

Etude sur les OPCV

2013



INTRODUCTION

La Direction de la gestion d'actifs de l'Autorité des marchés financiers a mené une étude sur les OPCI à partir de statistiques annuelles recueillies auprès des sociétés de gestion afin d'établir un bilan portant sur les encours, l'endettement, les frais et la nature des actifs immobiliers.

Les statistiques figurant dans cette étude s'appuyant sur des données déclaratives, il existe toujours un risque d'erreur non vérifiable. Les chiffres sont donc donnés à titre indicatif et doivent être traités avec vigilance.

La quasi totalité des OPCI ont la forme de SPPICAV (société de placement à prépondérance immobilière à capital variable). Toutefois, en mars 2012, le premier et unique FPI (fonds de placement immobilier) a été agréé.

L'industrie de l'OPCI a évolué en 2013 de la manière suivante :

- Les encours bruts des OPCI s'élevaient à 30,6 milliards d'euros au 31 décembre 2013, contre 26,3 milliards d'euros au 31 décembre 2012, soit une augmentation de 14%. Le nombre de nouveaux OPCI est en légère hausse (36 agréments délivrés contre 20 l'année passée)
- On dénombre 184 OPCI en activité au 31/12/2013 contre 157 au 31/12/2012.
- Le nombre de sociétés de gestion ayant un programme d'activité pour l'immobilier est passé de 60 en 2012 à 67 au 31 décembre 2013.

SOMMAIRE

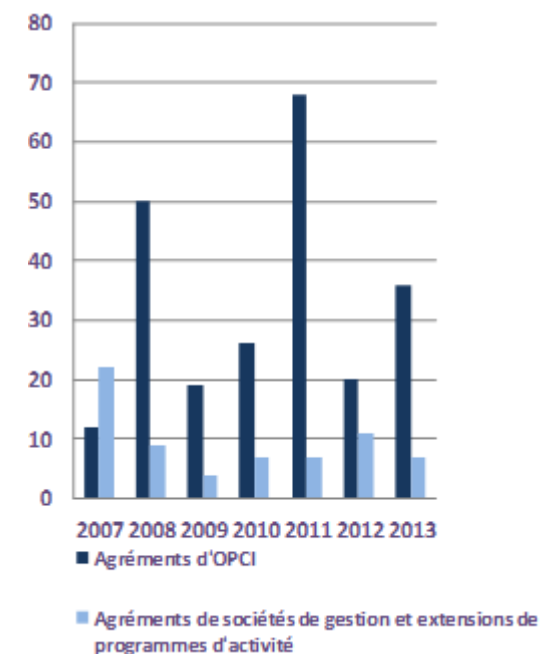
- I. L'évolution des encours
- II. L'activité immobilière
- III. L'activité de gestion

I. L'évolution des encours

1°) Les agréments initiaux

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Extension de programmes d'activité et agréments de sociétés	22	9	4	7	7	11	7	67
Agrément d'OPCI*	12	50	19	26	68	20	36	231
- dont OPCI pro	12	45	16	20	64	16	30	203
- dont OPCI	0	5	3	6	4	4	6	28

