

Les Echos PATRIMOINE

DOSSIER SPÉCIAL
PLACEMENTS

Bâtir un patrimoine nécessite du temps, mais aussi la prise en compte de plusieurs paramètres personnels comme sa capacité d'épargne, ses objectifs et son appétence au risque. Les experts nous dévoilent leurs méthodes pour faire fructifier ses capitaux.



L'ÉDITO

de Marie-Christine Sonkin

Une inquiétude française

Si vous voulez un baromètre pour mesurer la confiance en l'avenir, ne cherchez plus : le taux d'épargne des Français est un indicateur des plus concrets sur leur niveau d'angoisse. Et il repart à la hausse à près de 19 % au deuxième trimestre 2025.

L'instabilité politique, la foire aux nouvelles idées de taxation, les menaces sur les retraites par répartition, sans compter les bruits de botte aux frontières de l'Europe... Nos concitoyens ont mille raisons de thésauriser pour pouvoir faire face à un avenir des plus incertains. La question est ensuite pour chacun de trouver comment employer au mieux cette épargne. Et la réponse n'est pas identique lorsqu'il s'agit de placer quelques milliers ou des centaines de milliers d'euros.

L'assiette du voisin

Dans le contexte où chacun lorgne l'assiette de son voisin pour vérifier s'il est mieux servi que lui, il faut hélas se rendre à l'évidence. Plus le patrimoine est important, plus l'investisseur peut se permettre de prendre des risques, de diversifier ses placements et d'attendre – si besoin – un retournement de cycle pour vendre au moment le plus favorable. Il obtiendra donc sur le long terme les meilleurs rendements. Cerise sur le pactole, c'est aussi lui qui obtiendra les conditions de crédit les plus favorables et l'effet de levier le plus important sur ses investissements immobiliers. Il ne faut pas se priver de ces outils pour faire croître et embellir son patrimoine. Quitte à voir ses efforts écriés par les impôts actuels et futurs sur une fortune réelle ou virtuelle.

Plutôt que de se réjouir de voir entamer le patrimoine des plus riches, les moins fortunés peuvent s'inspirer de leurs tactiques de diversification pour commencer à construire une base solide de capitalisation. C'est peut-être aujourd'hui, alors que le taux du Livret A vient de baisser de façon drastique, qu'il convient de s'interroger sur la bonne répartition de ses avoirs. La palette s'avère moins large pour ceux disposant de petits moyens, mais la démocratisation de l'épargne ouvre des portes sur des classes d'actifs autrement rentables que les placements boursiers, par exemple, permettent à la fois de générer une épargne sans douleur et de lisser les risques afférents aux marchés financiers. Un cercle vertueux pour contribuer à dynamiser l'économie et créer des richesses. ■



De 10.000 euros à 1 million d'euros Les meilleurs placements pour un patrimoine solide

Laurence Boccard

Aborder l'investissement sous la forme de montants à placer (10.000, 100.000, 500.000, 1.000.000 d'euros) permet d'élaborer des allocations d'actifs permettant de poursuivre plusieurs objectifs. Pour autant, il n'existe pas de recette magique pour bâtir un patrimoine, et surtout pas en un temps record. Néanmoins, observer certaines règles de base permet à coup sûr de se préparer un terrain favorable pour faire fructifier une épargne.

Avant d'opter pour le dernier placement en vogue, voire de les collectionner sans cohérence, plusieurs paramètres sont à déterminer en lien direct avec sa situation personnelle (familiale, professionnelle). Car « les placements du marché ne sont pas adaptés à tous les profils et ne sont parfois pas utiles à certains épargnants », reconnaît Damien Servais, ingénieur patrimonial chez Apicil Epargne. De son côté, Yves Mazin, président-fondateur de Version Patrimoine, recommande « d'appréhender la liquidité de chaque produit financier, de jouer la diversification de ces derniers pour limiter le risque et dans la mesure du possible, s'arranger pour investir avec trois horizons à court, moyen et long terme ».

1 Calibrer le montant de son épargne

A la suite de la multiplication des innovations technologiques, l'accès aux produits d'épargne n'a jamais

été aussi simple. « Peu importe sa capacité financière, aujourd'hui presque tous les placements sont accessibles au plus grand nombre », souligne Olivier Herbout, cofondateur de Ramify. Certes, l'effort d'épargne se détermine sur la base de ses revenus récurrents et de ses charges fixes.

Mais grâce à des montants modestes (quelques euros ou dizaines d'euros), il est désormais possible d'acheter une fraction d'action, un panier d'une centaine de titres cotés (ETF), une part de SCPI et même de participer avec d'autres au financement d'une opération immobilière (crowdfunding). Le private equity s'est récemment démocratisé avec des mises initiales démarrant à quelques centaines d'euros.

A noter qu'« un élargissement de la gamme des unités de compte (produits structurés, fonds de private equity, de dettes, d'infrastructures) au sein des contrats d'assurance-vie et des PER a participé à l'abaissement des tickets d'entrée pour de nombreux de ces supports », constate Laurent Desmoulière, directeur de l'ingénierie patrimoniale de Financière Meeschaert.

En outre, la mise en place des applications gratuites rend possible la constitution d'une épargne sans effort grâce à des arrondis automatiques, du cagnottage ou encore des formules d'investissement programmé qui permettent de placer de petites sommes au long cours. Par exemple « investir régulièrement dans des trackers sur un

« Réinvestir les dividendes versés s'avère lucratif sur une longue durée. »

MANSOUR KHALIFÉ
Dirigeant de MNK Partners

temps long permet d'entrer à différents niveaux de marchés actions cotées, réputés très volatils, à court terme. Cette discipline permet de s'affranchir des cycles difficiles à apprécier », affirme Arnaud Gihan, responsable distribution ETF du pôle Wealth de BlackRock.

