

**Jean-Noël Cottier (2025),
*Les financières de l'immobilier
locatif. SCPI, OPCI (SPPICAV et FPI)
et SIIC, L'esprit économique,*
Paris, L'Harmattan, 179 p.**

Jordan MOUREAUX

ISI, Laboratoire de Recherche sur l'Industrie et l'Innovation
Université du Littoral Côte d'Opale
jordan.moureaux@univ-littoral.fr

Le secteur immobilier représente un poids économique très important et le parc immobilier français ne cesse de croître et de se renouveler. Selon la dernière publication du SDES¹, intitulée *Rapport du compte du logement 2024*, « au 1^{er} juillet 2024, le parc de logements compte 38,3 millions de logements ordinaires et 1,1 million de locaux d'hébergement. Le parc de logements ordinaires se compose pour l'essentiel de résidences principales (82,5% du parc), mais aussi de résidences secondaires (9,8%) et de logements vacants (7,7%) ». Toujours selon le rapport du SDES, « l'activité immobilière, qui s'élève à 337,7 milliards d'euros, connaît une forte baisse de 10,5%, liée

1. Rapport paru le 20 novembre 2025 et élaboré par la sous-direction des statistiques du logement et de la construction (SDSLC) du service des données et études statistiques (SDES). Le SDES assure les fonctions de service statistique des ministères chargés de l'environnement, de l'énergie, de la construction, du logement et des transports.

à la contraction des acquisitions dans l'ancien et au recul de l'investissement en logements neufs ». Ces chiffres nous amènent à nous questionner sur les investissements dans l'immobilier, et plus particulièrement dans l'immobilier locatif, et sur les facteurs qui pourraient jouer en faveur d'une hausse de ces investissements. Quels sont les entités qui permettent d'investir et comment peut-on stimuler l'investissement dans le secteur immobilier locatif et accroître l'attractivité de ce type de placements ?

L'ouvrage s'intéresse à l'investissement dans l'immobilier locatif. L'auteur présente avec beaucoup de détails et de rigueur les différentes structures qui permettent de réaliser ces investissements sans pour autant être propriétaire de biens immobiliers physiques lui appartenant en propre. L'investisseur dispose également de la possibilité d'acquérir *« les produits que lui propose la pierre papier, c'est-à-dire des parts ou actions d'entités spécialisées dans la détention directe ou indirecte d'immeubles »* (p. 7). *« Parmi les entités de la pierre papier, les foncières, auxquelles cet ouvrage est consacré, constituées des SCPI, des OPCI, et des SIIC, détiennent directement des immeubles dans le but de les donner en location ; ces entités exercent donc l'activité de bailleurs professionnels »* (p. 7). En effet, *« les foncières exercent l'activité de bailleur d'immeubles donnés en location, non imposée à l'impôt sur les sociétés (IS). L'imposition est reportée sur les détenteurs de titres de ces entités : associés (SCPI), porteurs de parts (FPI) et actionnaires (SPPICAV et SIIC) »* (p. 17). Les principales foncières de l'immobilier locatif (immeubles d'habitation ou de bureaux, murs de commerce, etc.) sont les Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI), les Organismes de Placement Collectif en Immobilier (OPCI) et les Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC). Les entités spécialisées dans ce type d'activité sont souvent décrites par leurs acronymes. Le recours quasi systématique à ces différents acronymes crée *de facto* une distance naturelle avec le grand public qui n'est pas forcément coutumier des spécificités juridiques et financières de ces différentes entités. Pour un particulier, les foncières ont plusieurs avantages. Tout d'abord, elles permettent d'investir dans l'immobilier sans forcément devoir fournir un effort financier semblable à celui qui serait nécessaire pour acheter un bien immobilier physique. Puis, elles sont gérées par des professionnels, ce qui facilite la gestion dudit bien. La détention de titres de foncières est présentée par l'auteur comme étant une forme d'investissement moins risquée et plus abordable en comparaison d'autres

investissements. En effet, « *l'achat de titres de foncières se révèle plus abordable. Il est possible de n'acquérir qu'un petit nombre d'actions ou de parts de chaque foncière, ce qui limite les montants investis et permet de diversifier ses placements* » (p. 163). La décision d'investissement dépend de plusieurs variables, ainsi « *l'opportunité d'acquérir des titres de foncières s'apprécie au regard de deux critères : d'une part le montant des revenus procurés par les parts ou actions pendant leur durée de détention et d'autre part la perspective de plus-values lors de leur revente* » (p. 7). Le présent ouvrage propose une présentation claire et détaillée des foncières de l'immobilier locatif en précisant les différentes formes juridiques et en exposant les avantages et les contraintes des principales financières de l'immobilier locatif.

