrait de leurs parts lorsque celui-ci ne peut être compensé par des souscriptions.

Il n'est pas de constitution obligatoire dans les SCPI, mais il peut être prévu dans les statuts.

Dans ce cas, le fonds de remboursement suit des règles strictement définies⁶⁰ :

- il est exclusivement destiné à rembourser des associés ;
- les modalités de sa constitution, sa dotation, et sa reprise éventuelle sont décidées exclusivement en assemblée générale ;
- la dotation ne peut se faire que par affectation du produit de la vente d'immeubles locatifs ou par affectation de résultats de l'exercice ou d'exercices antérieurs ;
- il doit être disponible à tout moment.



L'AMF doit être préalablement informée⁶¹ avant toute décision de reprise sans objet du fonds de remboursement.

Q95. Comment est comptabilisée la constitution du fonds de remboursement ?

La constitution du fonds de remboursement consiste de fait à cantonner un montant de trésorerie destiné à permettre le remboursement des associés concernés.

Quelles que soient les modalités de constitution retenues, la trésorerie correspondante doit être inscrite dans un compte de trésorerie spécifique⁶².

Par ailleurs, en cas de prélèvement sur les résultats, une écriture spécifique d'affectation du résultat dans un compte de capitaux propres correspondant doit être enregistrée.

Il n'y a donc pas de concordance systématique entre le poste de capitaux propres et le compte de trésorerie, la dotation du fonds de remboursement sur le produit net des cessions ne comportant aucune écriture dans les comptes de capitaux propres.

Q96. Comment est comptabilisé le retrait d'un associé ?

Le retrait d'un associé imputé sur une souscription ne fait l'objet d'aucune écriture spécifique en comptabilité de la SCPI.

Dans le cas d'un retrait couvert par le fonds de remboursement, l'écriture comptable de remboursement des parts est imputée en compte de trésorerie « fonds de remboursement » en contrepartie :

- du capital social à hauteur de la valeur nominale des parts ainsi remboursées ;
- du poste de prime d'émission à hauteur de la quote-part de prime d'émission nette de début d'exercice ;
- du poste de plus-ou moins-values de cession à hauteur de la quote-part correspondante ;
- du poste « écart sur remboursement de parts » des capitaux propres pour le solde net.

Par ailleurs, si le fonds de remboursement a été doté par affectation du résultat, le poste correspondant des fonds propres est débité par le crédit d'un compte spécifique « fonds de remboursement utilisé ».

Obligations en termes d'information financière

Les dispositions applicables en matière d'information financière des SCPI découlent :

- de la directive AIFM, qui définit les nécessités d'information des investisseurs préalables, périodiques et annuelles de manière générique pour l'ensemble des FIA ;
- de la réglementation française pour la déclinaison spécifique de ces obligations en ce qui concerne les SCPI.

Le RG AMF prévoit que dans les quarante-cinq jours suivant la fin de chaque trimestre soit diffusé un bulletin d'information faisant ressortir les principaux événements de la vie sociale survenus au cours du trimestre concerné de l'exercice⁶³.

Information périodique

Q97. Quelles sont les informations minimales obligatoires dans un bulletin d'information périodique ?

Le contenu détaillé est précisé par instruction de l'AMF²¹, non encore mise à jour à la date de rédaction du présent Pocket guide.

Le bulletin d'information périodique contient :

- le rappel des conditions de souscription et de cession ou de retrait des parts ;
- l'évolution du capital depuis l'ouverture de l'exercice en cours ;
- les conditions d'exécution des ordres depuis l'ouverture de la période analysée (prix, volume échangé, date) ;
- le montant et la date de paiement du prochain acompte sur dividende ;
- l'état du patrimoine locatif :
 - acquisitions et cessions du trimestre,
 - taux d'occupation (loyers facturés/loyers facturables) en moyenne trimestrielle,
 - encaissement des loyers selon les mêmes règles que celles définies pour le rapport annuel,
 - vacances locatives.

Impact de l'entrée dans le patrimoine de titres :

Dans l'attente de la mise à jour des textes relatifs au contenu du bulletin d'information périodique, ce dernier pourrait à notre avis comporter des informations sur les titres acquis (en sus des informations données dans le cadre de l'acquisition en direct d'un immeuble) telles que la forme de la société, le pourcentage détenu par la SCPI, l'endettement de la filiale.

Si une assemblée s'est tenue au cours du trimestre analysé, le bulletin indique en outre les résolutions qui n'auraient pas été approuvées.

Rapport annuel

A la clôture de chaque exercice, la société de gestion dresse l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif existant à cette date.

Elle dresse également les comptes annuels et établit un rapport de gestion écrit. Ce rapport de gestion expose :