2 Lister ses objectifs

Le choix de telle ou telle famille de placements se détermine selon ses objectifs à court, moyen ou long terme. Certains voudront d'abord mettre de côté pour se constituer une épargne de précaution en cas de coup dur, puis épargner en vue d'acquies leur résidence principale. D'autres souhaiteront thésauriser pour financer les futures études de leurs enfants, compléter une (future) retraite, voire transmettre leur patrimoine.

L'âge avançant, ces objectifs ont tendance à se cumuler, parfois évoluer. Il conviendra de les hiérarchiser et de les réviser tous les deux ou

trois ans pour voir s'ils restent toujours d'actualité. Cette cartographie de ses besoins permettra de bâtir briques par briques un patrimoine le plus diversifié possible.

3 Définir des horizons d'investissements

La durée dont on dispose pour investir constitue une notion majeure en matière de gestion de son patrimoine. Investir et immobiliser des sommes pendant un mois, un, cinq, dix, quinze ans ou plus, oriente de fait vers tel ou tel type de placements. Pour autant, une règle d'or revient en boucle chez les gestionnaires de patrimoine : plus on dispose de temps devant soi, plus le choix de supports est ouvert et plus il est pertinent de se positionner sur des actifs risqués et dynamiques.

De nombreuses études prouvent que le TRI des actions sur trente et de quarante ans surperforment ceux des autres placements. Autre stratégie indolore et efficace pour un investissement dans une ou plusieurs SCPI : « Pensez à systématiquement réinvestir les dividendes versés. Cette technique récurrente s'avère lucrative sur une longue durée car elle contribue à booster le TRI », affirme Mansour Khalifé, dirigeant de MNK Partners.

4 Mesurer son appétence au risque

Les placements n'affichent pas tous le même niveau de risque concernant une perte éventuelle du capital investi. Inscrite dans le Document d'Informations Clés (DIC) qui pré-

sente le placement en détail, la note SRI (sur une échelle de 1 à 7) informe dès la souscription sur le degré de risque encouru. En général, les supports dotés d'un risque faible à modéré (notés de 1 à 3) sont assortis d'une rémunération limitée.

En revanche, un investissement avec un risque supérieur (de 4 à 7) offrira une rémunération potentiellement plus musclée, sans jamais être garantie. « Quel que soit le montant à placer, il faudra toujours élaborer une stratégie de placements qui s'inscrit dans le temps permettant de prendre progressivement un risque maîtrisé afin de capter, à terme, de belles performances. Toutefois, ce comportement n'est envisageable qu'à condition d'avoir consolidé la base de son patrimoine, à savoir disposer d'une épargne de précaution de court terme destinée à subvenir aux besoins financiers immédiats et imprévus », explique Yves Mazin. Selon son niveau d'aversion au risque, les pros préconisent un matériel de sécurité représentant trois et six mois de revenus mensuels. ■



NEWSLETTER
L'ACTU PATRIMOINE

Immobilier, assurance-vie, impôts, retraites... Retrouvez chaque vendredi toute l'actualité patrimoine en vous abonnant à notre newsletter.

SPÉCIAL PLACEMENTS INVESTIR 10.000 EUROS

CAPITALISATION Ces deux placements sont plébiscités pour leur sécurité et leur liquidité mais une comparaison de leurs fonctionnements respectifs s'impose si l'on veut faire fructifier à bon escient une première épargne de trésorerie.

Livret A ou assurance-vie, éternels rivaux

Laurence Delain

Rapportant depuis le mois d'août 1,7% contre 2,4% précédemment (et encore 3% en début d'année), le Livret A déçoit les Français qui s'en détournent. Il enregistre en juillet 2025 une décollecte de 70 millions d'euros. Parallèlement, l'assurance-vie en euros affiche 0,7 milliard de collecte nette sur ce même mois, forte d'une rémunération moyenne de 2,6% en 2024. Ce mouvement de vases communicants n'est pas nouveau. Cela fait plusieurs décennies que les épargnants qui souhaitent mettre de côté un peu d'argent tout en pouvant le mobiliser à tout moment optent pour l'une ou l'autre de ces solutions financières qui n'ont pourtant rien en commun si ce n'est un capital

garanti en permanence. « Le Livret A est incontournable pour sa disponibilité et sa simplicité alors que l'assurance-vie, plus complexe et moins liquide en pratique, semble plus appropriée pour faire travailler son argent dans la durée », résume Valentine Demaison, directrice générale de la fintech Mon Petit Placement (groupe Malakoff Humanis). Pour une petite épargne, elle recommande une quote-part de Livret A « correspondant à quatre ou six mois de dépenses courantes ». Pour optimiser l'agencement de ces deux solutions sécurisantes, il convient de soupeser leurs avantages et limites à l'aune de cinq critères clés.

● LIQUIDITÉ

Garanti à tout moment par l'Etat y compris en cas de faillite bancaire,

le Livret A permet de faire tous les mouvements de retraits et de dépôts que l'on souhaite en quelques minutes sur Internet.

Egalement protégé en permanence par l'assureur (en cas de faillite de ce dernier, le fonds de garantie des assurances de personnes prend le relais et couvre jusqu'à 70.000 euros par compagnie), le fonds en euros est, lui aussi, récupérable à tout moment. Mais dans la pratique, « la délivrance des capitaux, qui ne doit pas prendre plus de deux mois sous réserve de pénalité pour l'assureur, s'étale sur plusieurs jours ou semaines. Par ailleurs, en cas de risque financier systémique, la loi Sapin 2 peut imposer un blocage temporaire de cette forme d'épargne », pointe Estelle Billi, ingénieur patrimonial chez Advenis Gestion Privée.

