

## Pierre Papier/SCPI

# Un rendement encore attractif mais sans garantie pour l'avenir

**A**vec une collecte nette de 2,455 milliards d'euros en 2010 et de 2,786 milliards d'euros en 2011, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) enchaînent les records. Marginalisées il y a dix ans, elles sont aujourd'hui devenues incontournables, l'archétype du placement de crise. Servant à ses associés un rendement moyen de 5,19 %, en baisse certes, mais toujours attractif, les SCPI non fiscales bénéficient encore d'une place de choix par rapport à bien des investissements. Reste à savoir si elles confirmeront ce statut dans les années à venir.

**De nouveaux venus sur le marché.** Toutes catégories confondues, la collecte nette a donc atteint un niveau historique en 2011. Avec 2,1 milliards d'euros, les SCPI de rendement restent largement en haut du tableau. Les SCPI Scellier, bien qu'en retrait par rapport à 2011, ont toutefois recueilli 623 millions d'euros.

Le statut visiblement privilégié de la SCPI inspire les gestionnaires. C'est ainsi que l'année dernière, outre quelques créations de sociétés de gestion, de nombreuses SCPI ont vu le jour. Sur les 18 nouveautés de 2011, qui ont représenté 16 % de la collecte nette totale, on note l'arrivée sur le marché de 14 SCPI fiscales (dont une dite de déficit foncier) totalisant 437 millions d'euros, soit l'équivalent des capitaux collectés par les SCPI de murs de magasins.

**Les projets de fusions se succèdent.** Parallèlement à ces créations *ex nihilo*, le marché a également engagé des réorganisations autour de SCPI existantes. Plusieurs sociétés de gestion ont ainsi entrepris de fusionner des véhicules d'investissement. Immovalor Gestion a vu naître Allianz Pierre, résultat de l'union entre Distripierre et Allianz Pierre Valor. Début 2012, BNP Paribas Real Estate Investment Management a fusionné Investipierre et Immobilière Privée sous le nom de France Investipierre, ainsi que Valeur Pierre Alliance, Accès Pierre et Valeur Pierre Union sous le nom de Valeur Pierre Union. Perial Asset Management a confirmé avoir voté la fusion de PFO1 et PFO2 et Amundi réfléchira à faire de même avec les SCPI de LCL.

Pour les gestionnaires concernés, il s'agit de réunir des sociétés aux patrimoines fortement similaires afin d'atteindre une taille critique pour répondre aux enjeux du Grenelle et pour disposer de véhicules plus liquides. Sans viser

» Comme l'année passée, les SCPI, grâce au montant des capitaux collectés auprès du grand public, s'imposent sur le marché de l'investissement

» En cours de popularisation, le produit ne présente pas que des qualités. Ses choix d'investissement et sa gouvernance sont parfois sévèrement critiqués

une SCPI en particulier, le principe même du mariage nourrit un certain scepticisme chez quelques associés, qui s'interrogent parfois sur le bien-fondé des opérations. « Il s'agit de fusionner pour de bonnes raisons, pas pour redresser par un tour de passe-passe une SCPI au rendement médiocre grâce à une autre au rendement meilleur », déclare Hélène Karsenty, présidente de deux conseils de surveillance de SCPI.

**Légère baisse des dividendes.** Les SCPI murs de magasins exceptées, les revenus distribués en 2011 ont diminué. La baisse observée par l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF) s'élève, en moyenne, à 3,05 % (les chiffres sont pondérés par les capitalisations au 31/12/2010). Rien d'alarmant pour les professionnels qui, pour compenser la baisse de leur résultat opérationnel, ont pioché dans le report à nouveau et/ou attribué un dividende exceptionnel aux porteurs provenant de plus-values, soit de la différence entre prix d'acquisition et prix généré par la vente d'actifs. Une plus-value de cession pourra, en fonction du montant distribué, avoir un impact positif, neutre ou négatif sur l'actif net de la société et sur la valeur de reconstitution (base de calcul du prix des parts).

**Stabilité du prix des parts.** Alors qu'il n'était pas rare de constater, en 2010, un envol du prix des parts sur un certain nombre de SCPI à capital fixe (confrontation entre offreurs et demandeurs) traduisant l'engouement pour le produit et la pénurie de vendeurs par rapport aux acheteurs, la tendance semble plutôt s'être inversée en 2011, plusieurs d'entre elles enregistrant des baisses significatives. Un recul à relativiser toutefois eu égard aux faibles montants échangés