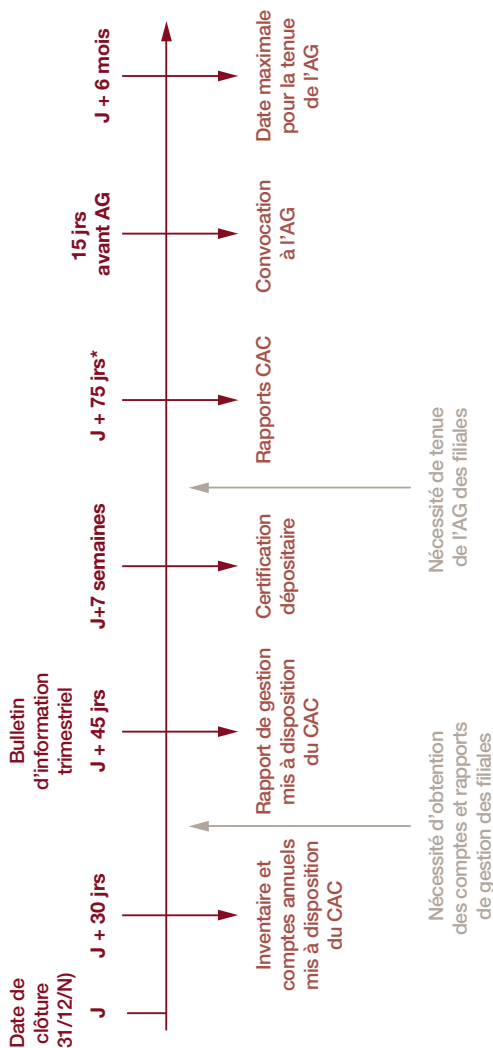
- la situation de la société durant l'exercice écoulé ;
- son évolution prévisible ;
- ainsi que les événements importants intervenus entre la date de la clôture de l'exercice et la date à laquelle il est établi.

La société de gestion mentionne, dans un état annexe au rapport de gestion, la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la SCPI.

Par ailleurs, lorsque la SGP est agréée AIFM, l'information suivante doit être indiquée dans le rapport de gestion :

- le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par le gestionnaire à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et, le cas échéant, l'intéressement aux plus-values (carried interests) versé par le FIA ;
- le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du gestionnaire dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du FIA.

Le planning indicatif d'arrêté et d'approbation des comptes d'une SCPI est présenté ci-après :



* Sauf si comptes annuels modifiés non obtenus à J + 45.
 Dans la pratique, date ultime de tenue du conseil de surveillance.

Par ailleurs, les informations suivantes doivent être communiquées périodiquement aux associés, en application des dispositions de la directive AIFM :

- le pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide ;
- toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA ;
- le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés par le FIA ou sa société de gestion de portefeuille pour gérer ces risques ;
- tout changement du niveau maximal de levier auquel la société de gestion de portefeuille peut recourir pour le compte du FIA, ainsi que tout droit de réemploi des actifs du FIA donnés en garantie et toute garantie prévus par les aménagements relatifs à l'effet de levier ;
- le montant total du levier auquel ce FIA a recours.

En l'absence de précision réglementaire sur la périodicité à retenir, il nous semble que ces informations pourraient être intégrées dans le bulletin trimestriel de la SCPI. En tout état de cause, elles devront a minima être présentées dans le rapport annuel de la SCPI.

Q98. Quelles sont les contraintes spécifiques en matière de calendrier d'approbation des comptes pour une SCPI en cas d'existence de filiales immobilières ?

La détention par une SCPI de titres ou parts de sociétés immobilières crée des contraintes supplémentaires en termes de calendrier d'approbation des comptes.

En effet, l'arrêté et l'approbation des comptes de la SCPI nécessitent que les comptes des structures détenues soient également respectivement arrêtés et approuvés au préalable.

Il convient donc de tenir compte de l'ensemble des contraintes propres des structures détenues, y compris indirectement, lors de l'établissement du calendrier d'approbation des comptes.

Q99. *Quels sont les éléments à inclure dans les comptes annuels ?*

Les comptes annuels d'une SCPI comportent :

- un état du patrimoine ;
- un tableau de variation des capitaux propres ;
- un compte de résultat ;
- une annexe, incluant notamment un tableau récapitulatif et un inventaire détaillé des placements immobiliers.
- Un état hors bilan présentant, en comparatif avec l'exercice précédent, les positions prises et les garanties :
 - dettes garanties par des sûretés réelles,
 - engagements financiers qui ne figurent pas dans l'état du patrimoine tels les acquisitions en l'état futur d'achèvement ou les engagements d'achat/de vente,
 - avals, cautions, garanties données et reçues,
 - autres engagement donnés et reçus.

Les formats de ces états et la liste des informations devant être communiquées doivent être conformes aux dispositions prévues par le plan comptable des SCPI qui propose dans sa partie II, un modèle de ces états de synthèse.

Q100. *Quelles sont les informations minimales devant figurer dans le rapport de gestion ?*

Le contenu du rapport de gestion est défini par le RG AMF⁶⁴ :

- politique de gestion suivie, problèmes particuliers rencontrés, perspectives de la société ;
- évolution du capital et du prix de la part ;
- évolution et évaluation du patrimoine immobilier ;
- acquisitions (réalisées, projetées), cessions, le cas échéant, travaux d'entretien ou de remise en état avant relocation ;
- présentation des travaux d'évaluation effectués par l'expert immobilier ;

-
- indication de la réalisation préalable d'une expertise immobilière en cas d'acquisition d'immeubles réalisée en cours d'exercice avec un vendeur qui a, directement ou indirectement, des intérêts communs avec la société de gestion ou des associés de la société civile de placement immobilier ;
 - évolution du marché des parts au cours de l'exercice ;
 - évolution des recettes locatives, de la part des recettes locatives dans les recettes globales, des charges ;
 - situation du patrimoine locatif en fin d'exercice, immeuble par immeuble : cette information doit indiquer la localisation précise des immeubles, leur nature, leur surface, leurs dates d'acquisition et d'achèvement, le cas échéant, leur prix d'achat hors droits ou taxes, le montant de ces droits et taxes ;
 - occupation des immeubles : sont notamment mentionnés le taux d'occupation en loyers facturés par rapport aux loyers facturables - exprimé en moyenne annuelle -, les vacances significatives constatées en cours d'exercice et le manque à gagner entraîné pour la société civile de placement immobilier.