L'ouvrage est divisé en 12 chapitres. Dans le premier chapitre, l'auteur débute par une présentation du cadre général des foncières et de l'investissement immobilier locatif. La dernière section du premier chapitre est consacrée aux outils permettant de mesurer la rentabilité de l'investissement. Les outils comme la Valeur Actuelle Nette (VAN), le taux de rendement et le Taux de Rendement Interne (TRI) sont détaillés et illustrés à l'aide d'exemples chiffrés. Les chapitres 2 et 3 sont consacrés à la SCPI. Le deuxième chapitre présente l'organisation générale d'une SCPI en détaillant notamment les modalités de constitution de la SCPI ainsi que les organes de la SCPI. Ce chapitre apporte des éclairages sur les parts sociales de la SCPI en détaillant les modalités de souscription aux augmentations de capital sur le marché secondaire qui permet d'acquérir et de revendre des parts sociales existantes. Le troisième chapitre porte sur la composition du patrimoine et sur les comptes annuels de la SCPI. Les chapitres 4, 5 et 6 sont dédiés aux OPCI grand public. Le chapitre 4 permet d'exposer les caractéristiques générales des OPCI en exposant leur organisation, le statut des investisseurs ainsi que les modalités de souscription et de rachat des actions et des parts. Le chapitre 5 propose une présentation approfondie des Sociétés à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV). Le chapitre 6 présente une analyse similaire pour les Fonds de Placement Immobilier (FPI). Il convient de préciser que contrairement aux autres foncières présentées dans l'ouvrage, le FPI n'est pas une société, « *le FPI est une copropriété d'actifs immobiliers, d'instruments financiers et autres actifs, non dotée de la personnalité morale* » (p. 17). Le chapitre 7 présente l'histoire des différentes réglementations sur les SIIC, leur organisation juridique, ainsi que les modalités d'achat et de revente des actions.

Le chapitre 8 se concentre davantage sur les comptes annuels des SIIC, sur le périmètre d'exonération de l'impôt sur les sociétés et sur les obligations de distribution. Les obligations de distribution sont calculées sur la base des comptes annuels de la SIIC. A la page 107 de l'ouvrage, l'auteur donne un exemple détaillé et chiffré d'un calcul portant sur les obligations de distribution d'une SIIC. Dans un premier temps, le chapitre 9 présente les comptes consolidés des SIIC et des SPICAV puis dans un second temps, le chapitre 10 expose les états financiers consolidés de ces entités. Les questions d'imposition sont centrales lorsque l'on envisage des investissements immobiliers. Le chapitre 11 traite des questions fiscales qui sont applicables aux particuliers détenteurs de titres de foncières. Le dernier chapitre de cet ouvrage est consacré d'une part aux SCPI de droit commun, d'autre part aux SCPI fiscales. Les SCPI de droits communs peuvent être distinguées entre les SCPI de rendement, les SCPI de déficit foncier et les SCPI de plus-values. Les SCPI fiscales sont directement liées aux différents dispositifs fiscaux mis en place par le gouvernement français. Les dispositifs d'investissements locatifs² sont une des vitrines principales permettant d'attirer des investisseurs. Il est actuellement possible de souscrire à trois dispositifs : « Denormandie ancien », « Malraux » et « Loc'Avantages ». Ces trois dispositifs fiscaux sont détaillés dans le chapitre. Le chapitre 12 présente les SCPI qui entrent dans le cadre de ces dispositifs comme les SCPI « Denormandie ancien » et les SCPI « Malraux ». Ces dispositifs font suite à des dispositifs auxquels nous ne pouvons plus souscrire comme les dispositifs « Pinel » (depuis le 1^{er} janvier 2025), « Louer abordable » (depuis mars 2022) et « Duflot » (depuis septembre 2014).

Cet ouvrage s'adresse à un public large et pluridisciplinaire que ce soit des chercheurs, des professionnels mais est aussi à destination des étudiants (principalement ceux qui suivent des cursus dans les universités et dans des écoles privées, notamment celles qui sont spécialisées dans les questions immobilières). L'ouvrage se distingue des autres publications portant sur l'immobilier par sa spécialisation sur l'immobilier locatif et par la prise en compte des foncières qui est

2. L'article intitulé « Investissement locatif : quels sont les dispositifs ? » permet de comparer les différents dispositifs. Article du 16 février 2025 et disponible sur le site du Service Public. <https://www.service-public.gouv.fr/particuliers/vosdroits/F35782>

un objet d'étude trop peu traité. La contribution principale de l'ouvrage est de présenter, avec beaucoup de rigueur et d'expertise juridique, les différentes financières de l'immobilier locatif. L'ouvrage permet également une mise à jour des règles juridiques et financières ainsi que des différents dispositifs applicables à ces entités.