

## ACTUALITÉS

## L'EXPERT PATRIMOINE

JEAN-JACQUES TEISSEDRÉ  
TEISSEDRÉ & ASSOCIÉS

## Le retour des actifs en euros

## LES PROTÉGER DES TAUX BAS

Supports sécuritaires par excellence, les actifs en euros sont principalement constitués de lignes obligataires. Leur portefeuille comprend des emprunts d'Etat et, dans une moindre proportion, des obligations privées. Il comporte également un peu d'immobilier, quelques actions sous différentes formes et des produits de trésorerie. Leur rémunération est donc étroitement liée au rendement servi par les obligations et, en premier lieu, par les obligations d'Etat.

En France, la référence est l'OAT (obligation assimilable du Trésor) à 10 ans. Depuis fin 2014, l'OAT 10 ans proposait des taux inférieurs à 1 % et parfois même négatifs, comme ce fut le cas à de nombreuses reprises entre juillet 2019 et février 2022. Dans ces conditions très particulières, afin d'éviter d'avoir à acheter des obligations sans rentabilité, les compagnies d'assurances ont cherché à maîtriser les flux de leur actif en euros.

Les entrées sont constituées par les versements des épargnants et les lignes obligataires arrivées à échéance qu'il faut réinvestir. Les sorties, par les retraits de fonds demandés par les assurés et le règlement des capitaux après décès.

Afin de ne pas hypothéquer la rentabilité future de ce support très prisé des épargnants, de nombreux assureurs ont décidé de limiter les versements sur l'actif en euros en imposant qu'une partie de l'épargne (de 30 % à 50 %) soit investie en unités de compte (OPC monétaires, obligataires, actions ou supports immobiliers). Cette diversification imposée relevait d'une bonne gestion, il était vital pour les assureurs d'acheter le moins possible de lignes à faible rendement, car celles-ci dévalueraient le portefeuille obligataire dès que les taux remonteraient.

## LEUR RÉMUNÉRATION REMONTE

Début 2022, la donne a changé. Le retour de l'inflation dû à la reprise économique post-Covid et à la guerre en Ukraine a conduit les banques centrales, la BCE en Europe et la Fed aux Etats-Unis, pour ne citer que les deux principales, à changer complètement d'orientation monétaire. Fini, la politique accommodante et les taux très bas, place au resserrement monétaire et à la remontée des taux d'intérêt. L'inflation est devenue l'ennemi numéro un, tout est mis en place pour la contrer et tant pis si la croissance mondiale en fait les frais. Après plus d'un an de hausse des taux directeurs, l'OAT 10 ans rapporte dorénavant plus de 3 % (3,35 % au 10 octobre 2023). Ce taux est attractif et peut-être temporaire. Toutes les

compagnies d'assurances souhaitent acquérir ces obligations à taux élevés pour bonifier le rendement futur de leur actif en euros. Pour cela, il leur faut attirer l'épargne. Depuis un an, celle-ci a plutôt tendance à aller vers les différents livrets (livret A, LDD, LEP, etc.), dont la rémunération a bondi.

Pour la drainer à nouveau

vers l'assurance-vie, de nombreux bonus de rémunération sont proposés. Investir dans un actif en euros n'est plus mal perçu, comme il y a deux, trois ou quatre ans, mais au contraire fortement encouragé. Les épargnants profiteront de ce retournement de situation, leur support favori affichera cette année une rémunération jugée il y a peu de temps encore improbable. En 2023, de nombreux actifs en euros rapporteront plus de 2 %. Mais, lorsqu'ils sont placés dans des contrats d'assurance-vie ou de capitalisation dont une partie significative de l'épargne est investie en unités de compte, leur rendement approchera ou dépassera les 3 % grâce aux généreux boosts proposés. Les versements effectués en cours d'année seront même parfois rémunérés plus de 4 %. L'actif en euros est de retour.

## EN PRATIQUE

La remontée des taux d'intérêt va permettre aux compagnies d'assurances d'augmenter la rémunération de leurs actifs en euros. En 2023, il sera courant de gagner près de 3 %, voire plus, sur les contrats dont une large part de l'épargne est investie en unités de compte. N'oublions pas, toutefois, qu'un tel rendement, comme celui des différents livrets bancaires, reste pour l'instant inférieur à l'inflation, encore proche de 5%.

## PIERRE-PAPIER

## Six nouvelles SCPI ont baissé le prix de leurs parts

L'été 2023 aura décidément fait déchanter les gérants de pierre-papier... et leurs épargnants. Deux acteurs réputés dans la gestion de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) viennent d'annoncer l'ajustement à la baisse des parts de certains de leurs véhicules : AEW Patrimoine et Fiducial Gérance.