● PLAFONDS

Les versements ne peuvent excéder 22.950 euros dans le cas du Livret A, limité à un exemplaire par titulaire, alors que l'on peut ouvrir autant de contrats d'assurance-vie qu'on le souhaite et les alimenter en toute liberté.

● FRAIS

Le Livret A ne coûte rien, contrairement aux fonds en euros soumis à des frais sur prime récurrents (réduits à zéro dans la plupart des contrats Internet) et des frais de gestion annuels (0,6% en moyenne) qui, pris sur l'encours, s'alourdissent donc automatiquement au fil des ans.

● PERFORMANCE

Indexée sur la moyenne semestrielle des taux courts interbancaires et de l'inflation (hors tabac), la rémunération du Livret A, susceptible d'être à nouveau révisée en février 2026, est nette d'impôt et de prélèvements sociaux (17,2%). Attendu autour de 2,5% en moyenne en 2025, le rendement annuel des fonds en euros qui dépend largement de l'évolution des marchés obligataires (dettes souveraines et corporate) est, lui, définitivement acquis (effet cliquet). Mais il supporte les prélèvements sociaux et les frais du contrat obèrent la rentabilité globale du capital investi.

● FISCALITÉ

Le Livret A est exonéré alors que les revenus des fonds en euros sont, en cas de retrait, soumis au choix à l'imposition classique ou à une taxe forfaitaire variable (12,8% ou 7,5%) selon l'ancienneté et le montant du contrat. Passé huit ans de capitalisation, ces intérêts profitent toutefois d'un abattement annuel de 4.600 euros (9.200 euros pour un couple) et dans tous les cas, le capital constitutif du contrat échappe à l'impôt. Par ailleurs, en cas de décès du souscripteur, l'assurance-vie sort de son actif successoral et peut être transmissible au bénéficiaire de son choix en franchise de droits (jusqu'à 152.500 euros pour les primes versées avant les 70 ans du souscripteur). ■

Les Français déçus par le taux de l'épargne réglementée

Avec un taux de 1,7%, le Livret A ne séduit plus. Les Français se détournent progressivement de l'épargne réglementée pour des rendements plus attractifs.

Sandra Bouillard

Le Livret A ne fait plus recette. Avec un taux fixé à 1,7% depuis le 1er août, la perte de rendement nominal est très forte pour les épargnants : il y a encore un an, ce taux était de 3%. Forcément, l'érosion des performances de ce produit réglementé interroge sérieusement les épargnants, pour qui cette enveloppe constitue l'un des supports principaux. En France, près de 96% des Français possèdent un Livret A. Mécaniquement, à chaque baisse des taux servis, la collecte chute.

Une enquête réalisée auprès de 3.200 personnes par la plateforme d'investissement participatif Bricks.co révèle l'ampleur de la déception pour les épargnants. Malgré un rendement réel toujours positif, l'inflation étant estimée à 1% par l'Insee, 77% des personnes interrogées jugent la rémunération actuelle « inacceptable » ou « décevante ». Seuls 17% des Français conservent une entière confiance dans ce produit.

Les raisons invoquées sont sans surprise la liquidité et la sécurité, deux atouts majeurs du Livret A, dont le taux est encadré par l'Etat. Malgré son ancienneté (le Livret A existe depuis 1818 !) et la protection qu'il offre aujourd'hui contre l'inflation, seul un épargnant sur cinq estime qu'il s'agit toujours d'un « pilier incontournable » de l'épargne. Pour près de la moitié des personnes interrogées, ce Livret A « encore un avenir mais son fonctionnement doit être repensé », et pour un quart, il n'a pas d'avenir en raison d'une rentabilité jugée insuffisante.

Ainsi, nombreux sont ceux qui préfèrent déplacer leur épargne vers d'autres produits, notamment non réglementés, dans l'espoir de gains plus importants. Dans le détail, près de la moitié

des détenteurs envisagent de réalouer au moins 30% de leur Livret A vers d'autres supports, et 12% se disent même prêts à le vider entièrement.

Parmi les alternatives, les épargnants envisagent en priorité d'alimenter un contrat d'assurance-vie (52%), suivi de l'immobilier sous toutes ses formes, détention fractionnée ou investissement locatif (43%), le crowdfunding (31%) et les sociétés civiles de placement immobilier ou SCPI (19%). Viennent ensuite des placements plus volatils, comme la Bourse via les ETF (fonds indiciels cotés à frais modiques) ou les actions détenues en direct (34%), et même les cryptoactifs (10%).

Prises de risques

Les épargnants français n'auraient-ils plus peur des risques ? Si la Bourse et les cryptos sont extrêmement volatils, les déboires des SCPI et l'augmentation des projets non remboursés en crowdfunding ne semblent pas avoir découragé des investisseurs devenus plus téméraires.

En réalité, la plupart des personnes interrogées restent prudentes : 37% seulement se disent prêts à investir sur d'autres supports uniquement si le risque est modéré. Moins de 20% des Français souhaitent conserver l'intégralité de leur épargne sur ce livret réglementé, désormais perçu davantage comme une réserve temporaire faiblement rémunératrice que comme un produit d'investissement à long terme.

*Méthodologie : enquête réalisée en juillet 2025 auprès de 3.201 personnes réparties sur l'ensemble du territoire français âgées de 18 ans et plus. Sondage national effectué en ligne, sur le panel propriétaire BuzzPress France (27.500 personnes). Les réponses ont ensuite été compilées et pondérées en fonction de quotas préétablis visant à assurer la représentativité de l'échantillon afin d'obtenir une représentativité de la population visée. Toutes les pondérations s'appuient sur des données administratives et sur les données collectées par l'Insee.