### points clés

**Une collecte** nette historique pour les SCPI en 2011 : **2,78 milliards d'euros**

**Baisse** des dividendes et du rendement moyen

**Rationalisation** de la gamme de plusieurs sociétés de gestion

**Non-transformation** des SCPI en OPCI

**Des coûts significatifs** attendus de la transposition de la directive européenne AIFM

## La fusion Investipierre/Immobilière Privée France contestée

Comme annoncé dans *L'Agefi Quotidien* du 2 janvier 2012, l'Association de défense des porteurs de parts de SCPI (APPSCPI) a assigné BNP Paribas Real Estate Investment Managers (Reim) devant les tribunaux après avoir constaté l'irrégularité de l'élection des membres du conseil de surveillance lors de l'assemblée générale (AG) d'Investipierre du 10 juin 2009. Le 18 décembre 2009, BNP Reim a convoqué une autre assemblée générale afin de faire voter une résolution validant un nouveau décompte des voix. Une initiative visiblement contestée puisque le 25 octobre 2011, le tribunal de grande instance (TGI) de Paris a annulé cette dernière AG et pour la première, un administrateur judiciaire a été mandaté pour recompter les voix. La décision devrait être connue entre juin et septembre et pourrait, pourquoi pas, conclure à l'annulation de l'AG du 10 juin 2009.

C'est donc potentiellement, selon Christophe Zeller, secrétaire général de l'APPSCPI, « un conseil de surveillance illégitime qui a incité à voter la fusion d'Investipierre avec Immobilière Privée France sur de mauvaises bases (statuts, parité...) ». L'APPSCPI se dit sereine quant à l'issue du procès. En fonction du jugement, l'APPSCPI choisira ses arguments pour demander l'annulation de la fusion de janvier 2012. « La fusion a été décrétée alors même que la stabilité juridique des membres du conseil de surveillance n'était pas assurée », poursuit-il. Sollicitée par *L'Agefi Actifs*, Jacqueline Faisant, présidente de BNP Paribas Reim, fait part de son point de vue : « Il y a eu une anomalie matérielle de décompte des voix d'une assemblée générale, la société de gestion ne la conteste pas, la reconnaît et l'assume, mais c'est une

erreur humaine qui n'a pas été commise dans l'intention de nuire. Maintenant, il faut avancer, nous sommes en période de crise, il faut préparer l'avenir ; la fusion est un des moyens de l'assurer. Je n'imagine donc pas que cette erreur puisse entraîner la remise en cause de la fusion et des actions entreprises depuis 2009 dans l'intérêt des associés », explique-t-elle, s'interrogeant sur l'objectif poursuivi par l'association dans l'affaire. Le but des procès engagés par l'APPSCPI ? Défendre les petits porteurs en faisant contrepoids juridique aux sociétés de gestion. Pour l'association, « certains gestionnaires, très souvent de grands groupes bancaires, oublient qu'ils ne sont pas au-dessus du Code monétaire et financier et du règlement AMF ». Et de leur rappeler, par la voie du risque de sanction, les règles de bonne gouvernance.

**Sans viser une SCPI en particulier, le principe même des fusions nourrit un scepticisme chez quelques associés, qui s'interrogent parfois sur le bien-fondé des opérations**

## Pierre Papier/SCPI

sur le marché secondaire par rapport à la capitalisation du secteur.

Globalement, ce sont plutôt les SCPI à capital variable (dont le prix des parts est fixé annuellement par la société de gestion) qui ont tiré la moyenne vers le haut. Cependant le prix moyen des parts a légèrement diminué en 2011 par rapport à 2010, de 0,65 %.

**Recul du rendement moyen.** Les revenus distribués en baisse de 3,05 % et le prix des parts en hausse à la fin de l'année 2010, le rendement (dividendes 2011/prix des parts fin 2010) moyen des SCPI non fiscales affiche sans surprise un recul de près de 45 points de base (pb), passant de 5,63 % en 2010 à 5,19 % en 2011. Le rendement instantané, qui tient compte de la diminution du prix des parts en 2011, s'élève à 5,22 %. A dividende équivalent en 2012, c'est ce rendement qui pourrait être servi l'année prochaine. Mais si les revenus continuent de baisser - ce qui n'est pas exclu vu l'état du marché locatif des bureaux -, il pourrait poursuivre son déclin constaté depuis 1999.

La réglementation européenne ne devrait rien arranger (*lire l'avis d'expert*). Depuis dix ans, le rendement moyen des SCPI non fiscales diminue. Il était de 7,63 % en 2001, il n'est plus que de 5,19 % en 2011 (soit un écart de 244 pb). Cette évolution est à comparer à une baisse de l'OAT 10 ans sur la même période de 190 pb, maintenant ainsi un écart de plus de 200 pb avec l'indice de référence (mais une prime de risque de seulement 138 pb comparée à la performance globale comprenant non seulement le rendement, mais aussi l'évolution du prix des parts, de 4,54 % en 2011).

Dans le détail (*voir le tableau*), les rendements peuvent se révéler éloignés d'une catégorie à une autre, mais aussi, évidemment, à l'intérieur d'une même famille.