**Plusieurs OPCI n'ont pas été lancés et certaines sociétés de gestion ont, par ailleurs, abandonné leur projet.*

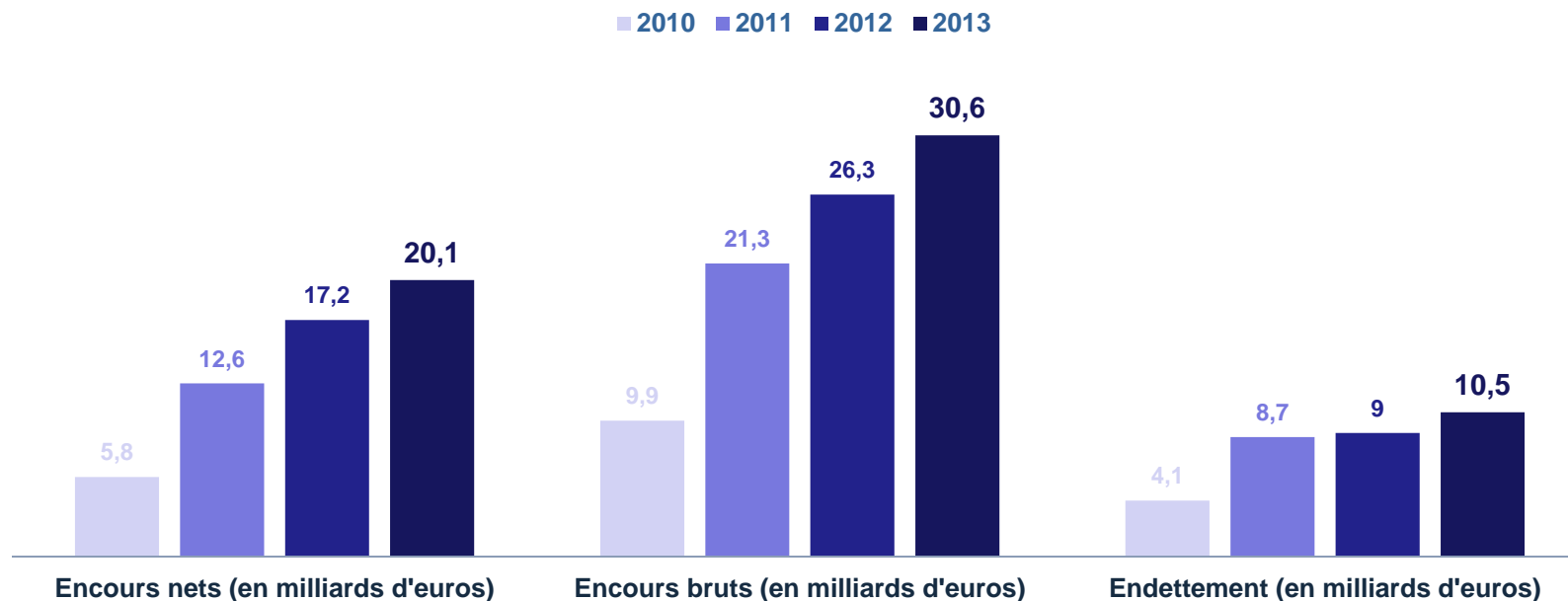


Au cours de l'exercice 2013, 36 nouveaux OPCI ont été agréés dont 30 sont réservés aux investisseurs professionnels.

Le nombre d'agréments délivrés est en forte augmentation par rapport à l'exercice 2012. En revanche, le nombre de sociétés de gestion nouvellement autorisées à gérer des OPCI diminue au cours du dernier exercice après avoir atteint un quasi record en 2012.

Au 31 décembre 2013, on dénombre ainsi 184 OPCI vivants (27 de plus qu'au 31 décembre 2012) gérés par 40 sociétés de gestion (soit environ 7% des sociétés de gestion de portefeuilles françaises).