Ce que rapportent 10.000 € placés

Simulations effectuées par « Mon Petit Placement » pour « Les Echos »

Hypothèse n° 1 : 100 % sur un Livret A (hypothèse de taux annuel constant à 1,7 %)				
10.000 € placés le 1 ^{er} août 2025 sur un Livret A	Au bout de 5 ans		Au bout de 10 ans	
	BRUTS de fiscalité	NETS de fiscalité	BRUTS de fiscalité	NETS de fiscalité
	Sans objet	10.887 €	Sans objet	11.852 €

Hypothèse n° 2 : 100 % sur un fonds en euros (hypothèse de taux constant à 2,6 %)				
10.000 € placés le 1 ^{er} août 2025 sur un fonds en euros	Au bout de 5 ans		Au bout de 10 ans	
	BRUTS de fiscalité*	NETS de fiscalité**	BRUTS de fiscalité*	NETS de fiscalité**
	10.986 €	10.833 €	12.221 €	11.877 €

Hypothèse n° 3 : 50 % sur un Livret A (hypothèse de taux constant à 1,7 %) et 50 % sur un fonds en euros (hypothèse de taux constant à 2,6 %)				
10.000 € placés le 1 ^{er} août 2025, à 50 % sur un Livret A et à 50 % sur un fonds en euros	Au bout de 5 ans		Au bout de 10 ans	
	BRUTS de fiscalité*	NETS de fiscalité**	BRUTS de fiscalité*	NETS de fiscalité**
	10.936 €	10.859 €	12.036 €	11.864 €

* Avant prélèvements sociaux ** En cas de rachat

LES ECHOS / SOURCE : MON PETIT PLACEMENT

Investissements programmés et cagnottage, des formules économiser sans effort

L'épargne automatique permet de se constituer un capital au fil de l'eau. Cette stratégie convient aux jeunes qui se constituent un patrimoine comme à ceux qui souhaitent consolider leurs avoirs.

Laurence Boccara

Les petits ruisseaux font les grandes rivières. Ce dicton s'adapte parfaitement au comportement d'un épargnant souhaitant se constituer et faire fructifier une épargne sur le long terme. Pour commencer à mettre de l'argent de côté, pas besoin d'économiser des sommes énormes. Les pros rappellent que c'est la régularité de l'effort qui paie sur un temps long. « Même modeste, une épargne régulière, en phase avec son budget, permet d'économiser sans effort. Avec le temps, on finit par ne plus y penser. Aussi, plus on commence tôt, mieux c'est », conseille Cyril Chiche, président de Lydia Solutions.

Afin d'inciter les jeunes (et les moins jeunes) de façon ludique à mettre en place une discipline d'épargne, les acteurs de la finance sont de plus en plus nombreux à proposer, via des applications, des services destinés à encourager les petites économies au quotidien.

Parmi les dernières offres en date, celle de Plum. Baptisé le « Défi des centimes », le concept de cette fintech est le suivant : les utilisateurs économisent 0,01 centime par jour et augmentent cet effort de +0,01 centime chaque jour. Résultat : « le 365^e jour de l'année, le dernier montant versé atteindra 3,65 euros, soit un cumul total sur un an de 667,95 euros », précise Plum.

Les acteurs de la finance sont de plus en plus nombreux à proposer, via des applications, des services pour encourager l'épargne au quotidien.

Autre initiative récente, celle du groupe mutualiste Garance avec sa solution Cagn'Up destinée à créer un réflexe d'épargne sans effort. Ici, l'économie se réalise lors d'un achat du quotidien (courses alimentaires, achats de vêtements, abonnements, locations de vacances, etc.). Chaque dépense déclenche automatiquement une épargne qui vient alimenter une cagnotte. « Selon les 250 enseignes partenaires, l'épargne évolue

entre 5 et 10% du montant de l'achat », précise Florent Combes, directeur exécutif de Garance. Par exemple, ce mécanisme permet de mettre de côté 7,68 euros après avoir payé 200 euros des courses chez Carrefour ou donne la possibilité d'épargner 38,40 euros à la suite d'une location de logement via le site Airbnb. « Cagn'Up s'avère contre-intuitif puisqu'il s'agit de créer une épargne alors que l'on dépense. Pourtant, une fois le seuil de 50 euros atteint dans cette cagnotte, il devient possible de souscrire notre contrat d'assurance-vie ou notre plan d'épargne retraite et le titulaire commence une épargne au long cours », ajoute Florent Combes. « Ces arrondis et autres cagnottages, qui portent souvent sur des petits montants, ont une vertu psychologique et constituent une porte d'entrée à une stratégie d'épargne », estime Gauthier Haem, directeur du développement de Yomoni.