**Bien investir la collecte.** « Pour maintenir des rentabilités élevées, il s'agit, en phase de collecte, de faire bon usage des capitaux neufs, c'est-à-dire d'investir à des rendements intéressants et dans des délais raisonnables. Ce qui, sur le marché des bureaux, reste encore largement possible, d'autant que la SCPI, contrairement à un véhicule faisant appel à l'endettement, peut, grâce à ses liquidités, négocier des conditions d'acquisition favorables. En revanche, si la SCPI dispose d'importants fonds à investir (par rapport à sa taille) sur un marché étroit, ces sommes ainsi recueillies peuvent avoir un effet dilutif sur la distribution des dividendes (davantage d'associés à se partager les revenus, ndlr) », explique Philippe Vergine, associé gérant de Primaliance.

La clé de la performance à long terme reste évidemment la qualité du sous-jacent. La stratégie d'investissement mise en place par la société de gestion apparaît comme un critère de sélection extrêmement important pour un investisseur. « Nous visitons systématiquement tous les actifs que nous achetons, même les petites boutiques. Lorsque leur montant excède trois millions d'euros, nous faisons intervenir un bureau de contrôle afin qu'il s'assure du bon état du bâtiment et qu'il nous donne un plan chiffré des travaux à réaliser », signale Jean-Marc Peter, directeur général adjoint de Sofidy. La société de gestion n'est pas la seule à procéder ainsi, mais d'autres gestionnaires ne prendraient pas la peine d'en faire autant.

**Non-transformation des SCPI en OPCi.** Au moment même où les sociétés de gestion leur concoctaient une deuxième jeunesse, voilà que les SCPI s'imposent en l'état, sans remaniement, auprès du grand public. Les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) qui devaient les remplacer se trouvent contraints de coexister à leurs côtés, non sans difficultés. Les associés ont jusqu'à mi-mai 2012 pour décider de la transformation de leur SCPI en OPCi, mais à ce jour, toutes les assemblées générales votent les unes après les autres en défaveur du projet.

La collecte exceptionnelle de ces deux dernières années en témoigne : le produit pur immobilier séduit. La transformation des SCPI en OPCi n'aura pas lieu. Un échec qui ne signifie pas pour autant que la SCPI ne va pas évoluer. Elle va nécessairement devoir s'adapter au nouvel environnement dessiné par la crise financière. « Beaucoup de règles qui s'appliquent à l'OPCI

## L'interview avec

**Thierry Decourrière**, associé, Sagalink Consulting

## Toutes les SCPI devront recourir à un dépositaire, mais son rôle exact reste à déterminer

**L'Agefi Actifs. - Quels sont les impacts de la transposition de la directive AIFM pour les gestionnaires ?**

**Thierry Decourrière.** - Il faut d'abord distinguer les gestionnaires de SCPI - qui n'ont pas le statut de société de gestion de portefeuille (SGP) - des gestionnaires de SCPI et d'OPCI - qui disposent d'un agrément SGP de type II. Pour devenir gestionnaire alternatif, les premiers devront, sous conditions (\*), déposer un dossier d'agrément auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et faire évoluer leur organisation (notamment se munir d'un responsable de la conformité) et leurs moyens, tandis que les seconds n'auront, pour synthétiser, qu'à communiquer de manière plus transparente sur leur politique de rémunération. La marche à franchir ne se situe donc pas au même niveau pour les deux groupes.

**Et pour les SCPI ?**

- Toutes les SCPI devront recourir à un dépositaire. Mais contrairement à la directive Ucits, AIFM est un peu plus souple dans le rôle à confier au dépositaire. Nous sommes en train de définir, avec les acteurs

de la Place, le périmètre des missions à lui attribuer. De manière globale, il s'agira de lui conférer une fonction de contrôle *a posteriori* plutôt que de prise en charge. Ainsi, le dépositaire pourrait surveiller notamment les flux de trésorerie et la tenue du registre des associés sans en assurer la gestion.

En considérant ces seules missions, le coût pourrait ne pas être aussi important que sur la gestion collective traditionnelle, mais pour l'heure, tout reste encore à préciser.

**Quelles conséquences attendre de l'intervention d'un valorisateur ?**

- La directive AIFM ne parle pas de valorisation mais d'évaluation des actifs et de calcul de la valeur nette d'inventaire des parts ou des actions. Un travail que fait aujourd'hui la société de gestion. Celle-ci détermine annuellement



l'actif net de la SCPI et le prix des parts à partir, notamment, d'une expertise quinquennale de son patrimoine actualisée annuellement. Est-ce conforme à la définition de la directive AIFM qui considère que l'évaluation doit être faite au moins une fois par an ? Rien n'est moins sûr, d'autant que les OPCi, de leur côté, bénéficient

d'une double expertise une fois par an actualisée trimestriellement. C'est un sujet technique sur lequel nous discutons avec les autorités de tutelle afin de conserver au maximum le mode de fonctionnement et les spécificités des SCPI.