Par ailleurs, l'instruction de l'AMF indique en annexe un ensemble de tableaux à joindre au rapport de gestion :

- composition du patrimoine immobilier en % de la valeur vénale des immeubles (à la clôture de l'exercice, par type d'immeubles et par localisation) ;
- évolution du capital (nombre de parts, nombre d'associés, prix d'entrée... sur les 5 dernières années) ;
- évolution des conditions de cession ou de retrait (nombre de parts cédées, délais d'exécution... sur les 5 dernières années) ;
- évolution du prix de la part (prix de souscription, dividende versé, rentabilité... sur les 5 dernières années) ;
- évolution par part des résultats financiers (sur les 5 dernières années) ;
- emploi des fonds (fonds collectés, cessions et acquisitions d'immeubles, fonds restant à investir... sur l'année écoulée).

Q101. A quoi correspondent les différentes valeurs devant être communiquées ?

La **valeur comptable** correspond à la valeur des actifs en comptabilité, déterminée selon les principes explicités ci-avant « opérations liées au patrimoine ».

La **valeur de réalisation** est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs de la société.

La **valeur de reconstitution** est égale à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à une reconstitution du patrimoine de la SCPI. La valeur de reconstitution de la société est ainsi déterminée à partir de la valeur de réalisation augmentée de la commission de souscription au moment de la reconstitution, multipliée par le nombre de parts émises, ainsi que de l'estimation des frais qui seraient nécessaires pour l'acquisition du patrimoine de la société à la date de clôture de l'exercice.

Ces valeurs font l'objet de résolutions soumises à l'approbation de l'assemblée générale. En cours d'exercice, et en cas de nécessité, le conseil de surveillance peut autoriser la modification de ces valeurs, sur rapport motivé de la société de gestion.

Q102. Comment est déterminée la valeur vénale des immeubles ?

La valeur vénale des immeubles peut être définie comme le prix qu'accepterait de payer un investisseur pour l'**immeuble dans son état actuel et en conservant sa nature d'immeuble locatif**. Cette valeur est calculée hors droits d'acquisition.

L'expert immobilier mandaté par l'Assemblée générale de chaque SCPI⁶⁵, détermine la valeur vénale des immeubles sur la base d'une expertise minimale tous les cinq ans, expertise mise à jour chaque année.

La SGP, sur la base de cette expertise établit les valeurs vénales à reprendre dans l'état du patrimoine.

Par ailleurs, elle inclut les éventuels coûts de gros entretiens et les éventuelles franchises accordées. Ainsi la PGE est reprise pour un montant nul dans la colonne « valeurs estimées » de l'état du patrimoine car elle est de fait intégrée dans la valeur retenue pour l'immeuble correspondant.

Q103. Comment sont traités les éléments du patrimoine immobilier autres que les immeubles détenus directement ?

L'expert externe en évaluation est tenu d'estimer chaque année la valeur vénale des immeubles et droits réels détenus directement et/ou indirectement par la SCPI. La société de gestion doit donc à notre avis déterminer, sur cette base, une valeur vénale et, partant, une valeur de réalisation, pour les titres des sociétés de personne non cotées qu'elle détient.

Les dispositions légales applicables⁶⁵ prévoient par ailleurs que la valeur nette des autres actifs, arrêtée sous le contrôle du commissaire aux comptes, tient compte des plus-values et moins-values latentes sur actifs financiers. Ces plus ou moins values sont déterminées par rapport à la valeur d'utilité de ces différents actifs.

Il en ressort selon nous que les principes suivants devraient être retenus pour déterminer la valeur vénale des autres actifs détenus par la SCPI :

- actions et parts d'OPCI/d'OPPCI/d'organismes étrangers équivalents : dernière valeur liquidative connue ;
- parts de SCPI : dernière valeur de réalisation connue ;
- actions et parts de sociétés à prépondérance immobilières non contrôlées : actif net réévalué selon les mêmes principes comptables que ceux appliqués par la SCPI (notamment Q102 pour la valeur de l'immeuble et Q91 pour les dettes).



Pour les titres de sociétés non contrôlées l'évaluation de la valeur vénale ne sert qu'à calculer une éventuelle dépréciation comptable, les titres restant à leur valeur comptable dans la colonne « valeurs estimées ».

Q104. Comment déterminer la valeur vénale d'immeubles en cours de construction ?

La valeur vénale des immeubles en cours de construction est déterminée sur la base du prix présumé qu'accepterait d'en donner un investisseur éventuel dans l'état et le lieu où se trouve cet immeuble à l'arrêté des comptes. Cette valeur doit être déterminée hors droits d'acquisition.

En cas d'impossibilité de déterminer la valeur de marché de façon fiable, ces actifs sont maintenus à leur prix de revient. Il convient notamment de considérer qu'il n'est pas possible de déterminer une valeur de marché de façon fiable dès lors que les experts externes en évaluation ne sont pas en mesure de produire une expertise de l'immeuble.

Q105. Comment déterminer la valeur vénale des actifs immobiliers sous promesse de vente ?

La valeur vénale des actifs immobiliers sous promesse de vente doit selon nous être déterminée sur la base du prix convenu entre les parties dès lors qu'il est hautement probable que cette promesse aboutisse. Dans ce cas, il convient de déduire de cette valeur convenue les frais de cession estimés.

Q106. Comment déterminer la valeur vénale d'un actif détenu à l'étranger ?

Le plan comptable des SCPI prévoit que la valeur vénale des actifs détenus à l'étranger est déterminée dans la devise du pays, puis convertie en euros au cours de la devise au jour d'évaluation.