A partir de 10 euros

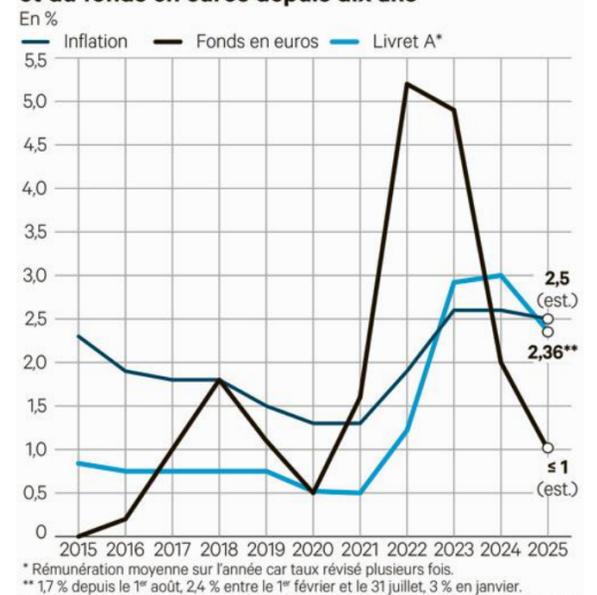
Les formules d'investissements programmés font florès. Là encore, c'est le temps long et la régularité qui constitue un vrai allié pour cette épargne automatique. D'abord, « la récurrence des investissements permet de s'affranchir des fluctuations de marché et de lisser les points d'entrée. Cette stratégie d'investissement est

précieuse en Bourse », souligne Gauthier Haem. Ensuite, sur une longue durée, « le rendement du placement est boosté grâce à la mécanique vertueuse des intérêts composés. Cela permet aux intérêts issus du capital initialement placé d'être réinvestis pour générer à leur tour des intérêts », ajoute Philippe Parguey, directeur général de Nortia. Or ce processus crée un effet exponentiel car les intérêts s'ajoutent au capital placé.

Grâce à la mise en place de ce mode d'investissement automatique, il est possible d'acheter des actions, d'investir dans une (fraction) de part de SCPI ou de garnir des enveloppes (assurance-vie, PEA, PER, etc.). Cette option s'active au choix dès la souscription du placement ou se met en place plus tard.

Cet été, l'application mobile Sumeria a inauguré un « plan d'investissement programmé » accessible dès 10 euros et disponible depuis le compte courant qu'elle propose. « Destinée à rendre l'investissement accessible à tous, cette fonctionnalité concerne des milliers d'actifs cotés », indique Cyril Chiche. Ces automatismes laissent la main à l'épargnant pour fixer le montant à investir et la fréquence de ses versements avec la possibilité, à tout moment, de faire bouger ces curseurs ou de stopper la mécanique. ■

La rémunération comparée du Livret A et du fonds en euros depuis dix ans



Faut-il rouvrir un PEL après la fermeture de votre ancien compte ?

Certains plans d'épargne logement ayant plus de quinze ans seront prochainement clôturés. Est-il judicieux de renouveler l'expérience avec l'argent récupéré ?

Sandra Bouillard

Pour la première fois depuis son lancement en 1969, des plans d'épargne logement (PEL) vont être clôturés automatiquement. En effet, depuis une réforme de ce livret réglementé actée lors de la loi de finances de 2011, la durée maximale de détention est limitée à quinze ans. Après quoi, le plan est automatiquement clôturé. Les PEL ouverts avant cette date restent sans limite de durée.

Les détenteurs de ces contrats pourraient être pris de court. La clôture intervient de façon automatique. Une fois la date d'anniversaire célébrant les 15 années du PEL, le capital détenu est automatiquement rebasculé vers un livret ordinaire, indique Laurent Monet, responsable épargne de la banque commerciale en France de BNP Paribas.

Les livrets ordinaires n'ont pas pour vocation de se substituer durablement aux PEL clôturés. Il ne s'agit que d'une solution « transitoire, avant la prise d'un rendez-vous avec le client pour connaître sa situation et le diriger vers une nouvelle solution d'épargne », explique Laurent Monet. Ces livrets ne proposent qu'une rémunération très faible, et c'est un euphémisme : 0,1 % par exemple au sein de la BNP. Très loin de ce que peut rapporter un livret réglementé comme un Livret A (1,7 % à partir du 1^{er} août) ou un livret d'épargne populaire (LEP, 2,7 %). Est-il alors intéressant de rouvrir un PEL pour remplacer l'ancien ? Avec un taux à 1,75 %, bloqué sur toute la durée de détention, la question se pose. Tout d'abord face au Livret A, dont le « taux pourrait être abaissé autour des 1,5 % dès l'année prochaine », projette Laurent Monet.

En moyenne, depuis 2011, un PEL a délivré 1,5 %, selon les taux définis par un savant calcul entre les taux courts et longs en novembre de l'année précédant le changement

(taux à 2, 5 et 10 ans), selon Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne. En comparaison, le Livret A a proposé 1,39 %.

Dans la réalité, les détenteurs d'un PEL ouvert en 2011 ont gagné bien plus, puisqu'à cette période le taux du plan d'épargne logement était fixé à 2,5 %. En comparaison avec les 1,75 % espérés aujourd'hui, les épargnants pourraient bien hésiter. D'autres produits, de taux ou dans la pierre papier par exemple, font miroiter des rendements bien plus attractifs. D'autant qu'entre-temps de nombreux avantages du PEL ont été supprimés. Les PEL ouverts avant 2018 ont bénéficié d'un régime fiscal particulièrement avantageux. Pendant les douze premières années, les intérêts générés étaient exonérés d'impôt sur le revenu, n'étant soumis qu'aux prélèvements sociaux de 17,2 %. Ce n'est aujourd'hui plus du tout le cas, ce qui a « conduit déjà de nombreux épargnants à arbitrer vers d'autres produits d'épargne dès le 12^e anniversaire de leur PEL », dit Laurent Monet.

Détricotage des avantages

La fiscalité applicable aux nouveaux PEL est bien moins attractive. Désormais, ces plans sont soumis à une imposition dès la première année et surtout chaque année, les intérêts annuels étant ponctionnés via la flat tax de 30 %, qui inclut 12,8 % d'impôt sur le revenu et 17,2 % de prélèvements sociaux. Ce qui coupe l'herbe sous le pied à une stratégie d'intérêts composés.

