



Achat en nue-propriété : une solution anti-crise

Sur un marché immobilier fragilisé par la hausse des taux et les corrections de valeurs, le choix de la sécurité tend à s'imposer. Préparer sa retraite, se constituer un capital, optimiser une transmission ou encore valoriser un patrimoine immobilier : la nue-propriété répond à de nombreuses stratégies d'investissement. La fiscalité avantageuse du démembrement et la possibilité d'y souscrire en pierre-papier participent à la notoriété grandissante de ces opérations.

En voie de démocratisation, la nue-propriété a de beaux jours devant elle. Le volume des opérations de démembrement immobilier s'accroît peu à peu chaque année, et d'aucuns anticipent déjà un effet report des investisseurs en Pinel, un dispositif fiscal qui prendra fin en décembre prochain, vers ce marché en pleine expansion. « Avec l'extinc-

tion progressive des différents dispositifs fiscaux sur le neuf, l'on observe un retour de flamme des particuliers pour le démembrement. Ainsi, sur les huit cents ventes en immobilier locatif que nous avons réalisées en 2024, la nue-propriété représente une part significative qui devrait atteindre 15 à 20 % dans les années à venir », indique Philippe Lauzeral, directeur général de Finzzle groupe.

Plus nombreuses, les offres d'investissement en démembrement se font aussi plus diversifiées, portant sur des tickets d'entrée plus faibles, pour des logements de type studio ou T1 en résidences étudiantes, par exemple. « En s'élargissant, le marché trouve plus facilement son public et comprend aujourd'hui des immeubles auparavant destinés à la clientèle du dispositif Pinel dans les grandes métropoles », poursuit le directeur.

Désormais commercialisé dans tous les réseaux de distribution, le démembrement a été porté par ses acteurs historiques, comme Perl, Fidexi ou Inter Invest, mais également par les plates-formes d'investissement dans la pierre-papier qui ont simplifié les démarches de souscription et proposent un pilotage sur mesure de son placement.

Création de valeur

Sur un marché de l'immobilier en crise, l'achat en nue-propriété délivre un potentiel de création de valeur intéressant, grâce à une décote à l'achat de l'ordre de 25 à 40 % appliquée sur la valeur vénale du bien. Cette décote sera fonction de la durée de démembrement acquise par l'usufruitier bailleur social : ainsi, plus la durée de ce dernier sera longue plus la décote sera importante. « *La nue-propriété est une stratégie qui permet de se constituer un patrimoine différemment, transformant un actif immobilier, par nature distributif, en un produit d'investissement capitalisant et non fiscalisé pendant la durée du démembrement* », explique Guillaume Berthiaux, président de Sofidy Gestion Privée.

Cependant, l'opération ne générant aucun revenu – la décote à l'achat représentant le montant des loyers non perçus –, le prix d'entrée va déterminer la valeur de l'opération. « *Alors que la capacité d'épargne des particuliers s'est réduite avec la hausse des taux d'intérêts, bien négocier l'achat du bien immobilier est essentiel pour capter toute la valeur du démembrement* », souligne David Regin, directeur commercial de Consultim

Sur un marché de l'immobilier en crise, l'achat en nue-propriété délivre un potentiel de création de valeur intéressant.



Philippe Lauzeral, directeur général de Finzzle groupe.

Guillaume Berthiaux, président de Sofidy Gestion Privée.

David Regin, directeur commercial de Consultim Groupe.

Groupe. Il conseille aux épargnants de se montrer d'autant plus scrupuleux sur les conditions d'acquisition et d'estimer, en premier lieu, la valeur de la pleine propriété et son adéquation aux prix du marché. L'effet de levier est encore plus puissant sur le marché secondaire, précise-t-il, où les investisseurs peuvent profiter de la décote sur une durée de démembrement plus courte.

Convention de démembrement

La durée moyenne d'une opération de démembrement oscille entre quinze et vingt ans, mais elle peut être bien plus courte (à partir de trois ans) dans le cadre d'un investissement en SCPI (société civile en placement immobilier) ou, à l'inverse, s'étendre jusqu'à vingt ans. Durant la période de démembrement, le nu-propriétaire est exempté de charges : c'est l'usufruitier qui peut tirer les fruits de l'usage du bien (revenus locatifs, rentes) et qui assurera les réparations d'entretien des parties privatives et communes, à l'exception des gros travaux définis dans les articles 605 et 606 du Code civil. Au terme de la période de démembrement, l'investisseur recouvre, sans frais supplémentaires et automatiquement, la pleine propriété du bien, qu'il est libre de vendre, louer, léguer ou conserver. « *Lorsque l'usufruit s'éteint, la pleine-propriété, qui additionne l'usufruit (usus + fructus) et la nue-propriété (abusus), se recrée entre les mains du propriétaire* », rappelle Guillaume Berthiaux. L'opération est régie par une convention de démembrement qui enca-

dre les relations entre le nu-propriétaire et l'usufruitier, y compris la restitution du bien au plein-propriétaire.

