



L'ENQUÊTE

Immobilier, une popularité encore intacte

Paradoxe. Dans un contexte de marché houleux et alors que les investisseurs institutionnels freinent, la pierre papier ne manque pas de séduire les épargnants en s'imposant notamment au sein des contrats d'assurance-vie...

ENQUÊTE RÉALISÉE PAR
MATHILDE CASTAGNA

La situation tumultueuse n'ébranle pas le marché de l'immobilier. Au contraire, il a la cote. Et cela malgré l'envolée de l'inflation, la hausse des taux d'intérêt et le début d'un conflit militaire aux portes du Vieux Continent. Fin septembre 2022, la collecte nette des fonds immobiliers grand public progresse de 48 % sur un an et atteint 11,6 milliards d'euros en cumul annuel, selon les derniers chiffres publiés par l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim). Rien qu'au troisième trimestre, la collecte représentait 3,4 milliards d'euros, soit une progression de 50 % par rapport à la même période en 2021. « Lorsque les marchés financiers sont dans l'incertitude, on voit que l'immobilier a un rôle de valeur refuge pour les clients. Dans ce contexte, les fonds immobiliers ont tendance à répondre à leurs problématiques », remarque Pierre Garin, directeur du pôle immobilier de Linxea.

L'immobilier rassérène. Historiquement attaché à la pierre, les Français trouvent dans l'investissement pierre-papier le réconfort auquel ils aspirent dans un contexte incertain. Les assureurs-vie, eux, y voient un acte presque citoyen : « L'ancrage dans l'économie réelle est une politique forte pour nous. C'est pourquoi nous ne nous sommes pas tournés vers les marchés boursiers, qui peuvent parfois subir des mouvements décorrélés avec les fondamentaux de l'économie », explique Amandine Lezy, directrice des activités bancassurance du groupe Corum et responsable de l'assurance-vie.

Démocratisation

Longtemps réservé aux institutionnels et aux personnes fortunées, l'investissement immobilier a pris depuis quelques années un tournant. En ouvrant la porte de l'assurance-vie à la pierre-papier, les assureurs ont largement participé à sa démocratisation. « Grâce à





► 18 novembre 2022

l'assurance-vie, nous avons observé une démocratisation de la souscription de produits immobiliers. Le phénomène a surtout permis de descendre les niveaux de souscription de ce type de support », affirme Jean-Marc Coly, président de l'Aspim. Tandis que dans les années 1960, la première société civile de placement immobilier (SCPI) voit le jour, elle ne se voit adossée à une unité de compte qu'au début des années 1990. Il lui faudra environ une trentaine d'années pour intégrer un contrat d'assurance-vie. Un sésame pour les gestionnaires d'actifs qui entrent ainsi sur un marché dont l'encours aujourd'hui avoisine 2.000 milliards d'euros.

Bien que les SCPI dominent le marché de l'assurance-vie – permettant aux épargnants d'investir au sein d'une unité de compte à 100 % en immobilier –, des alternatives ont vu le jour. Les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) en 2008

et les sociétés civiles immobilières (SCI) ensuite ont su tirer parti des canaux de l'assurance-vie. L'Aspim – qui regroupe 105 sociétés de gestion



« Lorsque les marchés financiers sont dans l'incertitude, l'immobilier a un rôle de valeur refuge pour les clients »

PIERRE GARIN,
directeur du pôle immobilier de Linxea

La collecte nette des fonds immobiliers grand public progresse de **48 %** sur un an et atteint **11,6** milliards d'euros en cumul annuel

CHIFFRES À FIN
SEPTEMBRE 2022
SOURCE : ASPIM

et une vingtaine d'experts correspondants – s'attend à ce que l'encours des fonds d'investissement alternatifs en immobilier atteigne 300 milliards d'euros fin 2022, dont 130 milliards dédiés à l'investissement de détail comme les SCPI, OPCI et SCI. « Ce sont des encours qui ne cessent de progresser », précise Véronique Donnadieu, déléguée générale de l'Aspim. A titre d'exemple, la plateforme en ligne de distribution d'assurance-vie Linxea a affiché fin octobre 2022 une collecte des fonds immobiliers en hausse de 45 % sur un an. Quant au dernier assureur-vie arrivé sur le marché, Corum Life, il prévoit de dépasser 80 millions d'euros de collecte en 2022.