Opérations de fusion

Q107. Quelles sont les caractéristiques des fusions de SCPI ?

Une société de gestion peut, notamment pour atteindre des seuils de taille critique de patrimoine, fusionner des SCPI sous certaines contraintes.

Les caractéristiques générales⁶⁶ d'une fusion de SCPI sont les suivantes :

- un régime de fusion très proche en termes de contraintes réglementaires de celui des Sociétés Anonymes⁶⁸ ;
- une SCPI ne peut fusionner qu'avec une autre SCPI⁶⁶, ou le cas échéant un OPCI (SPPICAV et/ou FPI)⁶⁹ dans le cadre de sa transformation en OPCI ;
- les patrimoines de chacune des SCPI doivent être comparables ainsi que les orientations de gestion (par exemple une SCPI de rendement dont la note d'information prévoit qu'elle est investie majoritairement en bureaux en Ile de France devra fusionner avec une SCPI similaire).

Q108. Un commissaire à la fusion doit-il être désigné ?

Non.

En effet, la mission du commissaire à la fusion de SCPI est remplie par le (ou les) commissaire(s) aux comptes des SCPI concernées. Le COMOFI⁶⁶ précise que l'opération de fusion est effectuée sous le contrôle conjoint du(des) commissaire(s) aux comptes de chacune des sociétés concernées et que la mission des CAC s'effectue dans les mêmes conditions que celles prévues pour les commissaires à la fusion.

Q109. Comment comptabiliser les frais de fusion ?

Comme mentionné précédemment (voir Q69), les frais de fusion engagés par la SCPI et enregistrés en frais d'établissement peuvent être inscrits en frais d'établissement, et être alors soit imputés sur la prime d'émission soit amortis.

Certains frais de fusion ne peuvent toutefois pas être enregistrés en frais d'établissement, et notamment les frais d'études, les honoraires de notaires, de même que la commission de gérance spécifiquement acquittée en contrepartie de frais supportés par la société de gestion. Ces frais sont alors comptabilisés en charges.

En fin d'exercice, la SCPI peut, si les statuts le prévoient, décider d'imputer ces frais sur la prime de fusion ou opter pour son étalement par le compte de résultat sur une période qui ne peut excéder cinq ans.

Liquidation d'une SCPI

Q110. SCPI en liquidation conventionnelle : que faire ?

En matière de SCPI les liquidations conventionnelles sont assez fréquentes du fait de l'existence de véhicules fiscaux dont les durées de vies sont calquées sur les durées de conservation minimales des actifs immobiliers faisant l'objet des avantages fiscaux en question.

En l'absence de texte spécifique du COMOFI ou du RG AMF c'est le droit commun des sociétés qui s'applique. Un liquidateur doit être nommé. En pratique, c'est la société de gestion qui remplit ce rôle. Une clause statutaire est d'ailleurs souvent prévue en ce sens dès la création de la SCPI.

Q111. Quelles sont les valeurs vénales à retenir pour les immeubles lors de la liquidation d'une SCPI ?

En théorie, les valeurs à retenir pour les évaluations des actifs et des passifs sont des valeurs de liquidation c'est-à-dire que les plus et moins-value latentes sur actifs immobiliers devraient être enregistrées dans les comptes de la SCPI en liquidation.

La commission des études comptables de la CNCC⁶⁹ (Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes) considère que dans ce contexte la détermination de la valeur vénale des immeubles

locatifs doit être estimée à la clôture en tenant compte des nouvelles perspectives de vente à court terme. Cette « valeur liquidative » doit prendre en compte notamment les frais de cession, et plus particulièrement les commissions versées lors de la vente d'immeubles.

En outre, il est alors considéré que la valeur bilantielle des immeubles doit être dépréciée si une perte est attendue de la future cession des immobilisations. Cette provision doit être constatée par imputation directe sur les capitaux propres.



La commission de la CNCC ne s'est pas prononcée sur le traitement comptable des plus-values latentes sur actifs immobiliers. A notre avis, c'est la règle générale qui doit servir de référence, en particulier le principe de prudence et le principe généralement admis que les plus-values latentes éventuelles résultant des différences entre les valeurs liquidatives et les valeurs nettes comptables ne sont pas enregistrées.

Q112. Que devient la provision pour gros entretiens durant la liquidation d'une SCPI ?

Les provisions pour gros entretiens doivent être recalculées en fonction de la perspective de cession du parc immobilier et donc de la durée prévisionnelle de la liquidation⁶⁷.

Q113. Tous les frais de liquidation doivent-ils être provisionnés dès l'ouverture de la liquidation ?

Non, la commission des études comptables de la CNCC⁶⁷ a défini que les frais de liquidation doivent être comptabilisés au fur et à mesure des prestations effectuées par le liquidateur.

Q114. Durant la période de liquidation, quelle information la société de gestion doit-elle préparer ?

Les opérations de réalisation de l'actif des SCPI étant relativement longues, la liquidation s'étend, en pratique, sur plusieurs exercices.

La société de gestion, en tant que liquidateur, doit préparer et présenter à l'assemblée générale les comptes annuels, ainsi que les autres informations à destination des associés. Ces documents n'ont pas de particularité par rapport aux documents habituellement préparés, hormis le détail des opérations de liquidation qui doit être présenté dans le rapport annuel et les bulletins trimestriels.



Les états financiers présentés à l'assemblée générale sont audités par le commissaire aux comptes dont le mandat se poursuit durant la période de liquidation, à moins d'une décision contraire de l'assemblée générale.