Mieux vaut toutefois, selon David Regin, être accompagné par un spécialiste de la nue-propriété qui fera l'interface entre le nu-propriétaire et l'usufruitier. « *Ce tiers de confiance s'assurera que le processus vis-à-vis du locataire en place sera respecté et que la remise en état du bien sera correctement réalisée* », indique-t-il.

Si l'investisseur souhaite en plus optimiser et anticiper sa transmission, il peut choisir un montage adapté à cet objectif dans le cadre de cet investissement.

L'attrait fiscal

La fiscalité est l'atout majeur du démembrement de propriété qui, contrairement au Pinel, ne dépend d'aucune loi d'exception sur le logement mais ressort du Code civil, assurant ainsi une stabilité aux propriétaires.

Pour les nus-propriétaires déjà lourdement imposés, notamment soumis à l'impôt sur la fortune immobilière (IFI), cette stratégie d'investissement permet de réduire l'assiette fiscale, ainsi que leur niveau d'imposition, puisqu'ils ne tirent aucun revenu durant l'opération de démembrement.

L'usufruitier est aussi gagnant puisque la base fiscale est calculée sur la valeur de l'usufruit et la part du bien dont il dispose. L'impôt foncier (taxe foncière) reste toutefois à sa charge. Ce dernier peut, en contrepartie, bénéficier d'une baisse de l'impôt sur le revenu s'il met le bien immobilier démembrement en location. →

Les loyers perçus seront imputés à son barème fiscal et donneront lieu à un abattement de 30 % sur les impôts fonciers, si les revenus locatifs sont inférieurs à 15 000 euros. A cela s'ajoute la déduction des charges et des frais d'entretien (travaux éventuels) de l'assiette de l'impôt foncier.

Dans le cas d'une mise en location par l'usufruitier (location nue, d'une durée minimale de trois ans et maximale de neuf ans), le nu-propiétaire pourra déduire certaines dépenses effectuées pour la réparation et la conservation du bien (article 606 du Code civil) au titre du déficit foncier, lui permettant une économie d'impôt allant jusqu'à 10 700 euros par an, reportable pendant dix ans sur les revenus fonciers. A la vente du bien, l'imposition sur la plus-value s'applique sur la valeur de la nue-propiété et non de la pleine-propiété : une « fleur fiscale » qui donne tout son intérêt à l'investissement en démembrement.

L'usufruit locatif social (ULS) et intermédiaire (ULI)

S'inscrivant dans le champ d'action des politiques publiques en faveur du logement, l'usufruit locatif social (ULS) met en relation des bailleurs sociaux (entreprises sociales pour l'habitat, sociétés d'économie mixte ou offices publics de l'habitat) et des épargnants, dans un partenariat public-privé.

Dans le cadre de l'ULS, les deux parties se partagent la propriété sur une durée convenue, de quinze à vingt ans : le bailleur acquiert l'usage du logement et l'épargnant acquiert la nue-propiété. Ce dernier n'intervient pas durant toute la durée de l'usufruit laissant au bailleur la liberté dans la gestion locative du bien. Pionnier sur le marché il y a vingt-quatre ans, Perl est à ce jour le seul acteur à se prévaloir d'avoir opéré un cycle complet de démembrement de propriété. « Le débouclage de nos opérations a confirmé la promesse initiale de Perl d'accompagner les nus-propiétaires et usufruitiers, du début à la fin du démembrement, jusqu'à la vente du bien, de s'assurer



Nicolas de Bucy, directeur général de Perl.



Alban Gautier, directeur général de Fidexi.

que chacune des parties respecte ses obligations et de trouver des solutions de relogement pour le locataire en place », indique Nicolas de Bucy, directeur général de Perl.

