



Dii conférences

Paris, 22 janvier 2013

8^e Conférence Annuelle **OPCI 2013**

**Le Marché de l'OPCI face à la crise
et suite à la disparition du 210E**

Dominique BONIN
Directeur Général
Cleaveland



Intervention



Panorama du marché d'OPCI, face à la crise des marchés financiers et un an après la disparition de l'article 210E.

Quels sont les actifs immobiliers innovants afin d'augmenter la rentabilité des fonds propres ?

Plan

- 1. **L'objectif de la création des OPCI**
- 2. **L'état du marché des OPCI depuis 2008**
- 3. **Les différents véhicules d'investissement fiscalement efficaces**
- 4. **Le mythe de l'article 210E du Code Général des Impôts.**
- 5. **Les conséquences de la crise des marchés financiers**
- 6. **Exemples de Produits Nouveaux**
- 7. **Conclusions / Questions**



SUR



SGP - Loan Servicing - Investment Management - Asset & Property Management

- ✓ Spécialiste **indépendant** et **pour compte de tiers** en immobilier, en France.
- ✓ Principalement bureaux, commerces, activités, logistique...
- ✓ **5 OPCI sous gestion, dont un en cours immatriculation**
- ✓ Actif sous gestion : **650 M€**
- ✓ Nombre d'actifs : **100 actifs**
- ✓ Surface totale : **220 000 m²**
- ✓ Nombre de locataires : **300 locataires**
- ✓ Loyers annuels HT /HC : **40 Millions d'Euros**
- ✓ Clients : **12 fonds et foncières représentant 25 structures**



CLEAVELAND
Real Estate Investment Management

ex de domaines d'intervention

Core Fund



Core Plus Fund



OPCI Value added



Opportunistic Fund



1- L'objectif de la création des OPCVI

L'idée : née d'une réflexion entre les représentants des SCPI (ASPIM) et ceux des gestionnaires d'actifs (AFG) avec pour objectif d'avoir (i) un véhicule compétitif et efficient à l'échelle européenne, (ii) une possibilité d'externaliser les patrimoines immobiliers et (iii) un produit épargne-retraite adapté aux prescriptions actuelles.

L'OPCVI = création d'un véhicule de placement efficient adapté au profil des Institutionnels.

L'**OPCVI** a réellement fait ses premiers pas en 2008 dans un environnement économique, immobilier et financier très chahuté, ce qui n'a pas empêché d'atteindre très rapidement **6 Mrds** de capitalisation fin 2008.

Ainsi, l'**OPCVI** est un **outil idéal** pour :

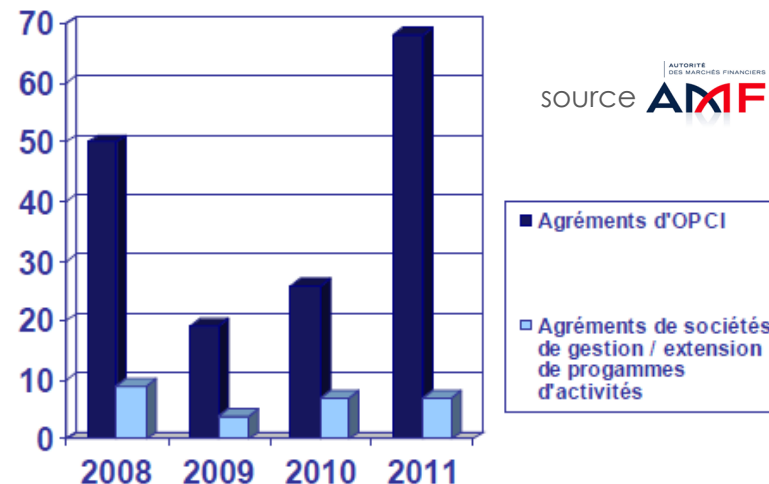
- ✓ **structurer et acheter** un patrimoine immobilier
- ✓ externaliser son patrimoine **et en conserver la maîtrise**

De plus, l'**OPCVI** permet une gestion opérationnelle bien **plus souple que les SCPI** et un fonctionnement **allégé par rapport aux SICV**, sécurisé grâce à l'intervention d'une Société de Gestion Agréée par l'AMF.