1°) Les encours au 31/12/2013

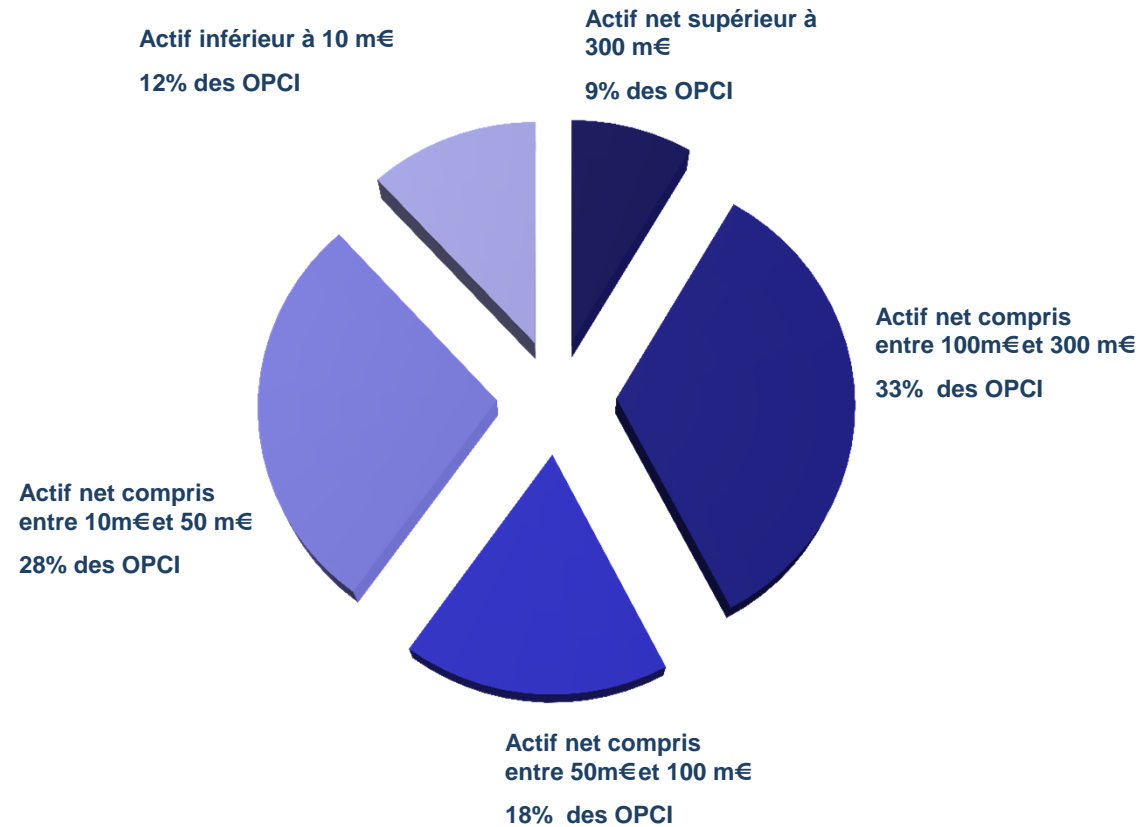


La progression des encours nets totaux détenus par des OPCI reste soutenue en 2013 mais marque le pas par rapport aux exercices 2012 et surtout 2011 (+ 36% en 2012 et + 119% en 2011 contre + 14% en 2013).

L'augmentation des encours bruts et nets est équivalente ce qui dénote une stabilité du taux d'endettement qui s'élève à 34% du total des actifs.

L'évolution des encours est imputable, à hauteur de 45%, aux véhicules agréés au cours de l'exercice et à hauteur de 55% à la croissance de l'actif des OPCI existants.