Une expertise qui atteste, également, de la pertinence de l'investissement et de la solidité du modèle. « L'ULS est porté par la demande locative sur les territoires tendus, telles que les grandes agglomérations ou les communes du littoral qui cherchent à loger les salariés et un besoin des bailleurs institutionnels d'étoffer leur parc locatif », ajoute le directeur, convaincu que l'ULS est un outil pour accroître la production de logements abordables.

Outil de préparation à la retraite

Fréquemment utilisé à des fins de transmission de patrimoine, en raison de la faible taxation sur la succession – les droits de donation sont calculés sur la valeur de la nue-propiété et non sur la pleine propriété, ce qui réduit d'autant les frais de succession –, le démembrement s'impose, de plus en plus, comme un outil de préparation à la retraite. « Il y a cinq ans, nous ne vendions aucun lot à des investisseurs âgés de moins de quarante-cinq ans. Aujourd'hui, cette cible représente 25 % de nos clients qui vont aller chercher un produit correspondant à leur effort d'épargne mensuel pendant leurs années d'activités pour, in fine, toucher le capital acquis à la retraite », observe Nicolas de Bucy.

Perl propose en démembrement des produits essentiellement vendus en Vefa, (vente en état futur d'achèvement) allant

du studio au T3 qui font le gros de l'offre. Si le ticket moyen s'élève à 200 000 euros, l'écart de prix part de 60 000 euros pour un logement étudiant en province, jusqu'à un million d'euros pour un appartement avec terrasse à Paris (par exemple dans le quartier Arsenal, dans le IV^e arrondissement). « Nous nous positionnons sur des appartements familiaux ou des résidences étudiantes ou jeunes actifs dès lors que la localisation entre dans une logique patrimoniale », résume Nicolas de Bucy.

En novembre, Perl livrera soixante-six logements étudiants en ULS situés dans le Carré des Invalides (Paris VII^e) et vient de lancer l'opération ID' Halle, à Tours : vingt-sept appartements en nue-propiété dans le prolongement du centre-ville, proche du tramway et du jardin des Prébendes d'Oé, au prix moyen de 2 826 euros le mètre carré.

Profondeur de marché

Après une trentaine d'opérations lancées en 2023, Fidexi compte encore sur une hausse des ventes en démembrement en 2024. Pour Alban Gautier, directeur général de la société, la raison de ce succès est claire : « c'est, à date, le meilleur investissement immobilier sur le rapport rendement-risque, sans aucune contrainte de gestion, dans un contexte où les propriétaires s'interrogent tous sur l'avenir de la fiscalité autour de l'immobilier ».

Pour répondre aux nouveaux paramètres du marché, Fidexi a choisi de diminuer légèrement le ticket moyen des opérations, à hauteur de 190 000 euros, afin de préserver la capacité de financement de sa clientèle, face à la hausse des taux. « Nous avons baissé de 5 à 10 % le prix de référence de nos opérations de démembrement dans le neuf par rapport au pic de 2022 et ajusté nos volumes », indique le directeur qui cible une nouvelle génération de primo-investisseurs en quête d'un placement sécurisé.

La société, qui s'intéresse particulièrement aux résidences étudiantes depuis quatre ans, a lancé quatre opérations à Lyon, Nantes, Nice et Marseille, pour des

tickets moyens à moins de 100 000 euros. « Le marché du logement étudiant est en forte pénurie, avec un nombre d'étudiants croissant dans les dix grandes métropoles de France et un stock de biens à louer sur le marché privé divisé par deux en un an », explique Alban Gautier. Il rappelle que selon une étude OpinionWay publiée en 2023, 12 à 17 % des étudiants sont contraints de renoncer à leurs études faute de logements.

Elargissement de l'offre

De l'autre côté du spectre, Fidexi propose des opérations *prime* dans les communes de l'Ouest lyonnais, dans le centre-ville de Rueil-Malmaison ou encore à Chamonix, pour des biens allant de 130 000 à 700 000 euros.

Depuis cette année, le groupe commercialise également une offre innovante baptisée *Nue-pro' Evasion*, en partenariat avec un usufruitier spécialiste de l'immobilier à la montagne depuis 2008. La durée du démembrement a été optimisée sur douze ans, et la valeur de la nue-proprété (hors séjour) fixée à 60 % de la pleine propriété.

Fait inédit : l'acquéreur peut opter pour un droit de séjour lui permettant d'occuper le bien selon différentes formules à la carte de valorisation de l'investissement et ainsi profiter des atouts du bien, de son emplacement et de son attractivité. « Il s'agit d'une alternative



Programme en démembrement à Tours proposé par Perl. La résidence ID'Halle propose vingt-sept appartements en nue-proprété dans le prolongement du centre-ville, proche du tramway et du jardin des Prébendés d'Oé.

unique entre valorisation patrimoniale et investissement plaisir qui vient élargir le marché de la nue-proprété aux produits immobiliers saisonniers », résume Alban Gautier.

