

## Enquête

Tribune

# « Pourquoi l'avenir de l'immobilier collectif passe par l'OPCI »

▽ Investi via l'assurance vie ou le compte titres, l'OPCI dispose d'un *track record* conforme aux attentes

▽ Accessible à partir de faibles montants, sa structuration permet de traverser différents cycles de marché

**Lancé en 2008**, l'OPCI a grandi à l'ombre des valeurs établies de la pierre-papier : SCPI, SCI, foncières cotées. Dix ans après, fin 2018, le marché des OPCIs comptait 12 sociétés de gestion et 18 fonds pour un actif total de 15 milliards d'euros. Pour autant, ces chiffres demeurent modestes au regard de la capitalisation de placements immobiliers plus anciens (50 milliards d'euros pour les SCPI) et au regard de l'allocation immobilière de l'assurance vie (4 % des placements des assureurs, soit 96 milliards d'euros). Ils donnent la mesure du potentiel de développement des OPCIs grand public si ceux-ci s'imposaient, comme nous le croyons, comme le véhicule de référence de l'immobilier collectif. Voici pourquoi.

Les OPCIs grand public sont essentiellement des OPCVM à prépondérance immobilière, avec l'obligation de détenir une majorité de leur actif en immobilier non coté. Une part minoritaire de leur actif peut être investie en actifs financiers, plus ou moins risqués en fonction des convictions du gérant. Cette poche est essentielle à l'équilibre de l'OPCI puisqu'elle donne au fonds sa liquidité et son pouvoir de décorrélation. Au final, l'OPCI est considéré comme relevant d'un risque « équilibré » (4 sur 7) dans l'échelle du SRRI (1).

L'OPCI a vocation à faire passer l'immobilier collectif du stade artisanal au stade industriel. Il est structuré pour une distribution par contrat d'assurance vie ou par compte-titres, canaux de distribution traditionnels des actifs financiers. Le système Euronext de règlement-livraison permet



Par **DANIEL WHILE**,  
directeur recherche et stratégie,  
Primonial

**L'OPCI permet une exposition immobilière dans des conditions comparables aux autres produits financiers**

de s'abstraire des bulletins manuels de souscription. De façon plus fondamentale, l'OPCI permet une exposition immobilière dans des conditions comparables (en termes de structure de frais et de traçabilité de la performance notamment) aux autres produits financiers. L'allocation du portefeuille en est rendue plus lisible pour les conseillers et les clients.

En effet, maintenant que l'immobilier est établi comme l'un des placements indispensables à toute allocation d'actifs, c'est le « *com-ment* » qui est important. En l'absence de fonds de pension, les épargnants français « *bricolent* » individuellement, à partir des véhicules collectifs mis à leur disposition et d'un marché du logement contraint, une stratégie immobilière de préparation de la retraite. L'OPCI, avec sa liquidité intrinsèque, résout le problème du portage par l'assureur et facilite les arbitrages. Son insertion dans les circuits de l'assurance vie et du compte-titres permet une gestion plus fluide, plus digitalisée et plus traçable.

Les promesses de performance ont été tenues jusqu'ici. Lancés en pleine crise financière (fin 2007), les OPCIs ont dû construire leur *track record* dans un environnement chahuté qui explique leur lent démarrage. Dix ans après, force est de constater que le profil de performance est conforme aux attentes. Entre fin 2008 et fin

2018, les OPCIs grand public ont délivré annuellement un rendement courant (distribution rapportée à la valeur liquidative) moyen de 2,9 % et la valeur liquidative a cru de 2,7 % en moyenne, soit une performance globale (*total return*) de 5,6 % en moyenne annuelle sur 10 ans. Dans les périodes où les marchés financiers ont été troublés, comme en 2018, la distribution, principalement issue des loyers a permis de maintenir une performance annuelle globale positive.

L'OPCI est le véhicule immobilier le mieux armé face à la hausse des taux. Alors que les produits « *pure-ment* » immobiliers ont profité de la baisse continue des taux d'intérêt depuis 2010, avec une revalorisation quasi mécanique des actifs immobiliers, le caractère hybride de l'OPCI, parfois décrié, pourrait devenir son meilleur atout dans le prochain cycle. Peu d'observateurs prévoient une remontée brutale des taux, encore moins prévoient un nouveau cycle de baisse, qui amènerait des taux réels négatifs. Dans cet environnement, l'OPCI est un moyen efficace de jouer l'immobilier avec des garde-fous. Son pouvoir de diversification, au sein d'un même fonds, entre actifs immobiliers et actifs financiers, constitue une innovation qui pourrait s'avérer utile lorsque la hiérarchie des classes d'actifs sera, à nouveau, bousculée. C'est par cette résilience que l'OPCI peut conquérir sa légitimité aux yeux du grand public, et devenir ainsi la voie royale de l'immobilier collectif.

Source des données chiffrées :  
IEIF, Euronext, FFSA

(1) SRRI : Synthetic Risk and Reward Indicator.