2°) Répartition des OPCI en fonction de leur actif net au 31/12/2013



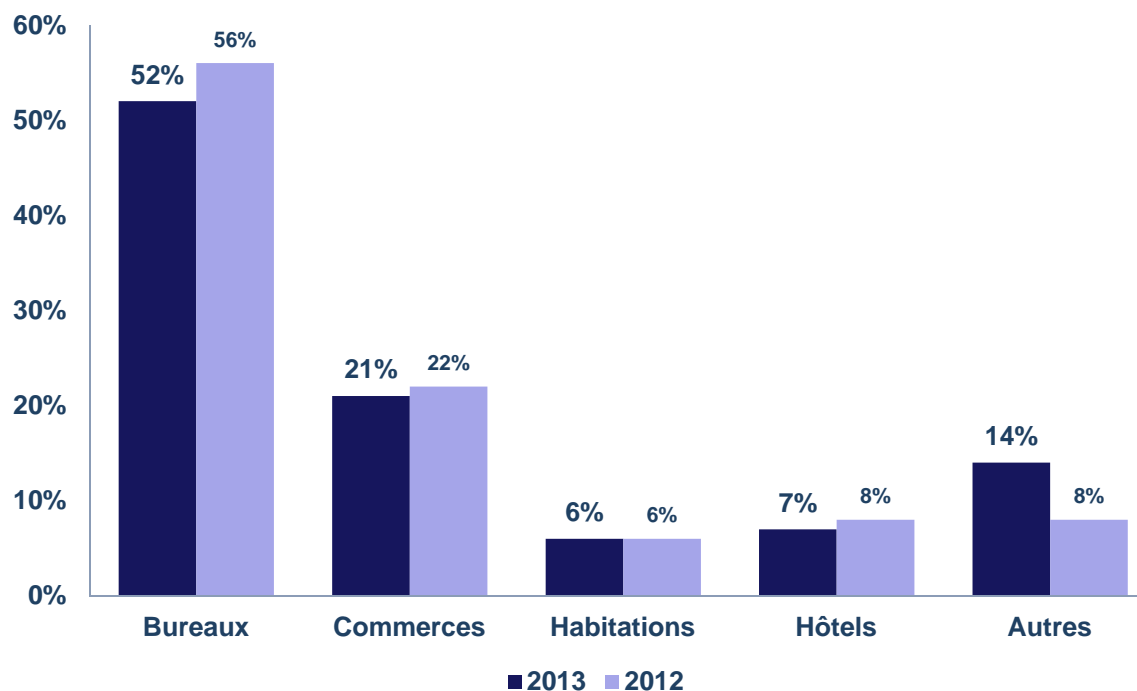
La taille moyenne d'un OPCI (en montant de l'actif net) est égale à 121 millions d'euros en 2013 soit un montant légèrement supérieur à celui de 2012 (108 millions d'euros).

15 OPCI détiennent un actif net supérieur à 300 millions d'euros soit autant qu'à la fin de l'exercice précédent. En revanche, la part des OPCI dont l'actif net est compris entre 100 et 300 millions d'euros a cru jusqu'à atteindre 34% contre 27% l'an dernier. Les OPCI dont l'encours net dépasse 100 millions d'euros représentent 78% de l'actif net total des OPCI.

III. L'activité immobilière

- 1) Répartition des encours selon la nature des actifs immobiliers
- 2) Les stratégies de diversification et spécialisation
- 3) Répartition géographique des encours