A la fin du démembrement, le nu-proprétaire choisit de revendre ou de louer le bien. Le plein propriétaire devra conserver l'affectation locative en hébergement avec services para-hôtelières jusqu'à la vingtième année après livraison du bien. Au-delà de vingt ans, il pourra occuper le bien dans le respect de la destination de la résidence et, le cas échéant, des règles relatives à la loi montagne.

Souplesse de l'ULI

Afin de répondre à la demande croissante de logements à loyers abordables dans les métropoles et grands bassins d'emplois, le gouvernement a créé en 2014 une nouvelle catégorie de logements dits intermédiaires, dont le niveau de loyer se situe entre celui du parc social et du parc privé. La loi de finances 2021 a rendu possible le montage d'opération en démembrement intermédiaire sur le même modèle que le démembrement social. Bénéficiant d'une TVA à 10 % et ne nécessitant plus de délivrance d'agrément préfectoral (montage simplifié), l'usufruit locatif intermédiaire séduit les investisseurs par sa souplesse et sa portée sociale. « L'objectif est d'aller capter l'épargne privée pour financer le logement social et intermédiaire et de flécher l'investissement dans les zones très tendues où les gens ont besoin de se loger dans l'optique d'apporter, ainsi, une réponse à la crise du logement ainsi qu'un accompagnement du parcours résidentiel des locataires », explique Isabelle Peene-Dupont, directrice générale d'Inter Invest Immobilier.

Pour compléter son développement en Ile-de-France et dans les grandes métropoles, le groupe a largement développé son offre sur l'Arc méditerranéen et atlantique, où les investisseurs se projettent pour leur retraite. Il s'est aussi ouvert aux jeunes investisseurs qui, →



Le groupe Fidexi a lancé en 2024 une offre innovante baptisée *Nue-pro' Evasion*, en partenariat avec un usufruitier spécialiste de l'immobilier à la montagne. La durée du démembrement a été optimisée sur douze ans et la valeur de la nue-proprété (hors séjour) fixée à 60 % de la pleine propriété.

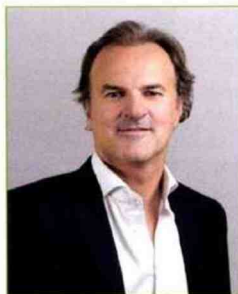
faute de pouvoir financer l'achat de leur résidence principale, s'orientent vers la nue-propriété pour se constituer un premier apport, à terme. A destination de ces nouveaux profils, Inter Invest développe des petites opérations d'une dizaine de logements, partout sur le territoire, à l'image du programme *Terra Mera* de Pléneuf-Val-André, en Bretagne, qui propose des T2 et T3 à partir de 123 000 euros, avec une décote de 36 % et un prix de la nue-propriété à 2 700 euros le mètre carré.

Un investissement responsable

Outre la souplesse du démembrement – il est possible de sortir de l'opération pour revendre à tout moment grâce à l'organisation d'un marché secondaire – et sa vocation à répondre à différentes stratégies patrimoniales, la notion de responsabilité de l'ULS et de l'ULI interpelle de nombreux investisseurs qui veulent donner du sens à leur épargne. « *Le partage de l'usage et de la propriété, ou démembrement, est, par nature, un dispositif RSE car il contribue au logement des populations fragiles dans des conditions exceptionnelles et durables* », assure Isabelle Peene-Dupont. Cette dernière affirme ne travailler qu'avec des promoteurs qui livrent des loge-



Isabelle Peene-Dupont, directrice générale d'Inter Invest Immobilier.



Amaury de Calonne, président de Monetivia.

ments neufs, bénéficiant des dernières normes environnementales et techniques (RE2020). Pour le programme *Terra Mera*, le groupe a choisi le promoteur Promoty (filiale de Sepimo), spécialisé dans les logements neufs en Bretagne et, comme usufruitier, le bailleur La Rance (groupe Action logement) qui déploie ses services en matière d'habitat au nord de l'Ille-et-Vilaine, dans les Côtes-d'Armor et dans la Manche, avec une ambition : répondre aux attentes des collectivités et de la population en s'adaptant à l'évolution des modes de vie et aux exigences des habitants. « *S'associer à un bailleur social est un gage de garantie pour l'investisseur, car il œuvre à la pérennité du modèle et à la sécurisation du parcours résidentiel du locataire, et, par voie de conséquence, du nu-propriétaire* », ajoute la directrice.