Les expertises immobilières supplémentaires demandées à la rentrée par l'Autorité des marchés financiers ont permis d'établir des prix plus cohérents avec le marché de la pierre et la hausse des taux. L'objectif du gendarme financier est de permettre aux nouveaux épargnants de souscrire à des prix reflétant plus justement la réalité du marché immobilier et de ne pas acheter surcoté.



## FIN DES ANNONCES ?

Ces nouvelles baisses de prix de parts ne signent pas un effondrement, mais elles n'en restent pas moins notables, de - 8,7 % (Ficommerce de Fiducial, spécialisée, comme son nom l'indique, dans les actifs commerciaux depuis 1986) à - 14 % (Buroboutic, également de Fiducial, mixant bureaux et commerces

depuis 1987). Il faut noter que le gérant AEW a baissé deux fois de suite le prix de Laffitte Pierre : de 8,5 % au début de l'année, puis de 9,71 %. Le prix de la part passe ainsi de 450 € en 2022 à 372 € depuis le 1<sup>er</sup> octobre, soit une chute de 17,33 % au total, ce qui en fait le plus fort recul de valeur de toutes les SCPI.

Le mouvement de correction pourrait se poursuivre après les prochaines expertises immobilières de décembre (la procédure habituelle cette fois). Toutefois, ces nouveaux ajustements devraient concerner « un nombre limité de SCPI, très probablement moins de trois, et cela à la marge », anticipe Jonathan Dhiwer, fondateur de la plateforme Meilleurescpi. D'après les tendances actuelles et les informations disponibles, on peut

supposer que la majeure partie des SCPI ont d'ores et déjà acté leurs baisses ». Il faut par ailleurs souligner que seuls 21 véhicules sont pour l'instant impactés cette année sur un total de 103 SCPI de rendement (les SCPI de plus-value et celles dédiées à la défiscalisation ne sont pas concernées). Toutefois, ils représentent plus du quart de la capitalisation totale.

Les 80 % de SCPI restantes ont, dans leur grande majorité, stabilisé le prix de leurs parts, ou même annoncé des revalorisations, car elles étaient décotées (Aestiam Cap'Hebergimmo, Fair Invest, Kyaneos Pierre...).

## NOTRE CONSEIL

Rappelons encore une fois que la SCPI est un actif immobilier, qui doit donc être détenu plusieurs années pour lisser les cycles de baisse. Vendre ses parts serait donc une mauvaise stratégie. Acheter en 2024 des SCPI décotées pourrait même se révéler payant à l'avenir, quand les valeurs auront grimpé de nouveau.

## Les 21 SCPI qui ont abaissé le prix de leurs parts\*

Nom de la SCPI	Gérant	Catégorie	Ancien prix de la part	Nouveau prix d'achat	Variation	Nouveau prix de retrait	Taux de distribution 2022
ACCIMO PIERRE	BNP PARIBAS	BUREAUX	205 €	170 €	-17,07 %	154,82 €	3,8 %
AEW COMMERCES EUROPE	AEW	COMMERCES	210 €	190 €	-9,52 %	172,09 €	4,05 %
AEW DIVERSIFICATION ALLEMAGNE	AEW	DIVERSIFIÉES	1.000 €	902 €	-9,8 %	811,80 €	3,17 %
ATOUT PIERRE DIVERSIFICATION	AEW	BUREAUX	900 €	817 €	-9,22 %	753,68 €	4,07 %
BUROBOUTIC	FIDUCIAL GÉRANCE	BUREAUX	267 €	230 €	-13,86 %	207 €	4,31 %
CRÉDIT MUTUEL PIERRE 1	LA FRANÇAISE REM	BUREAUX	285 €	265 €	-7,02 %	143,80 €	4,2 %
EDISSIMMO	AMUNDI	BUREAUX	222 €	204 €	-8,43 %	187,69 €	3,64 %
ELYSÉES PIERRE	HSBC REIM	BUREAUX	825 €	767 €	-7,03 %	720,98 €	3,64 %
FICOMMERCE	FIDUCIAL GÉRANCE	COMMERCES	230 €	210 €	-8,7 %	695,70 €	4,57 %
FRUCTIRÉGIONS EUROPE	AEW	BUREAUX	233 €	210 €	-9,9 %	189 €	4,35 %
GÉNÉPIERRE	AMUNDI	BUREAUX	248 €	224 €	-9,51 %	206,08 €	3,82 %
LAFFITTE PIERRE	AEW	BUREAUX	412 €	372 €	-9,71 %	371,13 €	4 %
LF EUROPIIMMO	LA FRANÇAISE REM	BUREAUX	1.045 €	945 €	-9,57 %	869,40 €	4,34 %
OPUS REAL	BNP PARIBAS	BUREAUX	2.040 €	1.840 €	-9,8 %	1.675,69 €	3 %
PATRIMMO COMMERCE	PRIMONIAL	COMMERCES	197 €	176 €	-10,7 %	160,16 €	3,86 %
PF GRAND PARIS	PERIAL	BUREAUX	544 €	458 €	-15,8 %	NC	4,32 %
PF HOSPITALITÉ EUROPE	PERIAL	DIVERSIFIÉES	200 €	181 €	-9,5 %	NC	4 %
PFO	PERIAL	DIVERSIFIÉES	966 €	880 €	-8,9 %	NC	5,57 %
PFO2	PERIAL	BUREAUX	196 €	164 €	-16,3 %	NC	4,32 %
PRIMOPIERRE	PRIMONIAL	BUREAUX	208 €	180 €	-13,5 %	160,89 €	4,21 %
RIVOLI AVENIR PATRIMOINE	AMUNDI	BUREAUX	298 €	268 €	-10,02 %	246,58 €	3,4 %