1°) Répartition des encours selon la nature des actifs immobiliers



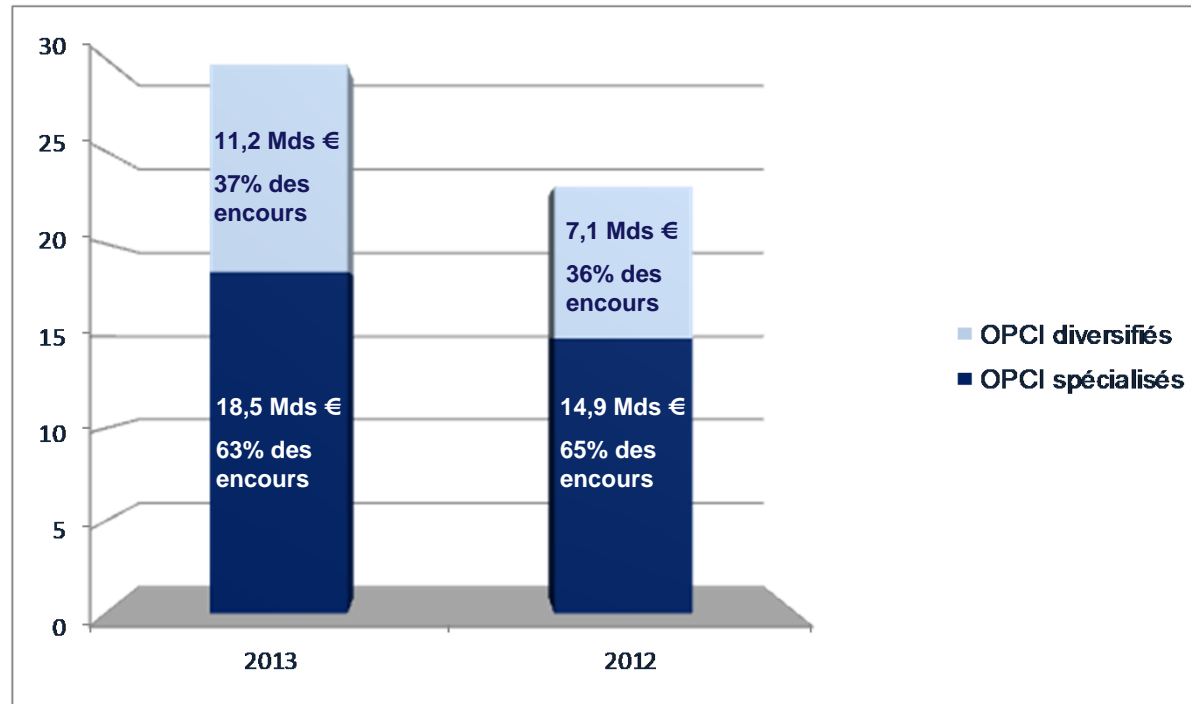
Les OPCI investissent majoritairement dans l'immobilier de bureau depuis 2010. Néanmoins, la part de ce type d'actifs diminue significativement en 2013 contrairement aux années précédentes au profit des « autres actifs immobiliers » (plusieurs opérations importantes d'acquisition d'entrepôts et d'EHPAD expliquent cette hausse).

La part prépondérante des bureaux et commerces s'explique, entre autre, par les stratégies d'externalisation d'immeubles au sein d'OPCI suivies par certains grands groupes industriels et commerciaux.

Le taux d'occupation des immeubles détenus par les OPCI, tout type de biens confondu, s'élevait au 31 décembre 2013 à 87%.

1°) Les stratégies de diversification et de spécialisation

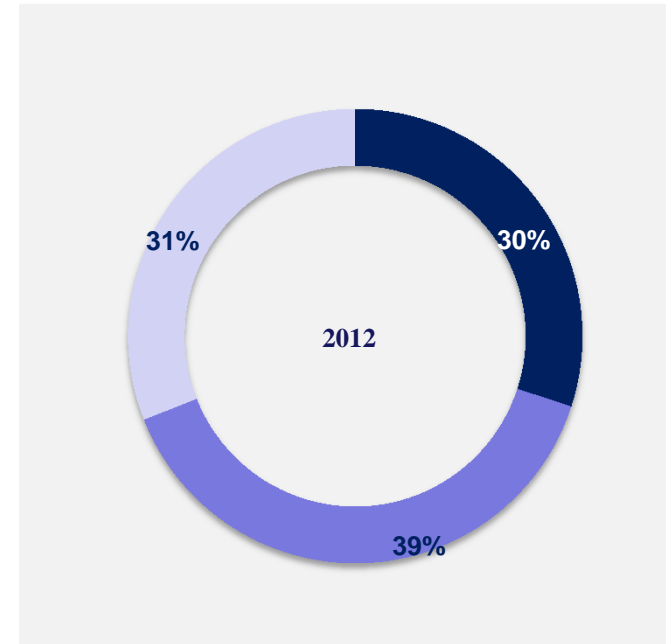
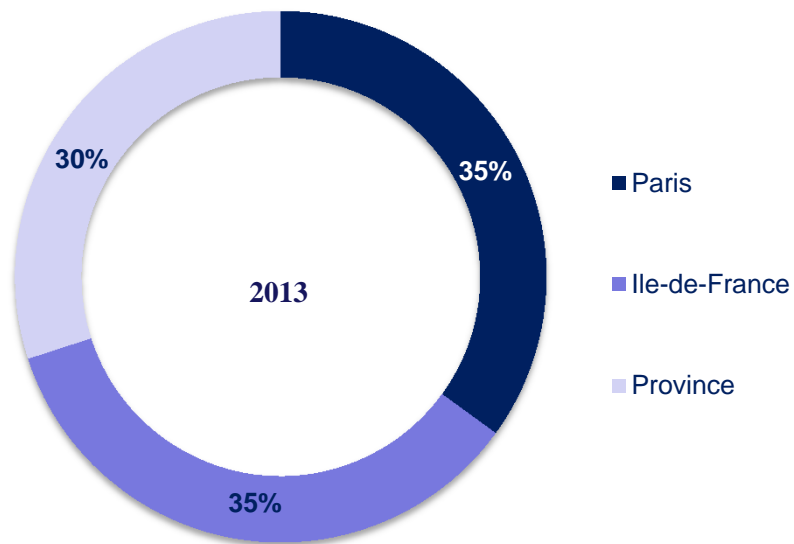
Encours (en Mds)