Un marché résilient

Et pour cause, les résultats du secteur n'ont cessé de narguer les marchés. Tandis que les actions affichent des performances négatives à deux chiffres, les SCPI délivrent une

SUITE >>



ADOBEE STOCK



► 18 novembre 2022

SUITE >>

performance moyenne de 2,8 % au premier semestre, selon l'indice Edhec IEIF Immobilier France. Soit une hausse de 0,8 point par rapport à la même période en 2021. En parallèle, les SCI unités de compte délivrent une performance globale de 2,6 %. A contre-courant, les OPCV affichent une baisse de 1,4 %, due notamment à la chute des marchés financiers et à la contre-performance de la poche financière qui compose ce type de placement.

En plus de performances alléchantes, l'avenir de l'immobilier en assurance-vie ne devrait pas être entaché par l'inflation. Selon le HCSE, le succès des unités de compte ne devrait pas ralentir ces prochains mois. « L'attrait pour les unités de compte n'est pas près de s'arrêter, confirme David Seksig, directeur général et cofondateur de Remake AM. Et ce malgré la remontée des taux. Avec l'intérêt grandissant des épargnants pour les produits retraite, les actifs moins liquides et de long terme, comme l'immobilier, ont du sens. » Comme l'a décelé l'observatoire du conseil financier indépendant de Nortia en septembre, qui indiquait dans son rapport que « le troisième trimestre faisait la part belle aux supports immobiliers ».

Et tandis que les SCPI sont encore majoritaires dans l'es-

Les SCI ont représenté **29 %** de l'ensemble de la collecte des fonds immobiliers grand public en 2021



ADOBE STOCK

pace assurance-vie, « la vaste majorité de la collecte s'effectue désormais sur les SC/SCI », fait remarquer le rapport. Le phénomène est récent mais pas inconnu : « En 2021, les SCI sous forme d'UC en assurance-vie ont enregistré une collecte de 3,1 milliards d'euros selon l'Aspim, soit une hausse de 10 % par rapport à 2020 », expliquait Vincent Cudkowicz, directeur général de bienprévoir.fr et Primalliance, en début d'année dans les colonnes de L'Agefi Actifs. Réparties à travers 31 véhicules, les SCI ont représenté 29 % de l'ensemble de la collecte des fonds immobiliers grand public en 2021.

En étoffant l'offre de SCI disponibles sur la place, les acteurs permettent aux épargnants de construire des allocations diversifiées par thématiques et stratégies de gestion.

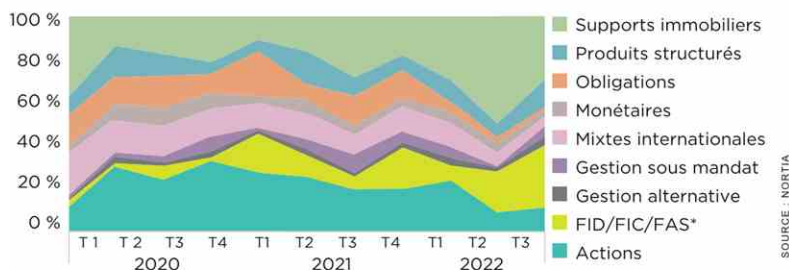
« Une SCPI est uniquement de l'immobilier physique. Dans une SCI, le gérant peut investir dans des SCPI et dans d'autres fonds immobiliers. C'est une souplesse supplémentaire pour le gestionnaire d'actifs, mais aussi pour l'assureur qui, dans le cas d'une SCPI, doit assurer la liquidité, tandis qu'une SCI a une poche de liquidité dédiée à cet effet, gérée par la société de gestion d'actifs », précise le directeur du pôle immobilier de Linxea. Autre avantage : le niveau des frais. De nombreux véhicules affichent une tarification allégée, notamment à l'entrée. Les frais avoisinent en moyenne 2 %, tandis qu'ils sont compris entre 9 % et 12 % en moyenne pour les SCPI.

Suppression des frais d'entrée

Sur le papier, l'accès à l'immobilier via l'assurance-vie est donc une offre alléchante, notamment dans le contexte actuel. Mais il n'en reste pas moins un investissement de long terme et un placement à caractéristique unique, qui justifie des frais plus importants. Cela étant, pour certains acteurs, la démocratisation passe aussi par la tarification. Avec des frais d'entrée compris en moyenne entre 8 % et 12 %, « les épargnants patientent en moyenne deux ans avant d'amortir les frais d'entrée prélevés sur le

LES ÉPARGNANTS PLÉBISCITENT L'IMMOBILIER

L'immobilier connaît un regain d'intérêt au troisième trimestre 2022



*Certaines options de gestion sont catégorisées en fonds internes collectifs sur les contrats luxembourgeois. Cette catégorie regroupe donc les deux typologies d'actifs.

