



# ALLOCATION D'ACTIFS

## OPCI, les oubliés de la pierre-papier

Sur les dix dernières années, leur rendement est inférieur à celui des SCPI mais ils ont d'autres atouts

**Q**u'inze ans après leur lancement, les Organismes de placements collectifs en immobilier (OPCI) continuent de s'incliner face aux Sociétés civiles de placement immobilier (SCPI). Il est temps de refaire le match.

Première manche : la collecte. La confrontation des chiffres du premier semestre 2020 illustre bien la dynamique des flux. Les OPCIs ont attiré 1,6 milliards d'euros, les SCPI 3,43 milliards d'euros (1). Un moindre succès explicable par l'offre, plus confidentielle. Selon l'Aspim, à fin 2019, alors que plus de 200 SCPI étaient commercialisées, on ne comptait pas plus de 20 OPCIs. Plus important : les SCPI se distinguent aussi sur les performances. D'après l'Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM), elles ont délivré un rendement annuel moyen de 6,29 % depuis 2010, contre 5,13 % pour les OPCIs (voir graphique). En trente ans, le rendement des SCPI « n'a jamais été inférieur à 4 % », rappelle également Paul Bourdois, co-fondateur de France SCPI.

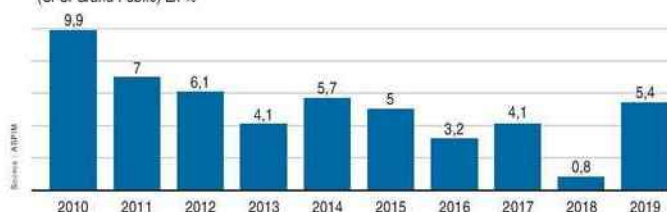
### LIQUIDITÉ ET DIVERSIFICATION

Pour revenir dans la partie, les OPCIs peuvent jouer de leur avantage principal, talon d'Achille des SCPI : la liquidité. Assurée par la société de gestion, elle permet aux souscripteurs de réaliser des sorties à tout moment, sans attendre de repreneurs de leurs parts. A l'inverse, la disponibilité des SCPI n'est pas assurée puisqu'il faut que des parts soient émises, par la société de gestion ou par des porteurs sur le marché secondaire.

Si les OPCIs creusent l'écart sur la liquidité c'est grâce aux trois poches qui les composent. La première

### ÉVOLUTION DU RENDEMENT ANNUEL DES OPCIs

(OPCI Grand Public) En %



investit dans les actifs immobiliers, à hauteur de 60 % du portefeuille. S'y trouvent logés des immeubles en direct (51 % maximum), mais aussi des parts et actions de sociétés immobilières. La seconde regroupe les valeurs mobilières (environ 35 %) et fait bénéficier l'OPCI d'un moteur de performance décorrélé du marché immobilier. C'est la dernière poche qui assure la liquidité d'un OPCI : elle doit représenter au moins 5 % du portefeuille à chaque valeur liquidative.

### UN PRODUIT HYBRIDE DIFFICILE À VENDRE

Pas tout à fait immobilier ni complètement financier, le placement est souvent critiqué pour son manque de « pureté » qui le rendrait difficile à conseiller. « Les OPCIs sont des produits plutôt hybrides analyse Paul Bourdois. Contrairement aux SCPI, ils n'ont pas vocation à délivrer un revenu régulier ». Pour Patrick Le Maire, directeur de l'Union nationale d'épargne et de prévoyance (UNEP), ces deux placements ne s'adressent pas à la même typologie d'épargnants. « Les OPCIs sont un bon produit pour les déçus du fonds euros, analyse le dirigeant. Mais vouloir en vendre aux clients de SCPI est illusoire car ils suivent réellement la logique de propriétaires immobilier ». Selon

lui, ils seraient davantage impliqués dans la vie de la société en suivant ses acquisitions grâce à leurs positions au conseil de surveillance. « Les souscripteurs d'OPCI ne regardent qu'une performance financière immédiate », conclut le patron de l'UNEP.

### UNE FISCALITÉ AVANTAGEUSE

Dernière manche : l'imposition, qui joue en faveur des OPCIs. Leurs rendements sont soumis au prélèvement forfaitaire unique de 30 %. Impossible pour les SCPI de faire mieux. Leurs porteurs sont imposés sur leurs gains en fonction de leur tranche marginale d'imposition, en plus des prélèvements sociaux. Les différences de fiscalité s'estompent lorsque ces produits sont intégrés à une assurance vie puisque l'imposition du contrat prévaut. À noter également que les OPCIs sont plus favorables aux particuliers assujettis à l'IFI puisque l'impôt concerne uniquement la poche exposée à de l'immobilier physique. De quoi les aider à se faire une place dans la pierre-papier, toujours dominée par les SCPI. Le match n'est pas encore plié.

GAËTAN PIERRET  
+ email : [gpierrret@agefi.fr](mailto:gpierrret@agefi.fr)  
@GaetanPierret

(1) Chiffres ASPIM et IEF - Août 2020.