117 OPCI suivent une politique de spécialisation sur un type d'actifs (bureaux, habitations, commerces, hôtels ou autres).

Ils détiennent 63% de l'encours immobilier total soit le même ordre de grandeur qu'en 2012 (les OPCI diversifiés et les OPCI spécialisés ayant accru dans les mêmes proportions leurs encours immobiliers).

2°) Répartition géographique des investissements



L'allocation géographique des actifs est relativement stable. Toutefois, la part des immeubles parisiens est en légère augmentation, en contradiction des tendances observées les années passées.

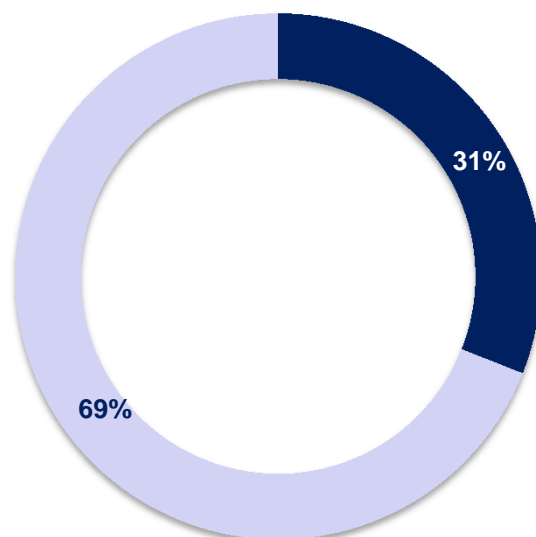
Enfin, les actifs détenus à l'étranger représentent toujours une part très marginale des actifs immobiliers (<0,5%).

IV. La gestion des OPCI

- 1) Les principales sociétés de gestion d'OPCI**
- 2) Origine des investisseurs**
- 3) Politique de détention de l'actif immobilier**
- 4) Endettement bancaire et non bancaire**
- 5) La politique de frais des OPCI**

