



Communiqué de presse

Paris, le 4 décembre 2018

**« Stratégies d'allocation des OPCI Grand Public : état des lieux »
L'IEIF publie la première analyse du portefeuille total des OPCI Grand Public,
couvrant à la fois les actifs immobiliers et les actifs financiers**

Créé il y a 10 ans, l'OPCI Grand Public est un véhicule d'épargne immobilière qui a comme ambition de concilier investissement immobilier et liquidité. Pour ce faire, en plus des actifs immobiliers (de 51 % à 60 % du portefeuille), l'OPCI Grand Public doit détenir des actifs financiers (de 35 % à 44 %) et des liquidités (au moins 5 %).

Pour l'industrie immobilière et les pouvoirs publics qui ont co-construit le statut de ce véhicule, la collecte élevée de ces dernières années montre que la formule a été largement adoptée par les épargnants, qui investissent le plus souvent à travers des contrats d'assurance-vie en unités de compte.

13 Mds€ : des acteurs majeurs

Aujourd'hui le portefeuille des OPCI Grand Public est de 13 Mds€ (données à fin 2017), ce qui signifie qu'ils sont devenus des acteurs importants de l'épargne mais aussi de l'investissement immobilier et financier. Dans une étude réservée à ses membres, l'IEIF publie les premiers travaux consacrés à une analyse du patrimoine complet des OPCI Grand Public, au-delà de la seule détention immobilière stricto sensu. Les chiffres-clés du recensement détaillé des actifs qui composent la partie immobilière et la partie financière de leur portefeuille, est synthétisée dans le tableau ci-dessous.

Le portefeuille des OPCI Grand Public à fin 2017 (actifs immobiliers et actifs financiers)

	En M€	%
<i>Immobilier direct</i>	7 420	57,0%
<i>Immobilier coté</i>	1 194	9,2%
Total Immobilier	8 613	66,2%
Obligations	2 152	16,5%
Liquidités	2 248	17,3%
Total	13 014	100%

Source : IEIF

Des choix marqués d'exposition

Concernant leur exposition immobilière, les OPCI Grand Public sont principalement investis en Bureaux (66 %). Ils se sont également intéressés à des classes d'actifs dites alternatives comme l'immobilier de Santé ou l'Hôtellerie, soit à travers des OPCI dédiés, soit au titre de leur diversification. Le poids de ces deux secteurs représente 14 %, ce qui est supérieur à l'exposition Commerces des OPCI Grand Public qui est de 12 %. En termes de pays, la France est le premier marché pour les investissements des OPCI Grand Public avec une exposition, dans le portefeuille immobilier direct, à

hauteur de 57 % à fin 2017. Mais il convient de relever l'exposition européenne importante (43 %) et le poids d'un pays comme l'Allemagne (1 128 M€, soit 15 %), qui est le deuxième pays après la France dans les portefeuilles. Les plus grands OPCI Grand Public sont les plus diversifiés géographiquement.

L'immobilier coté tient une place importante dans ces portefeuilles avec au total 1,2 Mds€ investi dans ce secteur soit directement dans des foncières (1,1 Mds€), soit dans des actions de sociétés cotées dont l'activité est immobilière (0,1 Md€). Les OPCI Grand Public affichent une préférence pour les grandes capitalisations boursières de la zone Euro et les dividendes élevés. La comparaison des choix immobiliers effectués dans les portefeuilles directs et dans les portefeuilles d'actions cotées montre des expositions économiques et géographiques différentes. Ainsi, l'immobilier coté semble bien avoir un rôle de diversification de l'investissement immobilier et sa liquidité est un critère important pour les OPCI Grand Public. Dans les portefeuilles des OPCI, les 3 principales valeurs à fin 2017 sont respectivement : Klépierre (103 M€), Unibail-Rodamco-Westfield (77 M€) et Deutsche Wohnen (73 M€).

Concernant les obligations, l'exposition apparaît équilibrée entre obligations d'Etat, obligations du secteur financier, et obligations corporate. Certaines sociétés de gestion ont fait le choix d'investir dans des obligations d'émetteurs du secteur immobilier.

Enfin, les OPCI Grand Public détiennent un volant de liquidités (17,3 %) supérieur à leurs obligations réglementaires (au moins 5 %), ce qui reflète à la fois une gestion prudente mais est également le résultat des fortes collectes de capitaux dans les mois qui ont précédé la clôture des comptes 2017, date de référence de cette analyse.