Marché de l'ancien

Numéro un du démembrement sur le marché de l'ancien, Monetivia commercialise des actifs dont l'usufruit est détenu par des particuliers et la nue-propriété vendue à un autre particulier ou à un investisseur institutionnel. « *En fonction des besoins du vendeur, nous lui proposons soit de vendre la nue-propriété de son bien en conservant un usufruit temporaire, au terme duquel l'investisseur récupère le bien, soit,*

s'il souhaite conserver le bien au-delà, de souscrire une assurance au bénéfice de l'acheteur qui l'indemniserait chaque mois pendant toute la durée d'occupation, préservant ainsi son taux de rendement interne (TRI) », explique Amaury de Calonne, président de Monetivia.

Pour ce dernier, pour répondre aux problématiques des investisseurs, de nouveaux schémas immobiliers s'imposent : « *L'investissement locatif devenant de moins en moins attractif raison d'une fiscalité élevée, des coûts de gestion et des risques d'impayés ou de vacance, il devient nécessaire de développer et valoriser des solutions permettant d'en corriger ses limites* », affirme-t-il. La nue-propriété en fait partie, cumulant de nombreux avantages : droits de mutation plus faibles grâce à la décote (un gain équivalent à un an et demi de loyers nets), une décote défiscalisée, épargne-retraite sécurisée non soumise à la volatilité des marchés financiers, solution idéale pour se constituer du patrimoine ou optimiser la transmission (les descendants récupèrent une pleine-propriété libre de droits).

Supprimer les aléas

Lancé en 2017, le contrat Monetivia, adossé à la compagnie d'assurance Allianz, est un produit phare du groupe, qui vise à supprimer les aléas liés à la durée variable de conservation du bien. Lors de la signature de l'acte de démembrement, vendeur et acheteur règlent chacun 3,5 % de la valeur du bien à Monetivia. Le vendeur verse 3 % supplémentaires à Allianz qui l'utilise pour →



Le Programme Terra Mera commercialisé par Inter Invest à Pléneuf-Val-André, en Bretagne, propose des T2-T3 à partir de 123 000 euros, avec une décote de 36 % et un prix de la nue-propriété à 2 700 euros le mètre carré.

constituer la rente à verser à l'acheteur dans le cas où le vendeur serait toujours vivant à l'issue de la période prédéfinie. En cas de décès prématuré du vendeur, les héritiers reçoivent une indemnisation correspondant aux années d'usufruit dont ce dernier

aurait dû bénéficier. L'acquéreur qui finance cette indemnisation récupère alors la pleine propriété. Si le vendeur est encore vivant au terme de la période prédéfinie, il garde un droit d'usage et d'habitation et peut jusqu'à son décès continuer à vivre dans son logement. Cependant, la compagnie d'assurance Allianz prend le relais et verse à l'acheteur une rente mensuelle. Au terme de l'opération, l'acheteur récupère la pleine propriété, sans droits ni frais à payer. La possibilité d'occupation future peut séduire des futurs retraités, mais aussi, des expatriés qui, satisfaits de leur investissement à distance sans aléas, disposent, à leur retour en France, d'un patrimoine non fiscalisé.

SCPI en démembrement

Contributrices au déploiement du démembrement, les plates-formes d'investissement dans la pierre-papier gagnent du terrain sur le marché. Leur atout ? La possibilité de piloter un investissement sur mesure, en fonction des besoins et des moyens des épargnants et parfois sans aucuns frais d'entrée. « Les SCPI sont capables de tirer parti d'un marché immobilier qui a décoté », affirme Guillaume Berthiaux. Une réactivité qui convainc jusqu'aux chefs d'entreprises qui achètent des parts de SCPI en usufruit, via leur société, pour placer leur trésorerie et en retirer un rendement attractif. Preuve de l'intérêt des investisseurs pour les SCPI en démembrement, elles représentent jusqu'à 20 % de la collecte de certaines sociétés de gestion.



Mathilde Krieger, présidente du directoire de Novaxia Investissement.



Romain Welsch, président de Theorem.



Jean-Marie Souclier, président de Sogénial Immobilier.