SOURCE : NORTIA



► 18 novembre 2022

capital », rappelle Nicolas Kert. En effet, les frais s'accumulent entre ceux appliqués sur le contrat d'assurance-vie et ceux alloués à la gestion du fonds.

Mais le constat est le même lors d'achat de produits immobiliers en direct : le coût d'entrée sur ce marché a tendance à refroidir certains épargnants.

Comparables à des frais de notaire lors de l'achat d'un bien, les frais de souscription appliqués sur les supports immobiliers sont aujourd'hui remis en question. A l'image de nouveaux acteurs tels que Remake, Novaxia et Iroko qui proposent

désormais des SCPI en assurance-vie et en direct sans frais d'entrée.

« C'est indiscutablement une nouveauté, et comme toute nouveauté, elle est intéressante à observer », explique Frédéric Puzin, président du groupe Corum (lire aussi ci-dessous). Effectivement, il n'existe pas de norme standard de marché comptabilisée sur les frais des SCPI. Commissions de gestion, de cession de parts, d'arbitrage, de pilotage de la réalisation des travaux, ils sont multiples et pas tous appliqués. Sans lan-

gage commun, la comparaison est complexe. Les SCPI n'empiètent pas forcément tous ces frais mais prennent toutes au minimum des commissions de souscription et de gestion. Et c'est bien, sur ce socle commun, que se situe le nerf de la guerre. Et ce en assurance-vie ou en direct.

Malgré des désaccords sur la place (lire ci-dessous), les supports sans commissions d'entrée affichent des performances supérieures au taux de rendement affichés par les supports dits « traditionnels ».

SUITE >>



2 QUESTIONS À... Frédéric Puzin, président de Corum

« Supprimer les frais de souscription encourage les comportements court-termistes »

La suppression des frais de souscription en assurance-vie, est-ce une bonne nouvelle ?

En allant chercher la suppression des frais de souscription, il me semble que l'on se trompe de combat. Car finalement, ce qui compte vraiment pour l'épargnant, ce ne sont pas les frais qu'il paie mais la performance annuelle, nette de frais, qu'il retire de son placement. Oui, les frais de souscription appliqués aux SCPI (sociétés civiles de placement immobilier, NDLR) sont élevés. Mais il faut comprendre à quoi servent ces frais. Ils ont une vraie raison d'être puisqu'ils fournissent les moyens nécessaires au fait de rassembler des épargnants dans la

SCPI. Les sociétés de gestion des SCPI sans frais de souscription ont, comme les autres, besoin d'être rentables. Elles reportent donc forcément ailleurs la ristourne qu'elles accordent à l'entrée : cela se traduit par plus de lignes de frais (notamment une commission d'acquisition qu'elles sont les seules à facturer), et par des frais sensiblement gonflés par ailleurs.

Quels sont les risques liés à la suppression des frais de souscription ?

Les épargnants n'ont pas forcément conscience du risque de liquidité en choisissant ces SCPI sans frais de souscription. Supprimer les frais de souscription encourage en effet les comportements « court-termistes » puisque l'épargnant n'a pas besoin d'attendre d'avoir amorti les frais de souscription pour sortir... Au point que les SCPI sans frais de souscription ont dû mettre en place une commission de sortie anticipée en cas de sortie avant trois ou cinq ans, pour verrouiller les possibilités de sortie trop précoces. Un comble !

Ainsi, avant ce délai, la SCPI sans frais de souscription coûte plus cher que la SCPI classique. Le principe des SCPI sans frais de souscription est également source de conflits d'intérêts potentiels, notamment par le biais de la commission d'acquisition. En effet, plus la SCPI sans frais de souscription recourt à la dette pour financer ses acquisitions, plus cela coûte cher à l'épargnant : si elle collecte 100 et s'endette à 30 %, elle investit 130. Or les frais d'acquisition étant basés sur le prix d'achat de l'immeuble, le gérant de la SCPI prend dans ce cas des frais sur 130. De quoi reconstituer en grande partie l'équivalent d'une commission de souscription. Comparativement, la commission de souscription est indépendante du niveau d'endettement de la SCPI. De plus, en permettant de multiplier les achats d'immeubles, le levier de la dette dans une SCPI sans frais de souscription induit de facto plus de frais d'acquisition, d'intermédiation et même de cession.