Par ailleurs, à notre avis et en l'absence de texte spécifique aux SCPI la mission générale du commissaire aux comptes ne comprend pas l'émission d'un rapport sur les comptes définitifs de liquidation (ni d'ailleurs, sur la période allant du dernier exercice contrôlé au jour de la liquidation).

Toutefois, la société de gestion, peut demander au commissaire aux comptes d'effectuer une mission particulière sur les comptes de clôture de la liquidation (audit, revue limitée, ...). Cette pratique est fréquente et permet à la société de gestion de s'assurer de la qualité des informations qu'elle a préparées pour les associés, notamment pour leurs besoins de déclaration fiscale.

Q115. Que faire des sommes non réclamées lors d'une liquidation ?

Les sommes attribuées à des associés mais qui ne peuvent leur être versées doivent être déposées à la Caisse des Dépôts.

Sommaire détaillé

L'univers des SCPI à fin 2016	7
L'univers des SCPI	8
Les Sociétés de gestion	8
Les SCPI d'entreprises	11
Les SCPI d'habitations	12
<hr/>	
La SCPI : un régime juridique propre	13
Présentation générale	14
Objet social de la SCPI	14
Q1. Quelles sont les catégories d'immeubles pouvant être détenus, directement ou indirectement par une SCPI ?	15
Q2. Quelles sont les différentes modalités d'investissement immobilier possibles ?	16
Q3. Les SCPI peuvent-elles effectuer des opérations de marchand de biens ?	16
Q4. Une SCPI peut-elle investir dans des actifs immobiliers situés hors de France ?	17
Forme juridique de la SCPI et mode de fonctionnement	17
Q5. Une SCPI peut-elle faire une offre au public ?	17
Q6. Quelles sont les modalités de mise à jour de la note d'information ?	19
Q7. Les SCPI sont-elles concernées par le règlement PRIIPS ?	20
Q8. Quel est le contenu du DIC ?	21

Q9. Quelles sont les autres conséquences de l'entrée en application du règlement PRIIPS ?	22
Q10. Quels sont les actifs pouvant faire l'objet d'un apport en nature à une SCPI ?	22
Q11. Comment détermine-t-on les prix de souscription et de retrait de la part ?	24
Q12. Quelles sont les solutions en cas d'insuffisance des souscriptions ?	24
Q13. Dans quelles conditions peut-on émettre de nouvelles parts ?	25
Q14. Comment est déterminé le prix de souscription des parts nouvelles ?	26
Q15. Doit-on libérer immédiatement les parts nouvelles souscrites ?	26
Q16. Comment est organisé le marché secondaire des parts ?	27
Q17. De quelle façon sont exécutés les ordres d'achat et de vente ?	27
Q18. Peut-on fixer une durée de validité aux ordres d'achat et de vente ?	28

Contraintes réglementaires encadrant la gestion d'actif 29

Q19. Quelles seraient les conséquences d'un non-respect des règles de composition de l'actif ?	30
Q20. Une SCPI peut-elle détenir des instruments financiers ?	30
Q21. Les SCPI peuvent-elles conclure des contrats financiers ?	31
Q22. L'usufruit sur un immeuble ou sur des parts de sociétés fait-il partie des actifs éligibles à l'actif d'une SCPI ?	31
Q23. La nue-propriété sur un immeuble fait-elle partie des actifs éligibles à l'actif d'une SCPI ?	32
Q24. Une SCPI peut-elle conclure, directement ou indirectement, des contrats de crédit-bail ?	32
Q25. Quelles sont les structurations possibles d'investissements indirects ?	33
Q26. L'actif d'une SCPI peut-il être constitué à 100 % de parts de sociétés de personnes éligibles ?	34

Q27. <i>Quels sont les critères d'appréciation du contrôle par une SCPI d'une société de personne éligible ?</i>	34
Q28. <i>L'actif d'une SCPI peut-il être constitué à 100 % de parts d'autres SCPI, d'OPCI, d'OPPCI ou de véhicules étrangers équivalents ?</i>	35
Q29. <i>Comment apprécier cette limite de 10 % ?</i>	35
Q30. <i>Une SNC pourrait-elle être une filiale, directe ou indirecte, d'une SCPI ?</i>	35
Q31. <i>La réalisation de travaux par une SCPI est-elle libre ?</i>	36
Q32. <i>Est-il possible de cumuler les limites de cessions sur plusieurs exercices ?</i>	37
Q33. <i>Est-il possible de déroger à la durée minimale de détention de 5 ans ?</i>	38
Q34. <i>Les limitations en matière de cessions s'appliquent-elles aux immeubles détenus de manière indirecte ?</i>	38
Q35. <i>Les cessions de parts de SCPI ou d'OPCI font-elles l'objet d'une limitation ?</i>	38
Q36. <i>Comment calculer le montant effectif des emprunts au regard de cette limite ?</i>	39
Q37. <i>Quelles sont les garanties pouvant être octroyées par une SCPI au regard des emprunts immobiliers souscrits ?</i>	40

Les différents acteurs **41**

La SCPI : un véhicule nécessitant réglementairement l'intervention de différents acteurs **42**

L'Autorité des marchés financiers (AMF) **44**

Q38. <i>Les SCPI sont-elles concernées par la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (appelée également directive AIFM) ?</i>	44
Q39. <i>Toutes les sociétés de gestion de SCPI doivent-elles être agréées conformes à la directive AIFM ?</i>	45

Q40. Quelles sont les nouvelles opportunités offertes par la directive AIFM ?	45
Q41. Quelles sont les modalités pratiques d'obtention des passeports ?	46
Q42. Les SCPI sont-elles concernées par la directive OPCVM V ?	46