2- L'état du marché des OPCI depuis 2008

	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Extensions de Programmes d'activités et agréments de sociétés	22	9	4	7	7	49
Agréments d'OPCI	12	50	19	26	68	175
- Grand public	0	3	1	2	2	8
- RFA	12	47	18	24	66	167
- dont avec effet de levier	12	45	16	20	64	157
- dont sans effet de levier	0	2	2	4	2	10

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



Conclusion : L'augmentation du nombre de Sociétés de Gestion et du nombre de véhicule OPCI est relativement stable, mais les actifs sous gestion présentent une croissance exponentielle ces 2 dernières années notamment par le biais des externalisations de patrimoine avant la fin du 210 E au 31 décembre 2011.

Nous verrons par la suite que la disparition du 210 E n'altère en rien l'engouement et l'intérêt des Investisseurs pour l'OPCI

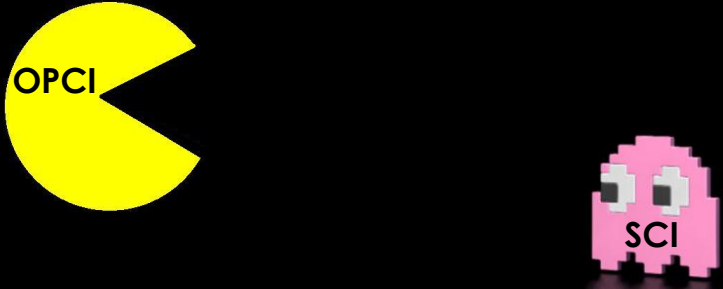
3- Les différents véhicules d'investissement fiscalement efficaces

L'OPCI vient compléter le dispositif existant de placement (SCI ,SCPI et SIIC) dont il offre tous les avantages.





3.1 – La SCI (le bon père de famille)



AVANTAGES	INCONVENIENTS
<ul style="list-style-type: none">. Transparence fiscale. Cessions de parts	<ul style="list-style-type: none">. Fonctionne surtout pour les petits investisseurs privés. Investisseurs étrangers et Fonds d'investissement => problème modification traité lux en cours de négociation. Institutionnels => absence de contrôle AMF



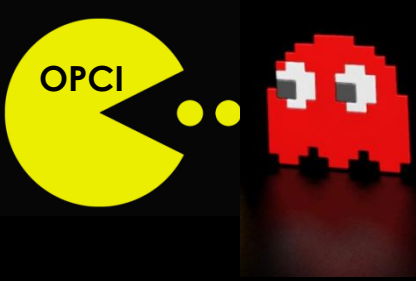
3.2 – La SCPI (l'épargne de l'immobilier non coté)

	AVANTAGES	INCONVENIENTS
	<ul style="list-style-type: none">. Véhicule réglementé par l'AMF. Transparence fiscale. Pas de prélèvement libératoire => Pb si imposition au taux marginal	<ul style="list-style-type: none">. Cessions d'actifs limitées à 15% maximum par an. Club deal impossible. Contrainte pour la réalisation de travaux. Pas de régime SIIC
		

3.3 – La SIIC (la foncière immobilière cotée)

	AVANTAGES	INCONVENIENTS
	<ul style="list-style-type: none">. Véhicule réglementé par l'AMF. Régime SIIC. Liquidité accrue par la cotation en Bourse. Pas de contribution additionnelle de 3% sur dividendes en 2013. Absence d'obligation de déclaration Taxe 3%	<ul style="list-style-type: none">. SIIC 4 => 60% maxi. 20% de RAS sur Dividendes sociétés luxembourgeoises. Décote sur ANR. Cours corrélés avec CAC 40 et SBF 120 & 250. Frais de gestion élevés 

3.4 – L’OPCI (la réponse aux attentes des investisseurs)

	AVANTAGES	INCONVENIENTS
 <p>OPCI</p> <ul style="list-style-type: none">. Véhicule réglementé AMF. Régime SIIC. Pas d'inconvénient SIIC 4, actionariat & cessions souples. Pas de corrélation avec la Bourse. VL trimestrielles sans décote. 5% de RAS sur Dividendes sociétés luxembourgeoises. Frais de gestion limités / SIIC		<ul style="list-style-type: none">. Obligation de déclaration Taxe 3%

CONCLUSION : L’OPCI, un véhicule souple fiscalement optimisé.

4- L'article 210E du Code Général des Impôts.

Une idée préconçue : L'article 210E du CGI a longtemps été présenté par la presse spécialisée comme ce qui a fait fonctionner les OPCI et sa disparition au 31 décembre 2011 en ferait le perte => **Une erreur**

A qui a bénéficié l'avantage 210E ? => principalement aux vendeurs d'actifs !