Si l'aspect investissement n'est pas flamboyant, le PEL pourrait-il reprendre son rôle d'origine d'aide à l'acquisition d'un logement ? Cet avantage pour le logement ne semble pas concerner « ceux pour qui le contrat arrive à son terme en 2026, sans quoi ils auraient déjà liquidé le PEL pour investir dans l'immobilier », note d'emblée Philippe Crevel, du Cercle de l'épargne.

L'expert souligne qu'aujourd'hui, le taux d'emprunt permis par le PEL (soit son taux de rémunération majoré de 1,2 point) s'approche des taux déjà pratiqués par les banques sur 20 ans : environ 2,95 % pour un taux souscrit à l'aide d'un PEL, contre environ 3 % sur 20 ans pour

un parcours classique. Par ailleurs, le montant du prêt permis par le PEL dépend des intérêts capitalisés, appelés « droits à prêt », et peut atteindre jusqu'à 92.000 euros.

Le PEL offrait autrefois une prime d'Etat versée lorsque le titulaire utilisait son épargne pour obtenir un prêt immobilier à taux préférentiel. Cette prime, qui pouvait représenter un coup de pouce financier non négligeable, a été progressivement supprimée pour les PEL ouverts à partir du 1^{er} janvier 2018.

Autant d'éléments faisant pencher les experts interrogés sur un arbitrage vers d'autres produits de taux, réglementés (Livrets A et LDDS permettant d'accumuler 34.950 euros au total) ou vers les fonds en euro des assurances-vie, dont les taux moyens pratiqués sont de 2,6 %, selon Philippe Crevel, qui souligne aussi la possibilité d'accéder à des taux bonifiés allant jusqu'à 4,5 %. « Sauf attachement particulier au PEL, peu de clients devraient resouscrire à ces produits après leur clôture », conclut cet expert. ■



En moyenne, depuis 2011, un plan d'épargne logement a délivré un rendement de 1,5 %. DR

Démarrer en Bourse... tout en douceur

Pour les épargnants disposant d'un horizon de placement d'au moins cinq ans, il peut être tentant de placer un premier capital dans un plan boursier afin d'en doper la rentabilité.

Laurence Delain

Le choix de la Bourse est celui d'un nombre croissant d'investisseurs (+21,5 % de particuliers actifs en Bourse entre 2022 et 2024, selon l'Autorité des marchés financiers). Ce placement appelle toutefois quelques précautions d'usage lorsque les sommes en jeu sont modestes. Outre que cela suppose « de pouvoir mobiliser des fonds à moyen terme afin de les diversifier dans une double dimension géographique et sectorielle, se constituer un premier portefeuille de valeurs mobilières exige surtout de résister aux réflexes moutonniers en cas de volatilité des marchés, donc de garder son cap », recommande Estelle Billi, ingénieur patrimonial chez Advenis Gestion Privée.

Dans la même logique, investir progressivement en souscrivant l'une des nombreuses formules de plan boursier programmé proposées par les réseaux financiers reste le meilleur moyen de lisser ses points d'entrée sur les marchés (on achète automatiquement plus d'actions lorsque les cours sont bas et moins lorsqu'ils montent), donc

de résoudre la question du « bon » market timing.

Pour respecter au mieux cette feuille de route, deux véhicules sont disponibles : le compte-titres classique constitué de titres vifs et/ou de fonds collectifs (arbitrés par des experts dont c'est le métier) ou le PEA (plan d'épargne en actions). Plus contraignant car plafonné (225.000 euros maximum par souscripteur s'il est investi partiellement

Le plan d'épargne en actions offre une déclinaison « jeune » pour les 18-25 ans rattachés au foyer fiscal de leurs parents.

en valeurs non cotées) et ouvert aux seules actions européennes (100 % en titres vifs ou 75 % sous forme de fonds communs de placement), le PEA a l'avantage d'être défiscalisé (sauf prélèvements sociaux) au bout de cinq ans d'immobilisation.

Les gains du compte-titres sont, eux, soumis chaque année à la flat tax. Le PEA offre par ailleurs une déclinaison « jeune » pour les 18-25 ans rattachés au foyer fiscal de leurs parents, qui, plafonnée à 20.000 euros, pourra être transformée pour les plus de 25 ans en un PEA classique sans perte d'antériorité fiscale. ■

**VOUS RECHERCHEZ
LA PERFORMANCE ?
NOUS AUSSI !**

MILLEIS
BANQUE PRIVÉE

Annecy | Antibes | Biarritz | Bordeaux | Cannes | Grenoble
Lille | Lyon | Marseille | Montpellier | Nantes | Nice | Paris
Rouen | Saint-Raphaël | Strasbourg | Toulouse | Versailles

SPÉCIAL PLACEMENTS INVESTIR 100.000 EUROS

VALEURS MOBILIÈRES La chute du gouvernement Bayrou a agité le climat politique, mais pas au point d'entamer la confiance structurelle des marchés dans la Bourse de Paris. Pour un investisseur, la question est de trouver l'équilibre entre prudence et opportunisme.

Faire les bons arbitrages en Bourse

Sandra Bouillard

Investir sur les actions françaises est-il devenu plus risqué ? La démission de François Bayrou du poste de Premier ministre, remplacé en urgence par Sébastien Lecornu, a suscité de nouvelles inquiétudes, notamment chez les investisseurs hexagonaux, naturellement davantage portés à s'intéresser aux valeurs nationales. Malgré les incertitudes, le CAC 40 progresse d'environ 7 % depuis le début de l'année. Avec un capital de 100.000 euros, comment se positionner aujourd'hui sur les actions ?