**(\*) Une société de gestion de SCPI pourra être exemptée si :**

- ses encours sont inférieurs à 500 millions d'euros et qu'elle n'utilise pas d'effet de levier ;
- ses encours sont inférieurs à 100 millions d'euros et qu'elle recourt au crédit.

vont prochainement concerner la SCPI », explique Jean-Marc Coly, directeur général de la Française Real Estate Managers.

**La directive AIFM inquiète.** Dans le viseur, la transposition de la directive AIFM (Alternative Investment Fund Managers) en droit français, dont la vocation est de réglementer l'activité des fonds dits alternatifs (les gestionnaires de fonds immobiliers sont donc concernés). Prévue pour juillet 2013, elle va contraindre les gestionnaires à se conformer à de nouvelles exigences.

Pour la SCPI, il s'agit notamment de l'obligation de recourir à un dépositaire et d'une problématique d'évaluation des actifs. Et les effets collatéraux sur les rendements inquiètent. « Il ne faudrait pas que, sous couvert de poursuivre un objectif, par ailleurs tout à fait louable de protection des épargnants, le prix à payer se traduise par un surcoût substantiel pour les associés des SCPI, voire par une sérieuse menace pour les véhicules de petites tailles pour lesquels les frais seraient proportionnellement plus lourds », prévient Jean-Marc Peter.

Pressentant des impacts non négligeables, notamment en termes de coûts, l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim) travaille, avec l'autorité des marchés financiers (AMF) et le Trésor, à une adaptation sans heurts pour les gérants comme pour les épargnants. « Sur la question du dépositaire, il convient de définir le contenu d'une mission qui, tout en étant conforme à la directive, soit la mieux adaptée pour être la moins chère possible », explique Arnaud Dewachter, délégué général de l'Aspim. En contrepartie d'un cadre de régulation plus strict, l'association souhaite un assouplissement des règles de gestion de la SCPI, et notamment la possibilité de prises de participation



## Pierre Papier/SCPI

dans des sociétés civiles immobilières ou une suppression du montant limite de travaux réalisables par an.

Thierry Gaiffe, directeur de Peref Gestion, rappelle toutefois la contrepartie positive de la directive : la possibilité offerte aux gestionnaires de disposer d'un passeport européen leur permettant de proposer leurs services de gestion et de distribuer leurs fonds dans les Etats membres de l'Union européenne.

**Coup de projecteur sur la gouvernance.** Ce n'est pas la première fois que la gouvernance des SCPI est mise à l'épreuve. La justice française était déjà intervenue en son temps dans le dossier Genepierre (*L'Agefi Actifs* n°435 p. 13). Aujourd'hui c'est la fusion d'Investipierre avec Immobilière Privée France votée le 11 janvier dernier qui est remise en cause par l'association de défense des porteurs de parts de SCPI (APPSCPI) (*lire l'encadré*).

Plus généralement, certains associés dénoncent la manière dont procèdent une partie des sociétés de gestion de la Place. Toutes ne sont évidemment

pas visées. Parmi les griefs cités, le risque de conflits d'intérêts entre gérant et élu du conseil de surveillance (notamment des distributeurs commissionnés) chargés de valider les projets de résolutions proposés par la société de gestion, ou les faveurs - même tout à fait légales - que s'attribuent certains gestionnaires dans les statuts (mandats de gestion à durée illimitée, place de président d'assemblée générale permettant de donner le quitus à ses propres résolutions présentées en assemblée générale). Ceci sans compter les travers de gestion parfois dénoncés par des associés tels que les achats ou les locations d'immeubles à des filiales ou des réseaux directs ou indirects du groupe, entraînant le paiement de commissions d'arbitrage pour les uns et l'octroi de franchises de loyers généreuses pour les autres tout en empochant les commissions de transaction. « Les gestionnaires, les grands groupes en particulier, oublient trop souvent que le patrimoine ne leur appartient pas », conclut Hélène Karsenty, bien décidée à ne pas laisser les sociétés de gestion « bafouer les droits des associés ». a

ANNE-LAURE DECLAYE

## LES PERFORMANCES DES SCPI EN 2011

(hors SCPI fiscales - Classement par SCPI)