3°) Politique de détention des actifs immobiliers

■ Détention directe ■ Détention indirecte



Détention directe : l'OPCI détient des actifs immobiliers

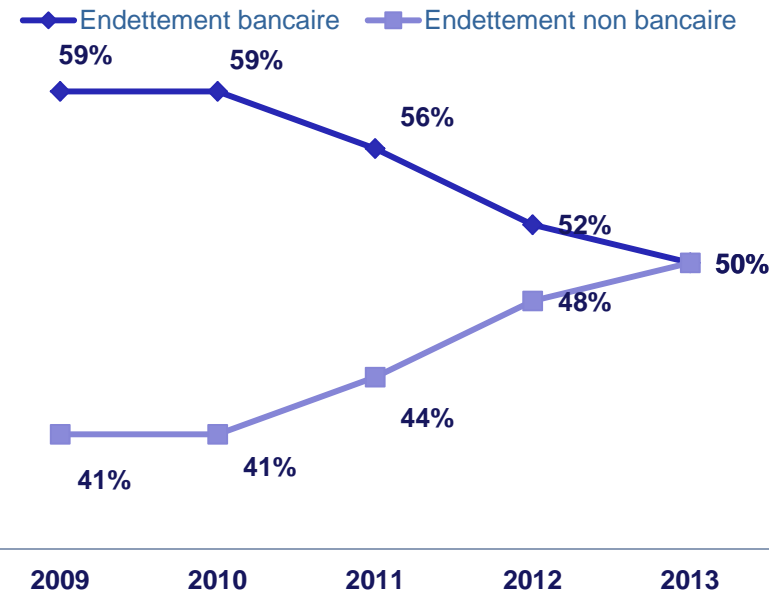
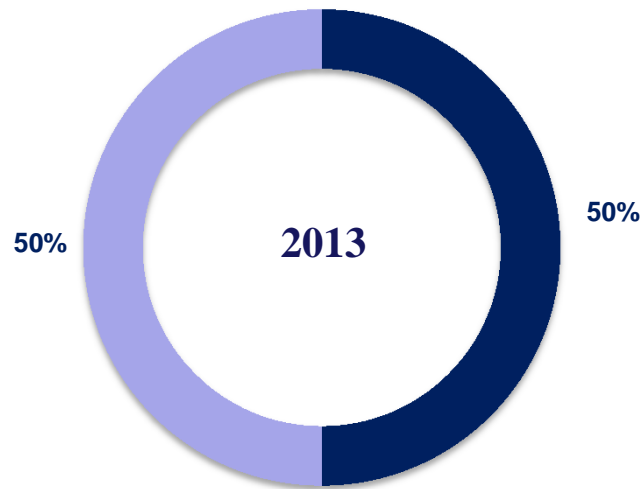
Détention indirecte : l'OPCI est détenteur d'entités (SAS, SCI, etc.) qui détiennent les actifs immobiliers et généralement l'endettement correspondant

La détention indirecte est toujours privilégiée par les sociétés de gestion, dans la même proportion qu'à la fin de l'exercice 2012.

Ce type de détention permet à l'OPCI de se séparer d'un actif immobilier via la cession d'une société ce qui assure un délai de cession plus court que dans le cadre de la vente d'un actif immobilier détenu directement. La détention indirecte donne, par ailleurs, la possibilité d'adjoindre, dans une même structure, un actif immobilier et le financement destiné à l'acquérir.

4°) Endettement bancaire et non bancaire

■ Endettement bancaire ■ Endettement non bancaire*



En 2013, la dette bancaire équivaut à la dette non bancaire pour la première fois. Depuis 2009, la part de l'endettement bancaire s'amenuise au profit de l'endettement non bancaire particulièrement privilégié par les derniers OPCI créés.

* L'endettement non bancaire est, en particulier, composé d'avances en comptes courants d'actionnaires

Conclusion

Le nombre d'agrément d'OPCI a augmenté en 2013 passant de 20 en 2012 à 36 l'année suivante. Toutefois la croissance des encours, quoique forte, accuse un important repli à 14% contre 36% en matière d'encours net en 2012.

Les caractéristiques des OPCIs ont peu évolué au cours de l'exercice 2013 : l'immobilier de bureaux retient toujours la faveur des investisseurs, l'allocation géographique des OPCIs révèle une fois de plus la primauté de la région parisienne et la détention indirecte des immeubles demeure privilégiée.

Depuis leur création en 2006, les OPCIs sont, peu à peu, devenus un acteur majeur du secteur immobilier. En revanche, le développement de ces véhicules hors des frontières nationales reste un défi à relever. Les nouveautés en matière de commercialisation de FIA à l'étranger, introduites par la directive AIFM, peuvent représenter, à ce titre, une opportunité pour les sociétés de gestion d'OPCI.