La question de l'indice français n'est plus tant la baisse ponctuelle, « qui peut arriver à court terme s'il y a un choc politique », précise Alexandre Baradez, responsable de l'ana-

lyse marché chez IG France, que la perspective à long terme. Selon cet expert, « il n'y a aucune raison de ne pas être investi aujourd'hui sur les valeurs françaises. Dividendes réinvestis, le CAC 40 est très solide depuis 2020. » Cette année, depuis janvier, un ETF (fonds indiciel coté) dont les dividendes sont réinvestis atteint déjà près de 9 % de performance.

Perspectives à long terme

Autre argument en faveur de l'indice tricolore : sa diversification et la présence de secteurs comme « le luxe, avec un fort potentiel de rebond, et surtout les bancaires », très solides et dont « les performances sont deux fois plus importantes que les autres thématiques sur les deux dernières années », souligne l'ana-

lyste. Selon lui, le rallye des banques n'est pas encore terminé, donnant une autre raison d'investir sur l'Europe en général et en particulier sur l'indice italien, le FTSE MIB.

Longtemps boudé, celui-ci surperforme largement celui des grandes valeurs françaises, puisqu'il progresse de 25 % depuis le 1^{er} janvier. De même pour le DAX allemand, à environ +20 %. La hausse est en réalité généralisée pour l'ensemble des grands indices européens et le CAC 40 reste bien en deçà de ses homologues. Sur des indices globaux, le Stoxx 50 et le Stoxx 600 se trouvent tous deux dans « de beaux canaux haussiers » depuis plusieurs mois, selon Alexandre Baradez.

Autre possibilité, se tourner vers les petites et moyennes capitalisations. « Le CAC Small, l'indice des peti-

tes valeurs, caracole loin devant ses comparables, à +52 % depuis le début de l'année. Certes, cette envolée est notamment due à l'explosion de plus de 700 % de la biotech Abivax. Mais derrière cette entreprise, ce ne sont pas moins de huit autres titres de l'indice dont la valeur a plus que doublé depuis le début de l'année », note Enguerrand Artaz, stratège au sein de La Financière de l'Echiquier (LFDE).

Choisir l'enveloppe

Pour investir 100.000 euros, le choix du support est déterminant. Le plan d'épargne en actions (PEA) reste la solution la plus avantageuse fiscalement pour s'exposer aux actions européennes. Après cinq ans, les gains réalisés sont en effet exonérés d'impôt sur le revenu (hors prélève-

ments sociaux de 17,2 %). En revanche, il ne permet pas d'accéder aux actions américaines ou asiatiques, sauf par l'intermédiaire d'ETF européens éligibles, répliquant par des « swaps » les performances des indices internationaux.

Le compte-titres ordinaire (CTO) offre plus de liberté géographique, mais les plus-values sont soumises à la flat tax de 30 % (ou, sur option, au barème progressif). Enfin, l'assurance-vie, enveloppe polyvalente contenant aussi une poche de liquidité plus sécurisée avec le fonds en euros, permet d'ajouter des unités de compte investies en actions ou en fonds thématiques.

Ces enveloppes permettent, chacune à leur manière, d'ouvrir le portefeuille vers le reste du monde. Une question clé pour investir aujourd'hui en tant que particulier, d'autant plus lorsque nos informations sont moins précises et actualisées que celles d'un professionnel. Pour autant, se contenter de rester sur son marché domestique serait un mauvais calcul.

Impossible d'ignorer les Etats-Unis. Ils concentrent plus de 60 % de la capitalisation boursière mondiale, et leurs géants technologiques (Nvidia, Microsoft, Meta...) ont porté la hausse des marchés depuis trois ans. Pour le family office IVesta, la conviction reste forte sur les Etats-Unis. « L'exceptionnalisme n'est pas terminé. Les programmes d'investissement dans les domaines de la tech et de l'IA restent forts, et devraient encore générer de la performance », prévoit Nour Bendimered, directeur des investissements. D'autres, comme Olivier Malteste, directeur des investissements chez Yomoni, sont cependant plus prudents et préfèrent réduire la voilure sur les plus grosses capitalisations américaines, craignant un rééquilibrage à la baisse prochainement.

L'exposition aux actions américaines suppose aussi de surveiller l'évolution du dollar. Le billet vert s'est affaibli de 13,6 % depuis le début de l'année. Avec ses 12,7 % de

« L'exceptionnalisme des Etats-Unis n'est pas terminé. Les programmes d'investissement dans la tech et l'intelligence artificielle restent forts. »

NOUR BENDIMERED
Directeur des investissements au sein du family office IVesta

performance en dollar, le S&P 500 est donc perdant en 2025 pour un investisseur français. Selon de nombreux analystes, le plus gros a déjà été absorbé. Si le dollar a peu de chances de rebondir, sa correction devrait se normaliser et permettre de moins rogner les performances sur le change que cette année.

Risque de change

Outre l'Europe et les Etats-Unis, les épargnants peuvent se diriger vers d'autres zones géographiques. Depuis le début de l'année, les marchés émergents, accessibles par le biais d'ETF ou de fonds, sont particulièrement performants et de plus en plus intégrés à un portefeuille exposé à différents pays et secteurs, notamment à partir d'un certain niveau de patrimoine. Là aussi, le risque de change sera à prendre en considération.

Selon Olivier Malteste, un « profil équilibré, théoriquement investi à 50 % en actions et à 50 % en obligations », peut aujourd'hui être légèrement plus prudent. Il témoigne avoir arbitré ses mandats « de façon défensive à 45 % en actions et 55 % en obligations ». Sur le court et moyen terme, il serait étonnant de ne pas traverser une zone de turbulences. ■

Des obligations pour pro

Les incertitudes politiques et les déficits publics pourraient freiner la dynamique des placements obligataires. Comment arbitrer vos placements ?