La Société de Gestion de Portefeuille 47

Q43. Les sociétés de gestion d'OPCI sont-elles concernées par la Directive MF II ?	47
Q44. Quelles sont les principales conséquences de la directive MiF II ?	48
Q45. Quels sont les moyens spécifiques dont doit disposer une SGP ?	49
Q46. Quelles sont les possibilités d'investissement des fonds propres d'une SGP ?	50
Q47. Quelles situations prendre en compte dans l'analyse des risques potentiels de conflits d'intérêts ?	51
Q48. Quel formalisme mettre en place pour le suivi des conflits d'intérêts ?	52
Q49. Quelles sont les conditions de mise en œuvre de conventions de délégation ?	53
Q50. Quels sont les principaux points d'attention en cas de recours à un administrateur de biens ?	54
Q51. Quelles sont les modalités possibles de rémunération de la société de gestion ?	55

Le conseil de surveillance 56

Q52. Le conseil de surveillance participe-t-il activement à la gestion de la SCPI ?	56
---	----

Le dépositaire 57

L'expert externe en évaluation 58

Le Commissaire aux comptes (CAC) 59

Le régime fiscal des SCPI **61****Aperçu du régime fiscal applicable aux SCPI** **62**

- Q53. *Quel est le régime fiscal applicable aux SCPI ?* 62
- Q54. *Quelles sont les conditions à respecter pour bénéficier du régime de translucidité fiscale propre aux SCPI ?* 63
- Q55. *Les SCPI peuvent-elles perdre leur régime de translucidité fiscale ?* 64
- Q56. *Comment sont imposés les loyers et autres revenus accessoires courants de la SCPI au niveau des associés ?* 64
- Q57. *Comment sont imposés les loyers et autres revenus accessoires courants de la SCPI en cas de démembrement de la propriété du titre ?* 65
- Q58. *Peut-on prévoir une répartition dérogatoire de l'application des seuls droits des associés dans les résultats sociaux ?* 65
- Q59. *A quel moment se fait l'attribution des résultats entre associés ?* 66
- Q60. *Est-il possible de répartir le résultat en fonction d'une date d'entrée en jouissance des parts sociales postérieure à la date de l'investissement ?* 66
- Q61. *Les associés soumis à l'IS peuvent-ils prendre en compte une dotation d'amortissement sur l'immeuble détenu par la SCPI pour le calcul de leur quote-part de résultat ?* 67
- Q62. *Comment sont imposés les associés non-résidents ?* 69
- Q63. *Quel est le régime fiscal applicable à la cession d'un immeuble par la SCPI ?* 71
- Q64. *Quelles sont les conditions à respecter par une SCPI dans le cadre de l'acquisition d'un actif réalisée avec le bénéfice des dispositions de l'article 210 F du CGI ?* 73
- Q65. *Existe-t-il un avantage particulier à investir dans une SCPI pour un associé personne physique ?* 74
- Q66. *Quelles sont les obligations déclaratives des SCPI et de leurs associés ?* 74

Droits d'enregistrement relatifs aux transactions sur parts et actions de SCPI	77
Situation au regard de la TVA	78
Situation au regard de la CET	78
Situation au regard de l'ISF	79

Un plan comptable spécifique assurant aux associés une bonne visibilité des investissements locatifs **81**

Principes généraux **82**

- Q67. *Quelles sont les principales nouveautés apportées par le nouveau plan comptable ?* **83**
- Q68. *Quelles sont les modalités de transition entre la PGR et la PGE ?* **83**
- Q69. *Comment comptabiliser les frais de constitution d'une SCPI ?* **84**

Opérations sur le patrimoine **85**

- Q70. *Les immeubles sous promesse d'achat font-ils partie du patrimoine ?* **86**
- Q71. *Quel traitement comptable retenir pour l'acquisition de titres et des créances rattachées ?* **86**
- Q72. *Les frais financiers engagés pendant la construction ou la restructuration d'un immeuble peuvent-ils être intégrés au prix de revient des actifs immobiliers concernés ?* **87**
- Q73. *Les coûts et honoraires de commercialisation supportés par une SCPI ou sa filiale peuvent-ils être intégrés au coût de revient des actifs immobiliers concernés ?* **87**

Q74. Un complément de prix prévu dans l'acte d'acquisition d'un actif immobilier détenu directement ou indirectement peut-il être pris en considération, directement ou indirectement, dans la valeur de réalisation de la SCPI ?	88
Q75. Est-il possible d'étaler une franchise accordée à un locataire ?	88
Q76. Quelles sont les exceptions possibles au principe de non amortissement ?	89
Q77. Quel traitement doit être retenu pour les titres de sociétés détenus ?	90
Q78. Quelle valeur retenir pour les titres dans la colonne « valeurs estimées » du patrimoine ?	90
Q79. Comment évaluer les avances en compte courant ?	91
Q80. Est-il possible de comptabiliser les plus-values latentes sur les actifs immobiliers détenus ?	91
Q81. Pourquoi porter une attention particulière aux dépenses de grosses réparations ?	91
Q82. Quelles sont les modalités de suivi des dépenses d'entretien et de réparations à mettre en œuvre ?	92
Q83. Comment comptabiliser les dépenses d'entretien et de réparation ?	92
Q84. Quelle est la nouvelle définition des actifs immobilisables ?	93
Q85. Comment déterminer la plus ou moins-value de cession ?	95
Q86. La plus-value de cession d'un immeuble est-elle distribuable ?	96
Q87. La plus value sur la cession de titres non contrôlés est-elle distribuable ?	96
Q88. Que devient la PGE en cas de vente d'un immeuble ?	96
Q89. Que deviennent les mobiliers ou agencements séparés en cas de cession de l'immeuble ?	96
Q90. Comment enregistrer les frais de mise en place d'un emprunt immobilier ?	97
Q91. A quelle valeur doit figurer un emprunt dans l'état du patrimoine ?	98