- ❖ En effet, l'article 210E est optimal pour les vendeurs (fiscalité réduite), mais créé une obligation de **détention de 5 ans** pour les véhicules acquéreurs
- ❖ Structures acquéreurs éligibles faisant appel public à l'épargne => SIIC / SCPI / OPCI

La plupart des OPCI ont été créés depuis 2008 hors contexte 210E => optimal pour les Acheteurs, notamment étrangers pour des raisons d'**optimisation**, notamment **fiscale, sans obligation de détention de 5 ans**

En conclusion : Le 210E a bénéficié aux Vendeurs – Les Investisseurs ont principalement créé des OPCI pour des raisons exogènes au 210E

Une autre idée préconçue : Les sorties massives des actifs détenus depuis longtemps par les industriels grâce au 210E => **Un Mythe** qui s'est bien souvent heurté à la réalité immobilière

5.1 – Les conséquences de la crise financière

La stratégie d'investissement a changé

- ❖ **Avant Septembre 2008, recherche de performance :**
 - ✓ Actions
 - ✓ Obligation d'état

- ❖ **Après Septembre 2008, recherche de sécurité :**
 - ✓ Achat d'OR => mais rendement nul et prix désormais très élevé
 - ✓ Immobilier Prime => valeur refuge avec rendement nettement supérieur à l'OAT ou aux Bunds, même à 4% indexé...

Pour les investisseurs étrangers

France / Paris => Pays refuge stable Vs Grèce, Espagne, Italie

5.2 - Les conséquences de la crise financière

La stratégie et les structures d'investissement ont changé

❖ Les Français (institutionnels, assureurs, mutuelles, etc..) :

SIIC => problématique de contrôle + volatilité des cours de Bourse

SCPI => contrainte gestion immobilière (Travaux, 15% de cession maxi annuels)

OPCI => souplesse de gestion (idem SCI) tout en ayant un contrôle AMF
(plus encadré pour institutionnels) + Q/P profits réinvestie à 0% IS (idem SIIC)

❖ Les investisseurs Etrangers : Problématique de taux d'impôt en France !

SCI et SCPI => optimisation fiscale impossible (modification traité Lux en cours)

SIIC => optimisation fiscale mais actionnaire unique impossible

OPCI => optimisation fiscale + actionnaire unique possible

Les Fonds Paneuropéens (Value Added) en sommeil depuis 2009 reviennent en France en force via les OPCI, seul outil souple et fiscalement optimisé.

6.1- Exemples de Produits Nouveaux

Idée N° 1 :

Pour tous Investisseurs / Ticket < 10 M€ / Rationalisation des risques :

- ✓ **Constat 1** : Immobilier Prime trop cher, finançable mais souvent acheté cash, marché saturé + manque d'opportunités innovantes
- ✓ **Constat 2** : actifs secondaires
 - ▶ Non finançables et non recherchés par institutionnels
 - ▶ Gestion active nécessaire
 - ▶ Pas de transactions donc prix bas / rendements élevés
 - ▶ Certains propriétaires (Fonds) obligés de vendre à court terme
 - ▶ Type d'actifs PME indispensables à l'économie Française

Idée : allier constat 1 & 2 avec le véhicule d'investissement optimal OPCI

Par ex : fort de ce constat, **Cleaveland** a lancé la création d'un OPCI « High Yield » :

- ▶ destiné à tous Investisseurs
- ▶ Ticket 1 à 10 M€
- ▶ Bureau, Activité, Commerce, Entrepôt
- ▶ 8 à 12% de Rendement Immobilier

6.2 – Exemples de Produits Nouveaux

Idée N° 2 :

Pour Institutionnels / Ticket > 25 M€ / Gestion patrimoniale active et optimisée :

- ❖ **Externalisation** du patrimoine propre d'un Institutionnel dans un OPCI
 - ✓ Outsourcing de la gestion
 - ✓ Optimisation fiscale : => **0% IS** sur Q/P réinvestie (15% RL et 50% cession)
 - ✓ Possibilité d'ouverture du capital à des investisseurs partenaires
 - ✓ Droits réduits : => création OPCI via apport d'actifs
 - ✓ Flexibilité de gestion : => cession d'actifs possible car hors régime 210 E
 - ✓ Régulation AMF + VL trimestrielle avec 2 experts indépendants

Frais de gestion limités avec une SGP totalement indépendante comme Cleaveland qui a des coûts de structure faibles.