SCPI	Groupe	Rendement 2011 (sur la base du prix acquéreur)	Evolution des prix du 31/12/10 au 31/12/11 (prix acquéreur)	Performance globale 2011	TRI 5 ans 2006-2011	TRI 10 ans 2001-2011	Collecte nette 2011 (en €)	Capitalisation 2011 (en €)
Accès Pierre	Groupe BNP Paribas	5,30 %	-3,64 %	1,66 %	11,30 %	11,58 %	0	264.505.701
* Accimmo-Pierre	Groupe BNP Paribas	4,20 %	0,00 %	4,20 %	10,71 %	10,71 %	161.626.360	268.748.575
Allianz Pierre	Immovalor Gestion (Groupe Allianz)	5,10 %	-0,74 %	4,36 %	8,51 %	13,89 %	0	611.180.224
Atlantique Pierre 1	Uffi	4,53 %	1,56 %	6,09 %	7,48 %	13,67 %	0	74.403.225
Atout Pierre Diversification	Ciloger	5,50 %	-5,74 %	-0,24 %	9,66 %	11,27 %	0	292.332.493
Capiforce Pierre	Groupe BNP Paribas	4,58 %	-3,34 %	1,24 %	11,92 %	21,28 %	0	55.099.043
* Crédit Mutuel Pierre 1	La Française AM	5,01 %	0,00 %	5,01 %	4,06 %	8,05 %	14.059.620	928.571.895
* Cristal Rente	Inter Gestion	-	-	-	-	-	513.000	1.363.000
Croissance Immo	Uffi	4,26 %	-26,63 %	-22,37 %	10,48 %	13,83 %	0	50.918.014
Edissimmo	Amundi	5,58 %	-8,78 %	-3,20 %	3,95 %	11,47 %	73.663.880	1.178.804.943
* Efimmo 1	Sofidy SA	5,67 %	0,00 %	5,67 %	6,07 %	13,71 %	88.706.925	526.623.300
* Elysees Pierre	HSBC	5,51 %	8,51 %	14,02 %	8,79 %	12,74 %	120.601.350	992.601.350
Epargne Foncière	La Française AM	5,34 %	0,00 %	5,34 %	9,65 %	10,79 %	94.991.250	822.124.500
Finipierre	Foncia	5,72 %	1,35 %	7,07 %	10,42 %	15,57 %	0	67.142.500
Fructifonds Immobilier	Natixis	5,56 %	0,00 %	5,56 %	-	-	11.731.500	201.609.000
Fructipierre	Natixis	5,28 %	1,38 %	6,67 %	10,80 %	8,22 %	30.216.440	530.249.117
Gene-Entreprise	Amundi	5,45 %	14,77 %	20,23 %	-2,53 %	-	0	57.680.090
Genepierre	Amundi	5,04 %	-12,10 %	-7,06 %	5,08 %	9,49 %	0	238.224.679
Immobilière Privée - France Pierre	Groupe BNP Paribas	5,62 %	-2,56 %	3,06 %	15,77 %	15,71 %	0	79.172.776
* Immofonds 4	La Française AM	5,13 %	0,00 %	5,13 %	4,06 %	6,96 %	29.088.117	236.155.302
* Interpierre	Peref	4,20 %	5,00 %	9,20 %	6,45 %	-1,62 %	2.420.825	19.668.600
Investipierre	Groupe BNP Paribas	4,51 %	-12,17 %	-7,67 %	6,84 %	10,43 %	0	324.514.242
Laffitte Pierre	Natixis	5,02 %	-0,30 %	4,72 %	6,84 %	10,92 %	33.221.745	393.699.057
Le Patrimoine Foncier	Foncia	5,35 %	2,99 %	8,34 %	17,45 %	15,03 %	0	109.872.000
Lion SCPI	Amundi	4,66 %	-18,57 %	-13,91 %	3,90 %	5,25 %	0	197.439.027
Logipierre 3	Uffi	5,73 %	1,24 %	6,96 %	13,54 %	16,32 %	0	53.515.402
* Multimobilier 1	La Française AM	4,84 %	0,00 %	4,84 %	4,72 %	8,08 %	-2.999.594	220.324.050
* Multimobilier 2	La Française AM	5,32 %	0,00 %	5,32 %	3,47 %	8,47 %	35.103.354	157.982.412