Opérations en lien avec les capitaux propres	98
Q92. <i>A quoi correspond la commission de souscription ?</i>	98
Q93. <i>Comment sont enregistrées les subventions d'investissement reçues par une SCPI ?</i>	99
Q94. <i>A quoi correspond le fonds de remboursement ?</i>	99
Q95. <i>Comment est comptabilisée la constitution du fonds de remboursement ?</i>	100
Q96. <i>Comment est comptabilisé le retrait d'un associé ?</i>	101
Obligations en termes d'information financière	101
Q97. <i>Quelles sont les informations minimales obligatoires dans un bulletin d'information périodique ?</i>	102
Q98. <i>Quelles sont les contraintes spécifiques en matière de calendrier d'approbation des comptes pour une SCPI en cas d'existence de filiales immobilières ?</i>	105
Q99. <i>Quels sont les éléments à inclure dans les comptes annuels ?</i>	106
Q100. <i>Quelles sont les informations minimales devant figurer dans le rapport de gestion ?</i>	106
Q101. <i>A quoi correspondent les différentes valeurs devant être communiquées ?</i>	108
Q102. <i>Comment est déterminée la valeur vénale des immeubles ?</i>	108
Q103. <i>Comment sont traités les éléments du patrimoine immobilier autres que les immeubles détenus directement ?</i>	109
Q104. <i>Comment déterminer la valeur vénale d'immeubles en cours de construction ?</i>	110
Q105. <i>Comment déterminer la valeur vénale des actifs immobiliers sous promesse de vente ?</i>	110
Q106. <i>Comment déterminer la valeur vénale d'un actif détenu à l'étranger ?</i>	110
Opérations de fusion	111
Q107. <i>Quelles sont les caractéristiques des fusions de SCPI ?</i>	111
Q108. <i>Un commissaire à la fusion doit-il être désigné ?</i>	111
Q109. <i>Comment comptabiliser les frais de fusion ?</i>	111

Liquidation d'une SCPI	112
Q110. SCPI en liquidation conventionnelle : que faire ?	112
Q111. Quelles sont les valeurs vénales à retenir pour les immeubles lors de la liquidation d'une SCPI ?	112
Q112. Que devient la provision pour gros entretiens durant la liquidation d'une SCPI ?	113
Q113. Tous les frais de liquidation doivent-ils être provisionnés dès l'ouverture de la liquidation ?	113
Q114. Durant la période de liquidation, quelle information la société de gestion doit-elle préparer ?	114
Q115. Que faire des sommes non réclamées lors d'une liquidation ?	114

Sommaire détaillé	115
--------------------------	------------

Annexe	124
---------------	------------

Annexe

(Renvois figurant à l'intérieur du Pocket Guide)