Finzzle, qui commercialise une gamme de SCPI diversifiées et européennes, a même organisé sa propre salle de marché interne pour faciliter la recherche de contrepartie entre nus-proprétaires et usufruitiers, au sein de leur réseau, et accélérer, ainsi, le processus de souscription. Seul bémol à cette option, l'illiquidité du placement en démembrement. « C'est un élément à bien intégrer avant d'investir, car il reste compliqué de sortir en cours de route d'une opération de démembrement », concède Guillaume Berthiaux.

Enfin, alors que les SCPI ont traversé une année 2023 chahutée pour nombreuses d'entre elles, mieux vaut ne pas « mettre ses œufs dans le même panier » et diviser son enveloppe d'investissement – par exemple, 200 000 euros distribués en quatre tickets de 50 000 euros alloués à quatre SCPI différentes – en prenant le soin d'opter pour les véhicules les plus performants et des sociétés de gestion dynamiques.

Diversifier les risques

Investir dans des parts de SCPI démembrées permet de mutualiser et diversifier les risques. « Là où l'investissement en direct fait peser tout le risque sur un seul actif, la SCPI le dilue sur plusieurs locataires, différentes typologies d'actifs, zones géographiques et durées d'investissement », souligne Mathilde Krieger, présidente du directoire de Novaxia Investissement. La SCPI Novaxia Neo compte ainsi trente-six actifs immobiliers (hôtel, activité, bureau, etc.), répartis, à 44 % à l'étranger et à 56 % en France.

Experte en recyclage urbain, la société de gestion applique une double lecture pour sélectionner ses actifs : en plus de répondre aux critères fondamentaux (emplacement, bail), ils doivent être réversibles et transformables. « Nous investissons dans

des produits immobiliers qui s'inscrivent dans l'avenir et sommes "actifs sur nos actifs" pour conjuguer recherche de performance et résilience », précise la présidente. Novaxia Neo, qui affiche un taux de distribution supérieur à son objectif (non garanti) de 6 % depuis sa création en 2019, vise les 500 millions d'euros de capitalisation, à fin décembre.

Autre levier de performance propre aux SCPI « nouvelle génération », selon la présidente : l'absence de commission de souscription, une innovation créée par Novaxia Neo. « Les SCPI sans frais d'entrée donnent une plus grande liberté dans les montages en démembrement, avec la possibilité d'en sortir à la valeur de souscription sans être décotées des 10 à 12 % de frais d'entrée (en acquittant les frais de sortie) et d'améliorer, ainsi, de 1,5 % le TRI de l'opération », calcule-t-elle.

Une flexibilité qui attire notamment les jeunes actifs qui privilégient des durées d'investissement plus courtes (cinq ans), quitte à renouveler l'opération.

Une SCPI thématique

Pour Romain Welsch, président de Theorem, il est judicieux d'envisager la souscription de SCPI en nue-proprété, « un outil d'ingénierie patrimonial puissant », qui plus est lorsque le sous-jacent est fortement générateur de valeur.

C'est le cas, notamment de la SCPI thématique Log In, spécialisée dans l'immobilier industriel (locaux de production et de stockage, centres R&D) et logistique (entrepôts, messagerie) : deux classes d'actifs qui performant.

« La SCPI Log In travaille sur la réindustrialisation de l'Europe et sur le rapatriement des chaînes de production sur le territoire européen afin d'assurer la souveraineté industrielle, logistique et numérique », explique le président. Les importants besoins en fonciers du secteur industriel et logistique tirent les loyers vers le haut et sécurisent les revenus des porteurs de parts de la SCPI.

Log In propose des modalités de démembrement temporaire sur toutes les maturités – généralement entre cinq et dix ans – au moment de la souscription à la SCPI, offrant une visibilité sur le long terme. « Nous travaillons sur des actifs immobiliers qui abritent la création de valeur des entreprises et intègrent les problématiques d'avenir, comme la production d'énergies renouvelables », précise Romain Welsch.

La SCPI qui a bénéficié d'une collecte dynamique au premier semestre 2024 (29 millions d'euros souscrits, portant sa capitalisation à 138 millions d'euros, à fin juin 2024) annonce un taux de distribution cible, compris entre 6,10 % et 6,30 % en 2024, en ligne avec 2023. La SCPI a fait le choix de ne pas investir en France, pour privilégier une fiscalité plus douce et s'est installée, pour l'instant, en Allemagne, en Espagne, en Italie et au Royaume-Uni.