* Notapierre	Unofi	5,25 %	0,00 %	5,25 %	5,23 %	5,96 %	168.907.200	1.130.833.550
* Opera Rendement	Groupe BNP Paribas	2,32 %	-	-	-	-	0	258.404.300
Participation Foncière 1	Perial	5,67 %	2,75 %	8,42 %	8,29 %	11,55 %	0	318.146.303
Participation Foncière 2	Perial	5,77 %	4,50 %	10,26 %	7,26 %	10,38 %	0	226.870.949
Participation Foncière Opportunité	Perial	5,28 %	-0,82 %	4,46 %	5,77 %	7,86 %	0	324.696.307
* PFD 2	Perial	5,42 %	0,00 %	5,42 %	-	-	219.006.216	308.330.354
Pierre Expansion	Uffi	5,40 %	9,79 %	15,19 %	16,06 %	-	0	41.262.473
* Pierre Plus	Ciloger	5,30 %	0,00 %	5,30 %	6,75 %	12,87 %	97.978.750	206.687.010
* Pierre Privilège	La Française AM	5,41 %	0,00 %	5,41 %	5,57 %	8,84 %	31.242.860	80.661.060
* Piervenues	Foncia	5,48 %	0,00 %	5,48 %	7,79 %	8,68 %	8.206.545	116.179.843
Placement Pierre Select 1	Foncia	5,02 %	-5,67 %	-0,65 %	10,57 %	14,43 %	0	96.494.553
* Primopierre	Primonial	5,46 %	0,00 %	5,46 %	-	-	171.356.605	269.021.590
Rivoli Avenir Patrimoine	Amundi	5,61 %	7,93 %	13,54 %	9,68 %	-	91.000.332	464.959.040
Rocher Pierre 1	Foncia	5,45 %	3,89 %	9,34 %	12,60 %	13,70 %	0	76.107.701
* Selectinvest 1	La Française AM	5,01 %	0,00 %	5,01 %	4,90 %	8,28 %	83.855.560	1.515.608.475
Selectipierre 1	Uffi	5,04 %	3,91 %	8,94 %	12,57 %	16,68 %	0	75.987.635
Selectipierre 2	Uffi	5,65 %	-1,08 %	4,56 %	10,17 %	16,32 %	0	123.442.415
* SG Pierre Entreprise	Amundi	4,19 %	0,00 %	4,19 %	-	-	3.101.332	39.154.596
Sivimmo	Amundi	5,35 %	-0,23 %	5,12 %	8,88 %	12,73 %	0	147.347.500
* Sofipierre	Sofidy SA	5,81 %	11,83 %	17,63 %	11,11 %	21,66 %	8.374.270	45.535.360
Soporente	Groupe BNP Paribas	3,64 %	-10,07 %	-6,43 %	9,47 %	16,55 %	0	66.738.371
* UFG Pierre	La Française AM	5,22 %	0,00 %	5,22 %	3,98 %	6,81 %	42.037.625	679.988.050
* Uffi Performances Energétiques	Uffi	-	-	-	-	-	244.500	1.114.500
Uffrance Immobilier	Primonial	5,03 %	-10,00 %	-4,97 %	-1,19 %	5,54 %	0	271.600.350
Unicep France 2	Foncière et Immobilière de Paris	7,46 %	12,99 %	20,45 %	13,32 %	19,97 %	0	6.726.000
Valeur Pierre Alliance	Groupe BNP Paribas	4,93 %	-3,56 %	1,38 %	6,37 %	7,22 %	0	602.856.069
Valeur Pierre Union	Groupe BNP Paribas	5,37 %	-6,41 %	-1,04 %	7,32 %	10,81 %	0	322.297.464
<b>CLASSIQUES DIVERSIFIÉES</b>		<b>5,18 %</b>	<b>-1,52 %</b>	<b>3,66 %</b>	<b>8,36 %</b>	<b>12,06 %</b>	<b>1.618.256.567</b>	<b>16.771.576.335</b>
Actipierre 1	Ciloger	5,21 %	-5,32 %	-0,11 %	7,77 %	15,37 %	0	74.512.530
Actipierre 2	Ciloger	4,44 %	-7,54 %	-3,09 %	12,00 %	13,93 %	0	120.822.657
Actipierre 3	Ciloger	5,17 %	-0,88 %	4,29 %	11,52 %	11,27 %	11.111.064	145.176.408
* Actipierre Europe	Ciloger	5,00 %	0,00 %	5,00 %	-	-	53.684.736	88.960.320