¹ art. L.214-86 à L. 214-126 et R.214-130 à R.214-176 du COMOFI

² art. 422-189 à 422-249 du RG AMF

³ art. 1845 à 1870-1 du Code civil

⁴ art. L.214-86 du COMOFI

⁵ art. 422-192 du RG AMF

⁶ art. L.214-24 du COMOFI

⁷ art. L.214-114 du COMOFI

⁸ art. L.214-115 I 1° et R. 214-155 du COMOFI

⁹ art. L.214-91 du COMOFI

¹⁰ art. 1842 du Code civil

¹¹ art. L.211-1 du COMOFI

¹² art. L.411-1 du COMOFI

¹³ art. L.214-88 du COMOFI

¹⁴ art. L.214-116 du COMOFI

¹⁵ art. L.214-115 et R.214-156 du COMOFI

¹⁶ art. L.214-91 du COMOFI

¹⁷ art. L.214-86 du COMOFI

¹⁸ art. 422-191 du RG AMF

¹⁹ art. 422-196 du RG AMF

²⁰ art. L.214-94, L.214-109 et R. 214-157-1 du COMOFI

²¹ Instruction AMF 2002-01

²² art. L.214-96 du COMOFI

²³ art. L.214-96 du COMOFI

²⁴ art. L.214-93 du COMOFI et art. 422-215 du RG AMF

²⁵ art. 422-214 du RG AMF

²⁶ art. 422-205 du RG AMF

²⁷ art. L.214-96 du COMOFI

²⁸ art. 422-195 du RG AMF

²⁹ art. R.214-92 du COMOFI

³⁰ art. R 214-156 du COMOFI

³¹ art. L.214-115 II du COMOFI

³² art. R.214-157 du COMOFI

³³ art. R.214-156 II du COMOFI

³⁴ art. L.214-101 du COMOFI

³⁵ art. 422-203 du RG AMF

-
- ³⁶ art. L.214-101 du COMOFI
- ³⁷ art. L.214-102 du COMOFI
- ³⁸ art. directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ensemble des fonds non coordonnés)
- ³⁹ art. R.532-12-1 du COMOFI
- ⁴⁰ art. L.214-98 du COMOFI
- ⁴¹ instruction 2008-03 de l'AMF
- ⁴² art. 317-2, I du RG AMF
- ⁴³ art. 317-2, II du RG AMF
- ⁴⁴ art. 317-2, IV du RG AMF et 12 à 15 du règlement (UE) n° 231/2013 de la Commission Européenne du 19/12/2012
- ⁴⁵ art. 317-4 du RG AMF
- ⁴⁶ art. 318-2 du RG AMF
- ⁴⁷ art. recommandation de l'AMF 2009-23 concernant la gestion des conflits d'intérêt dans les sociétés de gestion de portefeuille gérant des OPCV
- ⁴⁸ art. 317-3 du RG AMF et art. 38 de l'instruction 2008-03 de l'AMF
- ⁴⁹ art. 422.224 du RG AMF
- ⁵⁰ art. L.214-99 du COMOFI
- ⁵¹ art. 422-199 du RG AMF
- ⁵² art. 3.2.3. de la position AMF 2012-19
- ⁵³ art. L.321-2, al. 1 du COMOFI
- ⁵⁴ art. L.214-24-8 du COMOFI
- ⁵⁵ art. 422-234 du RG AMF
- ⁵⁶ art. L.214-109 du COMOFI
- ⁵⁷ art. R214-156
- ⁵⁸ art. L.214-110 du COMOFI
- ⁵⁹ art. 422-233 du RG AMF
- ⁶⁰ art. 422-232 du RG AMF
- ⁶¹ art. 422-228 du RG AMF
- ⁶² art. 422-227 du RG AMF
- ⁶³ art. R.214-157-1 du COMOFI
- ⁶⁴ art. L.214-111 du COMOFI
- ⁶⁵ art. L.236-10 du Code de commerce
- ⁶⁶ art. L.214-117 du COMOFI
- ⁶⁷ art. L.214-66 et L.214-76 du COMOFI
- ⁶⁸ art. R.214-158 du COMOFI
- ⁶⁹ art. Bulletin CNCC n° 134, 01/06/2004, p. 374-379
- ⁷⁰ art. 422-231 du RG AMF
- ⁷¹ art D.211-1 A du COMOFI

Vos contacts Real Estate

Création - Regulatory SGP et véhicules

Laurent DEGABRIEL
Associé Centre d'Intelligence
Réglementaire-
Services financiers
01 56 57 89 35
laurent.degabriel@pwc.com

Isabelle HAMEL
Directrice Asset Management
Regulatory
01 56 57 13 10
isabelle.hamel@pwc.com

Nicolas MORDAUNT-CROOK
Associé FS Legal
01 56 57 42 40
nicolas.mordaunt-crook@pwcavocats.com

Expertise comptable

Florence HAUDUCOEUR
Associée PwC Entreprises
01 56 57 81 14
florence.hauducoeur@pwc.com

Pascale TOMELKA
Associée PwC Entreprises
01 56 57 54 98
pascale.tomelka@pwc.com

Transactions et évaluations

Geoffroy SCHMITT
Associé
01 56 57 84 52
geoffroy.schmitt@pwc.com

Arnaud BURILLON
Associé - MRICS
01 56 57 68 73
arnaud.burillon@pwc.com

Commissariat aux comptes

Jean-Baptiste DESCHRYVER

Associé

01 56 57 59 25

jean-baptiste.deschryver@pwc.com

Lionel LEPETIT

Associé

01 56 57 71 51

lionel.lepetit@pwc.com

Philippe GUÉGUEN

Associé

01 56 57 50 10

philippe.gueguen@pwc.com

Fabrice BRICKER

Associé

01 56 57 83 42

fabrice.bricker@pwc.com

Juridique et fiscal

Bruno LUNGI

Associé fiscaliste

01 56 57 82 79

bruno.lunghi@pwcavocats.com

Pierre BIROTHEAU

Directeur juriste

01 56 57 46 52

pierre.birotheau@pwcavocats.com

Jessica CASTRO-LOUDNI

Directeur fiscaliste

01 56 57 40 04

jessica.castro-oudni@pwcavocats.com

Philippe EMIEL

Of Counsel, fiscaliste

01 56 57 41 66

philippe.emiel@pwcavocats.com

Les informations contenues dans le présent document ont un objet exclusivement général et ne peuvent en aucun cas être utilisées comme un substitut à une consultation rendue par un professionnel. En tout état de cause, en aucun cas la responsabilité de PricewaterhouseCoopers France et/ ou de l'une quelconque des entités membres du réseau PwC ne pourra être engagée du fait ou à la suite d'une décision prise sur la base des informations contenues dans le présent document.

© 2017 PricewaterhouseCoopers France. Tous droits réservés.

PwC Société d'Avocats est membre de PricewaterhouseCoopers International Ltd, société de droit anglais.

Les rendez-vous à ne pas manquer

**European Real Estate
Conference Varsovie**

14 & 15/11/2017
avec le réseau international
PwC Real Estate

**11^e conférence PwC
sur les véhicules
immobiliers - OPCI et SCPI**

20/11/2017
avec l'AMF et l'ASPIM
animée par les spécialistes
de PwC Real Estate

**Publication de l'étude
« Emerging Trends in
Real Estate Europe »**

Début Novembre 2017
en partenariat avec ULI

**Journée Arrêté des Comptes
Règles françaises et IFRS -
Entreprises**

17/11/2017
Marriott Paris Rive Gauche

Contacts et inscriptions
www.pwc.fr



PwC Société d'Avocats

Acteurs de référence Real Estate



Vos métiers

Foncières cotées (SIIC)

Immobilier de banques et d'assurances

OPCI - SCPI

Promotion immobilière

Investisseurs étrangers

Logement social

Private Equity

Nos services

- Regulatory SGP et véhicules
- Évaluations
- Transactions
- Audit contractuel
- Commissariat aux comptes
- Structuration juridique et fiscale
- Gestion administrative et comptable