L'importance de la clé de répartition

La souscription en démembrement peut se faire en acquérant la nue-propriété de la part ou son usufruit, c'est sur ce dernier que la demande est la plus forte, provenant, notamment, des entreprises qui, par ce biais, placent leur trésorerie sur des horizons de trois à dix ans, l'amortissent et en tirent un rendement intéressant après fiscalité. « Soit le conseiller en gestion de patrimoine (CGP) nous envoie deux souscriptions : l'une en nue-propriété, l'autre en usufruit, soit nous nous chargeons de fournir la contrepartie », explique Jean-Marie Soulier, président de Sogeval Immobilier.



Baptiste Camerini, directeur du développement, associé d'Epsicap Reim.



Franck Inghels, directeur de la distribution d'Inter Gestion Reim.

Afin de suggérer des clés de répartition, Sogeval travaille avec France Valley, investisseur en usufruit de parts de SCPI (3,4 milliards d'euros d'actifs en SCPI gérés), notamment via les fonds de souscription d'usufruit temporaire de la gamme Usufuimmo. « Pour un démembrement de la SCPI Cœur de Régions sur dix ans, les clés proposées sont 63,5 % pour la nue-propriété et 36,5 % pour l'usufruit », indique le président.

Les SCPI Cœur de Régions et Cœur Europe, qui sont les plus gros véhicules de la société de gestion, en capitalisation comme en rendement, recueillent le plus de souscriptions. « Sur notre SCPI Cœur de Régions, nous enregistrons 16 % de souscriptions en démembrement, pour des durées de trois à vingt ans », indique Jean-Marie Soulier, convaincu que le marché va continuer à se développer. « C'est un schéma vertueux pour les investisseurs fortement fiscalisés, qui ressemble à un réinvestissement automatique des dividendes investis dès la

Contributrices au déploiement du démembrement, les plates-formes d'investissement dans la pierre-papier gagnent du terrain sur le marché.

souscription par l'usufruitier et la création de valeur dans le temps », résume-t-il.

Ciblez les SCPI qui collectent

Sur un marché de la pierre-papier à deux vitesses, les investisseurs ont tout intérêt à cibler les SCPI qui affichent une forte collecte, preuve de leur dynamisme et de leur capacité à profiter des opportunités de marché.

C'est particulièrement le cas des jeunes fonds. Lancée fin 2021 par Epsicap Reim, la SCPI Epsilon 360 a dépassé début juin la barre symbolique des 100 millions d'euros de capitalisation. Fort d'une collecte nette de 17,5 millions d'euros sur le deuxième trimestre, sa capitalisation a atteint 108,8 millions d'euros au premier juillet. « Dans un marché où la collecte globale a nettement ralenti, Epsilon 360^o fait partie des quelques fonds qui bénéficient toujours de la confiance des investisseurs et des CGP. Notre collecte nette a atteint près de 30 millions d'euros sur le premier semestre et nous visons les 60 millions d'euros de collecte, d'ici la fin de l'année », annonce Baptiste Camerini, directeur du développement, associé d'Epsicap Reim.

La SCPI Epsilon 360 vise à atteindre les 140 millions d'euros de capitalisation en 2024, pour un objectif de performance globale cible de 8 % et un niveau de taux de distribution à 6,5 %, en hausse de 0,25 % par rapport à 2023. « Nous avons revalorisé le prix de la part de + 0,80 %, de 250 à 252 euros, ainsi que l'acompte sur dividende mensuel prévisionnel, qui passe à 1,37 euro par part à compter du mois de juillet, contre 1,35 euro par part sur le premier semestre 2024 », annonce le directeur.

Epsilon 360, qui détient 82 % de son portefeuille immobilier dans des villes moyennes dynamiques et des métropoles régionales, adopte une stratégie opportuniste sur toutes les typologies d'actifs. La SCPI compte 25 % de ses souscriptions en démembrement, démontrant l'intérêt de cette stratégie pour les épargnants. →

Optez pour le versement programmé

La baisse de prix de certains types d'actifs immobiliers, qui continue d'impacter la pierre-papier, impose aux sociétés de gestion de se montrer encore plus sélectives qu'avant en matière d'allocations.

La valorisation du patrimoine par rapport au prix de la part et le taux de distribution des SCPI sont plus que jamais des indicateurs à ne pas négliger.