## Pierre Papier/SCPI

	SCPI	Groupe	Rendement 2011 (sur la base du prix acquéreur)	Evolution des prix du 31/12/10 au 31/12/11 (prix acquéreur)	Performance globale 2011	TRI 5 ans 2006-2011	TRI 10 ans 2001-2011	Collecte nette 2011 (en €)	Capitalisation 2011 (en €)
*	BTP Immobilier	Uffi	5,20 %	0,00 %	5,20 %	8,91 %	10,00 %	0	63.750.000
	Buroboutic	Fiducial	5,44 %	0,04 %	5,48 %	9,03 %	13,75 %	38.161.830	302.654.996
	Cifocoma	Sofidy SA	5,87 %	6,50 %	12,37 %	10,53 %	13,43 %	0	14.235.113
	Cifocoma 2	Sofidy SA	6,81 %	4,46 %	11,27 %	12,41 %	11,42 %	0	17.967.765
*	Cifocoma 3	Uffi	5,65 %	0,00 %	5,65 %	7,23 %	10,97 %	688.215	263.944.965
*	Cifocoma 4	Uffi	5,00 %	0,00 %	5,00 %	5,22 %	7,79 %	4.873.230	43.684.920
*	Ficoma	Uffi	5,16 %	0,00 %	5,16 %	6,35 %	8,76 %	20.329.645	177.610.160
	Foncia Pierre Rendement	Foncia	5,81 %	6,25 %	12,06 %	8,88 %	14,49 %	10.027.200	182.228.100
	Foncière Remusat	Cabinet Voisin	6,22 %	9,84 %	16,06 %	14,81 %	11,05 %	3.985.920	34.662.000
*	Immorente	Sofidy SA	5,57 %	2,30 %	7,87 %	6,45 %	9,65 %	195.247.238	1.414.338.120
	Immorente 2	Sofidy SA	-	-	-	-	-	7.200.000	8.112.000
*	Multicommerce	La Française AM	4,40 %	0,00 %	4,40 %	6,01 %	8,27 %	-1.208.832	184.366.620
*	Novapierre 1	Paref	4,57 %	-0,48 %	4,10 %	5,78 %	8,07 %	53.363.970	130.175.232
*	Patrimmo Commerce	Primonial	-	-	-	-	-	3.999.922	17.497.172
	Pierre Sélection	Groupe BNP Paribas	4,48 %	0,10 %	4,57 %	13,86 %	15,69 %	21.383.313	85.584.146
*	Placement Ciloger 3	Ciloger	4,20 %	0,00 %	4,20 %	-	-	10.999.750	127.502.250
	<b>MURS DE MAGASINS</b>		<b>5,30 %</b>	<b>0,87 %</b>	<b>6,17 %</b>	<b>9,31 %</b>	<b>11,67 %</b>	<b>433.847.201</b>	<b>3.485.195.474</b>
	Dauphi Pierre	Cabinet Voisin	5,57 %	5,52 %	11,09 %	9,29 %	16,10 %	0	37.135.150
	Eiram	Cabinet Voisin	5,65 %	17,14 %	22,79 %	16,66 %	17,45 %	0	42.877.185
	Fructirégions	Natixis	5,31 %	-0,05 %	5,26 %	3,53 %	6,95 %	0	174.821.643
	Immauvergne	Cabinet Voisin	5,88 %	4,26 %	10,13 %	10,61 %	11,25 %	0	22.816.948
	IMMO Placement	Cabinet Voisin	5,36 %	2,62 %	7,98 %	7,46 %	8,57 %	0	93.886.002
*	Atlantique Mur Régions	Banque Populaire Atlantique	5,45 %	0,00 %	5,45 %	5,77 %	6,53 %	50.145.416	385.150.768
	L'oustal des Aveyronnais	Amundi	5,67 %	18,71 %	24,38 %	10,66 %	9,70 %	0	28.139.966.40
	Unidelta	Caisses Régionales du Crédit Agricole	6,67 %	11,76 %	18,44 %	7,32 %	7,72 %	0	218.556.288
	CM-CIC Pierre Investissement	Crédit Industriel de l'Ouest	-	-	-	-	-	0	68.503.275
	<b>RÉGIONALES</b>		<b>5,70 %</b>	<b>4,21 %</b>	<b>9,91 %</b>	<b>7,26 %</b>	<b>10,12 %</b>	<b>50.145.416</b>	<b>1.071.887.225</b>
*	Eurofoncière 2	La Française AM	5,29 %	0,00 %	5,29 %	6,41 %	8,82 %	5.850.936	154.408.968
	<b>DIVERSIFIÉE SUR L'EUROPE</b>		<b>5,29 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>5,29 %</b>	<b>6,41 %</b>	<b>8,82 %</b>	<b>5.850.936</b>	<b>154.408.968</b>
	<b>SCPI DE RENDEMENT</b>		<b>5,20 %</b>	<b>-0,85 %</b>	<b>4,35 %</b>	<b>8,41 %</b>	<b>11,70 %</b>	<b>2.108.100.120</b>	<b>21.483.068.003</b>
*	Pierre 48	Paref	1,65 %	17,37 %	19,03 %	4,66 %	8,93 %	9.681.188	258.043.385
*	UFG PxlEL 1	La Française AM	-	-	-	-	-	0	81.730.000
	<b>PLUS-VALUES</b>		<b>1,65 %</b>	<b>17,37 %</b>	<b>19,03 %</b>			<b>9.681.188</b>	<b>339.773.385</b>
	<b>SCPI HORS FISCALES</b>		<b>5,19 %</b>	<b>-0,65 %</b>	<b>4,54 %</b>	<b>8,36 %</b>	<b>11,65 %</b>	<b>2.117.781.308</b>	<b>21.822.841.388</b>