► 18 novembre 2022

SUITE >>

En 2021, les SCPI sans frais de souscription proposées par Novaxia et Iroko ont affiché des taux de distribution compris entre 6,49 % et 7,10 %. Remake AM, qui a commercialisé sa première SCPI en mars 2022 et a ouvert l'accès à cette dernière via l'assurance-vie en juin, anticipe un taux de distribution de 6,5 %. A titre comparatif, le taux de distribution moyen des SCPI traditionnelles sur la même année s'élevait à 4,49 % et à 4,25 % au premier trimestre 2022.

Quand l'immobilier se met au vert

Evidemment, les frais sont un critère important pour tous placements. Cependant – alors que la COP 27 vient de se clôturer –, les initiatives environnementales et durables du secteur sont de plus en plus scrutées. Sur l'exercice 2022, les fonds ISR (investissement socialement responsable) représentent 44 % de la collecte de l'exercice 2022. Le marché compte aujourd'hui 72 fonds labellisés ISR, représentant ainsi 29 % des encours du marché, selon les chiffres de l'Aspim. « A partir du moment où le label ISR a été adapté au fonds immobilier, le marché a changé de dimen-

En 2021, la poche obligataire représentait en moyenne plus de 50 % du fonds en euros immobilier, tandis que la poche immobilière était d'environ 35 %. La même année, la performance financière brute de ce support a atteint 3,88 %, selon le site de Good Value for Money. En 2020, il s'élevait à 3,71 %, en 2019 à 3,80 % et en 2018 à 4,15 %.

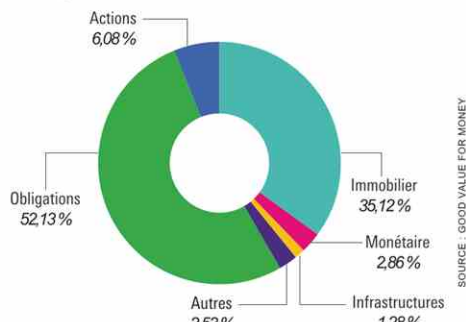
sion. Le Comité du label estime que, à ce jour, il n'y a pas d'écueil qui mérite une révision des critères. A ce stade, c'est un vrai succès », affirme Véronique Donnadiou, déléguée générale de l'Aspim.

Engager la transition énergétique vers des sources d'énergie moins carbonées, s'atteler à faire progresser la performance énergétique des bâtiments neufs ou restructurés, ou permettre la bascule du parc existant en soutenant la rénovation des bâtiments, tels sont les leviers de décarbonation recensés par l'Observatoire de l'immobilier durable (OID) en Europe et qui ont permis d'en inspirer... certains.

« Le marché se dirige méca-

À LA LOUPE

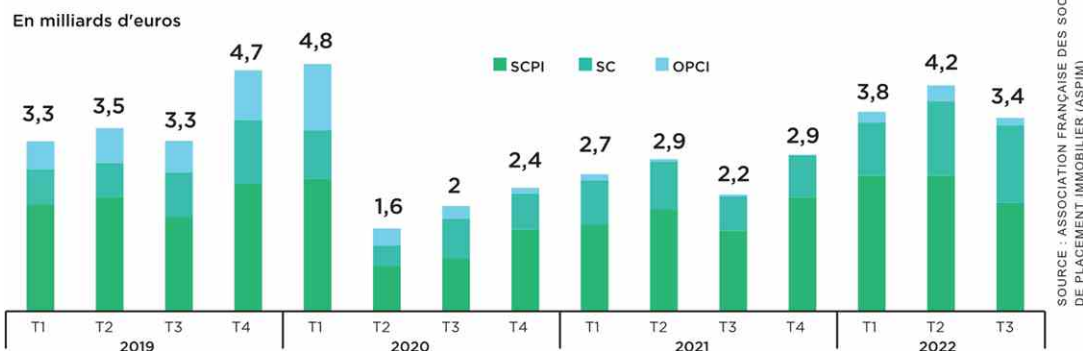
Moyenne du fonds en euros immobilier à fin 2021



niquement vers une réduction globale des consommations d'énergie et vers des biens plus responsables et durables. Cela représente aujourd'hui des coûts, mais qui seront sans aucun doute lissés par la suite », affirme Anne-Claire Barberi, directrice RSE et innovation de Perial. Dans ce domaine, la société de gestion teste en ce moment un système de compensation de ses émissions carbone sur son fonds Perial Euro Carbone, la première SCI labellisée ISR adoptant une stratégie bas carbone sur le marché. Basée sur les résultats du bilan carbone annuel et sur un principe ERC (éviter, réduire, compenser), la stratégie consiste à calculer l'émission carbone

LA COLLECTE RENOUE AVEC SON NIVEAU D'AVANT-COVID

Collecte nette des fonds immobiliers non cotés





► 18 novembre 2022

« restante » et de la compenser via des actions comme des investissements dans la reforestation et l'optimisation de la gestion des objets plastiques. « Ce système fonctionne jusqu'ici très bien avec des projets de compensation cohérents. C'est une méthode que nous pourrions utiliser sur d'autres périmètres ou d'autres fonds », ajoute Anne-Claire Barberi.