\* Au 6 octobre 2023.

## IMMOBILIER

## MaPrimeRénov' entièrement renouvelée

Le système de subventions pour les travaux de rénovation énergétique dans les résidences, MaPrimeRénov', va connaître un coup de frais du sol au plafond à partir du 1<sup>er</sup> janvier. Au sens propre comme au sens figuré, car elle inclura les aménagements pour « le confort d'été », comme il est écrit dans le communiqué de presse du ministère de la Transition écologique, « afin de lutter contre les bouilloires thermiques au même titre que les passoires ». Les installations contre le chaud aidées comprennent ainsi : pompes à chaleur, brasseur d'air et protections solaires sur les vitres.

Plus largement, les crédits seront augmentés à 5 milliards d'euros et les modalités d'attribution seront entièrement revues. Il conviendra maintenant de se lancer dans des travaux d'envergure pour bénéficier des financements et ne plus se contenter que d'une seule intervention (à l'exception du chauffage, mais les pas-

**MaPrimeRénov' : deux exemples pour comprendre**

**Un couple avec un enfant**  
Maison dans le Doubs  
Revenus annuels **25.000 €**

DPE actuel **F**  
DPE visé **B**

**Travaux**

- Isolation des murs par l'extérieur : 25.740 €
- Pompe à chaleur : 14.700 €
- Isolation de la toiture : 9.000 €
- Ventilation double-flux : 4.500 €
- Changement des fenêtres : 8.200 €
- Protections solaires : 8.000 €

**70.140 €**

**Aides**

Ancienne version : 33.797 € (48 %)  
Nouvelle version (2024) : 59.835 € (85 %)

Soit 36.343 €  
Reste à charge : 10.305 €

**Un couple sans enfants**  
Maison en Ille et Vilaine  
Revenus annuels **41.000 €**

DPE actuel **B**  
DPE visé **B**  
pas de changement

**Travaux**

- Pompe à chaleur air/eau : 14.700 €

**Aides**

Ancienne version : 4.500 € (31 %)  
Nouvelle version (2024) : 5.500 € (37 %)

Soit 10.200 €  
Reste à charge : 9.200 €

soires énergétiques, notées F ou G, ne seront pas éligibles). Le plafond des aides est cependant relevé jusqu'à 70.000 € ou 90 %, à condition toutefois de gagner quatre classes sur le diagnostic de performance énergétique (DPE) et pour les ménages les plus modestes. Néanmoins, les propriétaires bailleurs ne doivent pas oublier que le revenu pris en compte

pour le calcul n'est pas le leur, mais celui de l'occupant.

## ACCOMPAGNEMENT RENFORCÉ

Ceux qui ont l'ambition plus mesurée de gagner deux classes « bénéficieront d'un accompagnement systématique », financé à hauteur de 20 % à 100 %, « et d'une prime revalorisée », et cela sans condition de ressources.

L'objectif de ces mesures est d'améliorer rapidement le DPE des logements en France, alors que les passoires notées G ne pourront plus être mises en location à partir de 2025, suivies des F en 2028. « Tous les ménages peuvent s'informer et obtenir des conseils » gratuitement dans un des 550 espaces France Rénov', précise encore le communiqué. — R. D.