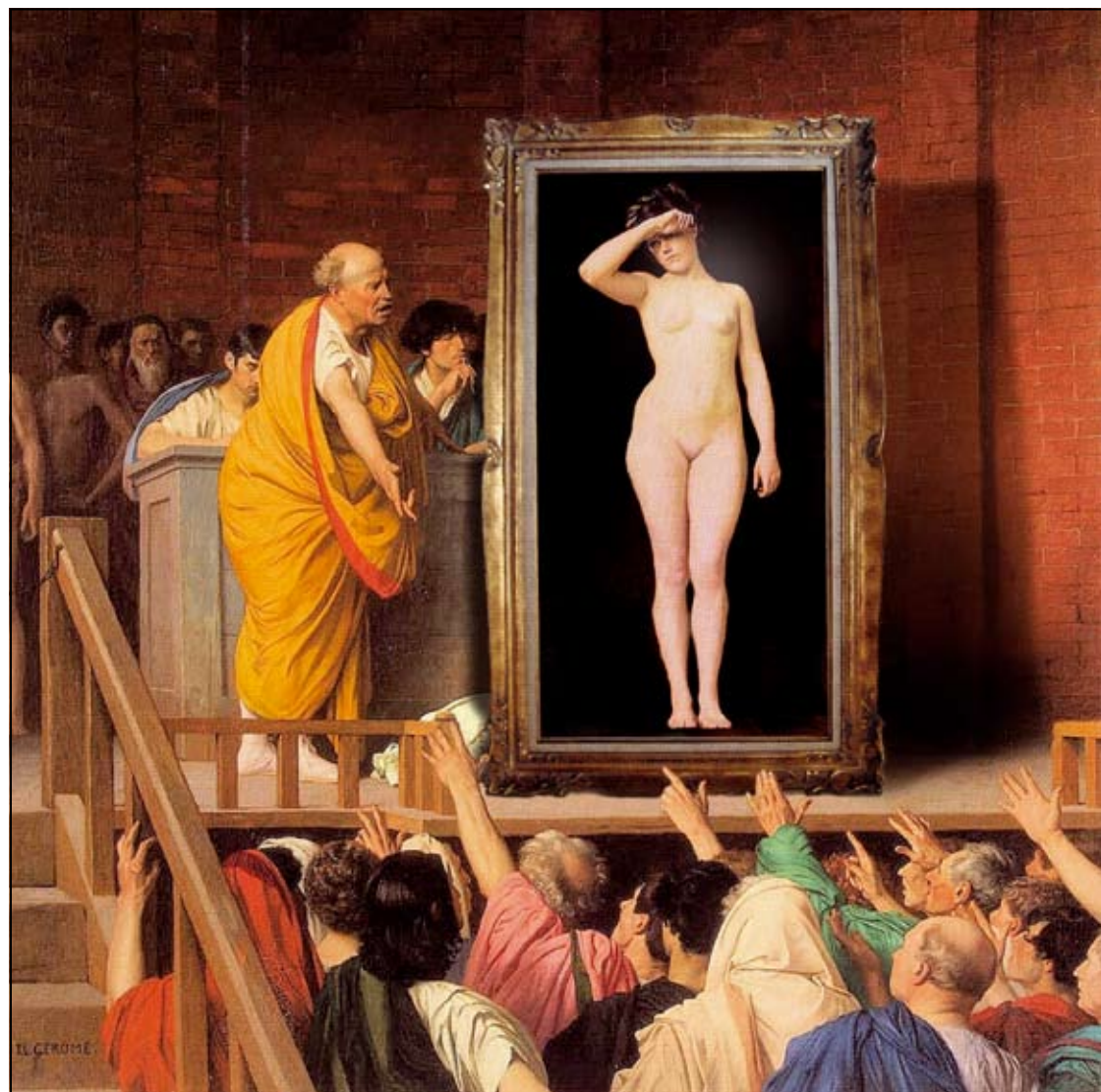
\* SCPI à capital variable

Certaines performances ne peuvent être indiquées, soit parce que la SCPI n'était pas créée ou active lors de la période concernée, soit parce que pour l'une des années de référence, la part n'a pas de valeur de marché, soit parce qu'au moment de la publication de ces statistiques (février 2012), le dividende 2011 n'est pas encore décidé.

Notes :

Rendement : revenu distribué au titre de l'année 2011 (avant prélèvement libératoire) comparé au prix acquéreur (prix d'exécution augmenté des frais) ou prix de souscription au 31-12-2010 - Evolution des prix : évolution des prix acquéreurs (prix d'exécution augmenté des frais) ou prix de souscription entre le 31-12-2010 et le 31-12-2011 - Performance globale : Rendement + Evolution des prix - TRI net de frais : Taux de rentabilité interne annualisé avec à l'entrée le prix acquéreur (prix de cession conseillé en 1995, le prix moyen en 2000, 2003 et 2005), à la sortie le prix d'exécution (net de frais) ou la valeur de retrait (SCPI à capital variable) au 31-12-2011, et les revenus distribués avant prélèvement libératoire sur la période.

SOURCE : IEIF



# Faites monter les enchères ! Passez à l'action sur Artprice.com !\*



\*Artprice est opérateur de courtage aux enchères réalisées à distance par voie électronique (article 5 de la loi n° 2011-850 du 20 juillet 2011).

Service de séquestre disponible en €, £ et \$.

**artprice**™

LEADER MONDIAL DE L'INFORMATION SUR LE MARCHÉ DE L'ART

www.artprice.com | Tél : 04 72 42 17 06 | Artprice.com on Twitter |

Tout l'univers d'Artprice : <http://web.artprice.com/video> | Artprice.com est inscrit au SRD Long Only, Nyse Euronext Paris (PRC-ARTE) | Artprice connaît la meilleure performance boursière française sur le marché réglementé avec +521 % sur un an glissant.