Impact socio-économique

L'Aspim a également fait remarquer l'évolution du patrimoine des fonds pour faire face aux grands enjeux sociétaux des dernières années. « Si le bureau demeure la principale classe d'actifs détenue par les fonds immobiliers, on observe une augmentation de 69 % de la part du parc dédié à

1 milliard
d'euros, c'est le montant des investissements réalisés par les SCPI dans l'immobilier de santé en 2021

la santé (cliniques, Ehpad, résidences gérées) entre 2018 et 2021 », note l'association. L'an passé, les investissements réalisés par les SCPI dans l'immobilier de santé ont représenté un milliard d'euros contre 300 millions investis avant la crise sanitaire début 2020. « Aujourd'hui, pour les investisseurs immobiliers, le service sociétal qu'ils rendent est tout aussi important que la rente qu'ils vont extraire de leur activité pour les épargnants », affirme Jean-Marc Coly. Et la santé n'est pas l'unique sujet pour lequel le secteur de l'immobilier peut proposer des solutions. En effet, face au vieillissement de la population, l'investissement viager et l'acquisition de la nue-propriété de biens immobiliers sont des solutions qui ont tendance à

refaire surface pour se dégager un complément de revenus.

Les « poches » de Pandore

Dans cette optique, le rapport de l'Aspim pointe également du doigt les effets bénéfiques de la crise sanitaire sur le marché du résidentiel. « Dans un contexte de crise du logement, le secteur se dit prêt à apporter des solutions, en particulier dans les zones tendues où le déficit d'offre locative abordable est manifeste », pointe l'association. A ce sujet, des initiatives individuelles ont vu le jour, à l'image de Remake AM qui dédie une partie de sa collecte à des projets à caractère social. En d'autres termes, il réinvestit une enveloppe représentant 5 % à 10 % de sa collecte annuelle dans des logements sociaux, des résidences étudiantes ou dans des projets dédiés à l'amélioration du cadre de vie des habitants. « Sur cette partie, nous n'attendons volontairement aucune performance financière », expliquent les fondateurs de Remake AM. D'autres acteurs qui ont eu la même démarche dédient cette poche sociale à des associations, des commerces en cédant une partie de leurs chiffres d'affaires ou de leurs résultats. Cette démarche représente pour le moment environ 5 millions d'euros sur la thématique du social. Imaginez, si tout le monde faisait ce petit geste, ce que cela pourrait représenter. »

L'une des dernières propositions de l'Aspim consiste à centraliser l'épargne des ménages en direction du logement locatif et propose à ce titre la création d'un « fonds logement » permettant au secteur de développer une offre locative abordable et de qualité au travers de fonds dédiés. Destiné aux personnes physiques, le fonds s'inscrirait par ailleurs dans l'optique de la préparation de la retraite. Encore une piste à explorer pour le bien de nos retraités. ■

COMPARAISON ENTRE UNE SCPI TRADITIONNELLE ET UNE SCPI SANS FRAIS D'ENTRÉE

	SCPI classique		SCPI sans commission de souscription	
Investissement		100 €		100 €
Commission de souscription TTI	10 %	-10 €	0 %	-
Commission d'investissement HT	0 %	-	4,17 %	-4 €
Cash à investir (droits de mutation inclus)		90 €		96 €
Rendement immobilier AEM	5,50 %	4,95 €	5,50 %	5,28 €
Frais de gestion HT (TVA récupérable)	10 %	-0,50 €	15 %	-0,79 €
Rendement client		4,46 %		4,49 %
MONTANT PERÇU SUR 10 ANS		-14,95 €		-11,92 €
Sur encours		-1,50 %		-1,19 %
TOTAL FRAIS SUR 20 ANS		-19,90 €		-19,84 €

Dans ces hypothèses, il faut plus de 20 ans pour que la structure de frais ne comprenant pas de frais de souscription soit plus coûteuse pour l'épargnant. Les deux structures affichent finalement un niveau global de frais proche. Un avantage pour l'épargnant pour la durée de détention recommandée, qui est de dix ans.

SOURCE : REMAKE AM