L'étude de l'IEIF couvre également une analyse relative à la performance des véhicules. D'une part, à partir d'une approche indicielle : l'indice IEIF OPCI Grand Public calculé à partir des performances de chaque OPCI Grand Public pondérées par les actifs nets, affiche une performance de 4,1 % en 2017 après 3,2 % en 2016 (évolution des valeurs liquidatives dividendes réinvestis). D'autre part, à partir de la comparaison avec un indicateur « composite » basé sur un portefeuille fictif dont la composition est la suivante : 55 % MSCI Real Estate Europe, 10 % EPRA Europe, 15 % FTSE Eurobig et 20 % Euribor 3 mois, reflétant ainsi la composition moyenne par classes d'actifs des OPCI Grand Public. Il est intéressant d'observer que sur les 3 dernières années, les performances des OPCI Grand Public telles que mesurées par l'indice ont été plus élevées et moins volatiles que celle de cet indicateur composite. Ainsi, les choix des OPCI Grand Public au sein de chacune de leurs classes d'actifs ont eu en moyenne un impact positif sur les performances.

Enjeux 2018 et 2019

Depuis le début de l'année, les OPCI Grand Public connaissent un environnement inédit : l'immobilier direct continue à afficher des performances robustes (pas de baisse des valeurs et des recettes locatives solides), tandis que l'immobilier coté et les obligations affichent des performances négatives. Par ailleurs, au niveau européen, les risques politiques, macro-économiques pour l'investissement immobilier (Brexit, Italie) se sont accentués, de même que les interrogations quant au cycle et à l'impact de mutations profondes, par exemple sur les commerces. Nous identifions dans ce contexte, quatre points d'attention pour le secteur des OPCI Grand Public :

- La nécessité d'adapter constamment son analyse de risque : face à une rapide croissance des véhicules en termes de collecte et d'actif net et à des marchés immobiliers qui peuvent s'ajuster, un enjeu majeur pour les OPCI Grand Public est la gestion de portefeuille avec une approche mêlant performance et risque.
- Les modalités de gestion des immeubles détenus en Europe à appréhender : en quelques trimestres, plusieurs OPCI Grand Public ont constitué des portefeuilles importants en Europe. Parmi les enjeux opérationnels, les OPCI Grand Public devront mettre en œuvre des moyens dédiés et de nouvelles organisations pour gérer ces expositions hors de France.

- Des risques de pertes en capital sur l'immobilier coté : pour leurs investissements en immobilier coté, les OPCI Grand Public ont géré des encours importants quand les performances des foncières étaient assez comparables à celles de l'immobilier direct et, du moins dans la zone Euro, assez homogènes. 2018 a vu une inflexion avec des disparités fortes en matière de performances qui conduit à repenser les stratégies.
- Le retour du rendement pour les placements monétaires et pour les obligations et à quel rythme ?
Ce sont des questions importantes. Les OPCI Grand Public dans les trimestres qui viennent disposeront-ils d'opportunités pour améliorer leur rendement avec des actifs financiers ?

A l'occasion de la publication de l'étude, Stéphanie Galiègue, Directrice de la recherche et des études de l'IEIF déclare : « *Avec cette première analyse du portefeuille total des OPCI Grand Public, couvrant à la fois les actifs immobiliers et les actifs financiers, l'IEIF contribue à une meilleure transparence et une meilleure compréhension du marché de l'épargne immobilière. C'est sa ligne fondatrice et l'un de ses principes directeurs. Les politiques d'investissement et les enjeux stratégiques du secteur des OPCI Grand Public et de leurs 13 Mds€ d'actifs à fin 2017, intéressent bien entendu toute la sphère des fonds immobiliers non cotés dédiés aux particuliers, mais sont également pertinents pour les foncières cotées, les compagnies d'assurance et tous les acteurs de l'investissement immobilier et financier.* »

A propos de l'IEIF

Créé en 1986, l'Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière est un **centre d'études, de prospective et de recherche appliquée indépendant** qui met à disposition des décideurs immobiliers des outils de veille, d'analyse et de prévision. Il regroupe 115 sociétés : investisseurs institutionnels, foncières cotées, gestionnaires d'actifs, promoteurs, banques, commercialisateurs...

Il a pour vocation d'être **un incubateur d'idées pour la profession et un cercle de réflexion des professionnels de l'immobilier et de la finance.**

Contact :

Stéphanie Galiègue, Directrice de la recherche et des études
01 44 82 63 72
stephanie.galiegue@ieif.fr