Le nouvel indicateur dit rendement global immobilier (RGI) synthétise bien ces facteurs. « Plus le taux de distribution est élevé, meilleure sera la clé de répartition pour les nus-proprétaires », rappelle Franck Inghels, directeur de la distribution d'Inter Gestion Reim. Il estime l'environnement de marché actuel propice à entrer dans des SCPI qui « collectent bien ». « La valeur de nos patrimoines est supérieure de 6 % et 9 % par rapport au prix de part de nos SCPI, nous laissant ainsi une réserve pour augmenter le prix de part, au bénéfice du nu-proprétaire », annonce-t-il.

La société de gestion dénombre 65 % de ses versements programmés en opération de démembrement et 25 % de sa collecte en 2024. « Inter Gestion Reim est la première à avoir ouvert le principe de versement programmé en nue-propriété, la rendant ainsi accessible à toutes les typologies d'investisseurs, et notamment les plus jeunes, séduits par la logique de décimalisation mise en place à partir de 25 euros par mois », constate Franck Inghels.

Pour la SCPI Cristal Life, par exemple, avec un apport de 1 000 euros et un effort d'épargne mensuel, sous la forme d'un versement programmé de 250 euros pendant vingt ans, l'investisseur disposera, au terme, de près de 100 000 euros d'épargne immobilier et activera près

de 6 000 euros de revenus annuels. « Grâce au double bénéfice de la décote en nue-propriété et de la régularité de performance de nos fonds, vous récupérez environ 30 % de plus que ce que vous avez versé pendant vingt ans, sans fiscalité, et générerez, au terme, des revenus complémentaires réguliers », assure le directeur, qui constate l'appétence des Français à anticiper leur future indépendance financière.



Stanley Nahon, directeur général de Renée Costes.

dont le montant est déterminé par rapport à l'espérance de vie de l'usufruitier établi selon la table de mortalité, et un tiers de la nue-propriété (viager occupé sans rente). « Ces deux propositions de valeur permettent aux vendeurs de monétiser une partie de leur patrimoine immobilier, tout en en percevant les bénéfices, sous forme d'occupation ou de revenus locatifs », confirme le directeur.

Un bail à vie

Avec douze millions de foyers de seniors et environ soixante mille d'entre eux ayant choisi cette solution de maintien à domicile, le viager détient un potentiel de développement important. « La valeur immobilière du marché pèse aujourd'hui 1,5 milliard d'euros, soit 0,5 % du marché de l'ancien, alors même que la population des plus de soixante-dix ans va augmenter de 50 % dans les cinq années à venir et que la majorité souhaitera vieillir à domicile », précise Stanley Nahon qui estime à 3 milliards d'euros la valeur immobilière détenue par les retraités français.

Plébiscité par les expatriés (15 % des investisseurs), pour son confort de gestion, le viager commence à séduire les multi-investisseurs qui multiplient les petits tickets (à partir de 30 000 euros d'apport et 300 euros de rente mensuelle) sur plusieurs actifs ou renouvellent l'opération tous les trois ans. En 2024, Renée Coste a lancé un contrat de cession-bail à vie, reposant sur un bail dérogatoire qui permet au vendeur de rester chez lui et de monétiser la valeur de son patrimoine en tant que locataire privilégié. « Le vendeur récupère 100 % de la valeur de son bien, devient locataire de son acquéreur et lui verse un loyer mensuel », explique Stanley Nahon.

Une innovation juridique qui vient compléter la palette d'offres du groupe.

Investir en viager

Porté par des fonds grand public accessibles depuis les contrats d'assurance-vie ou les plans d'épargne-retraite (PER) – la SCI Viagénérations de la société Turgot AM et la SCI Novalife d'Etxea Capital en tête –, le viager creuse son sillon sur le marché du démembrement temporaire de propriété. « Nous enregistrons 2 à 3 % de croissance en 2024, sur un marché baissier, et accompagnons vingt mille contrats de démembrement viager », se réjouit Stanley Nahon, directeur général du groupe familial Renée Costes, qui a fêté son centenaire en 2021.

Avec six mille opérations par an, le viager reste un marché de niche, à destination des populations seniors de plus de soixante-cinq ans, et largement dominé par les ventes entre particuliers.

Deux tiers des opérations réalisées sont des viagers avec rente, comprenant un bouquet, somme reçue immédiatement, complétée de rentes à vie, qu'elles soient mensuelles ou trimestrielles,

Porté par des fonds grand public accessibles depuis les assurance-vie ou les PER, le **viager** creuse son sillon sur le marché du démembrement temporaire de propriété.

■ Eugénie Deloïre