Les particuliers les avaient presque oubliées : les obligations ont, pendant la période des taux bas, été considérées comme des produits réservés aux investisseurs institutionnels pour gérer la trésorerie. Mais depuis deux ans, le paysage obligataire a changé. Les rendements servis aujourd'hui par certaines obligations en font une brique essentielle d'un portefeuille équilibré. Les incertitudes politiques inquiètent cependant. Dans ce contexte, faut-il toujours acheter des obligations pour protéger son patrimoine ?

Tout d'abord, il convient de rappeler que la période des taux négatifs s'est éloignée. Selon les indices Morningstar au 8 septembre, depuis le 1^{er} janvier, un fonds de crédit « corporate » rapporte en moyenne 2,55 %. Pour les fonds plus risqués comportant des obligations moins bien notées, dites « high yield », le rendement total, coupons et valeur du titre, atteint même les 4,14 % sur la même période.

Pour comprendre ce qu'il se passe du côté de votre portefeuille obligataire, il faut d'abord s'intéresser à la différence entre les taux courts et les taux longs. L'inflation ayant reflué, les taux directeurs des

banques centrales baissent progressivement. Pour un investisseur, l'impact est positif : « il s'agit d'un moteur de performance supplémentaire. Cela peut sembler contre-intuitif dans un contexte de baisse des taux, mais les performances augmentent », explique Nour Bendimered, directeur des investissements au sein du family office IVesta. En effet, quand les rendements des obligations nouvellement émises baissent, les prix des plus anciennes, assorties de coupons plus rémunérateurs, s'apprécient.

Quand les rendements des obligations nouvellement émises baissent, les prix des plus anciennes, assorties de coupons plus rémunérateurs, s'apprécient.

Les marchés estiment aujourd'hui à 50 % la possibilité pour la Banque centrale européenne de baisser encore une fois les taux directeurs d'ici à la fin de l'année, ce qui permettrait aux fonds adossés à des taux courts de se valoriser encore, comme les fonds datés par exemple ou les obligations de crédit high yield, dont la

Garance
L'épargne qui résonne avec vous

23,33%

DE PERFORMANCE CUMULÉE EN 7 ANS POUR LES FONDS EUROS DES CONTRATS RETRAITE DE GARANCE

(NET DE FRAIS DE GESTION)
LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES

Va falloir se lever *taux*
pour faire mieux que Garance

Découvrez nos offres et promotions retraite

★★★★ 4,6 sur Google
Juillet 2025



*PERFORMANCE CUMULÉE DU FONDS EUROS DES CONTRATS RETRAITE GARANCE : 3,10% EN 2018, 3% EN 2019, 2,75% EN 2020, 2,8% EN 2022, 3,5% EN 2023, 4,5% EN 2024

COMMUNICATION À CARACTÈRE PUBLICITAIRE - GARANCE, MUTUELLE SOUMISE AUX DISPOSITIONS DU LIVRE II DU CODE DE LA MUTUALITÉ ET IMMATRICULÉE AU RÉPERTOIRE SIRENE SOUS LE NUMÉRO 391 399 227 DONT LE SIÈGE SOCIAL EST SITUÉ AU 51 RUE DE CHÂTEAUDUN, 75442 PARIS CEDEX 09. GARANCE RETRAITE, FONDS DE RETRAITE PROFESSIONNELLE SUPPLÉMENTAIRE, RÉGI PAR LE CODE DES ASSURANCES, IMMATRICULÉE SOUS LE NUMÉRO SIREN 907 943 989 - PHOTOGRAPHIE NON RETOUCHÉE.

Après la crise, certaines SCPI triomphent, d'autres vacillent

Les sociétés civiles de placement immobilier reprennent des couleurs. La collecte nette progresse fortement et les rendements restent attractifs pour les investisseurs. Certains véhicules peinent toutefois à se relever.

Sandra Bouillard

Après des mois d'attente et de dévaluations douloureuses allant jusqu'à la perte de la moitié de leur valeur pour certains véhicules, les SCPI redressent timidement la tête. Selon les derniers chiffres de l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim) et l'IEIF pour le premier semestre 2025, la collecte nette atteint 2,2 milliards d'euros depuis le début de l'année, soit une progression de +29 % par rapport à la même période en 2024. C'est peu au regard des grandes heures du secteur, bien loin des chiffres de 2021 avec une collecte de plus de 3,5 milliards d'euros, mais la confiance des investisseurs semble être revenue.

Ce regain s'explique d'abord par l'incertitude sur les marchés financiers, poussant les épargnants vers des actifs perçus comme moins volatils, ainsi que par des taux de distribution encore attractifs sur certains véhicules.

Taux de distribution attractifs

Effet d'aubaine ? En partie, puisque le lancement d'une vingtaine de nouveaux véhicules l'année dernière a permis d'annoncer des dividendes très élevés, la jeunesse d'une SCPI étant faite de parts dites « sponsors » décotées pour amorcer la collecte. Mais aussi de liquidités non encore investies, dont une partie peut être redistribuée aux premiers associés. Cette mécanique, tout à fait légale, gonfle artificiellement les rendements initiaux, et constitue un argument marketing pour capter les épargnants, avant même que le por-

tefeuille immobilier ne soit réellement constitué. Certaines ont donc pu afficher des taux de rendements supérieurs à 7 %. Attention, face à la communication parfois agressive de certains jeunes acteurs, l'AMF est revenue sur les règles de calcul des taux de distribution, qui ne peuvent pas être annualisés, c'est-à-dire tracer la projection sur douze mois d'un taux de distribution observé les premiers mois de lancement.

La performance globale du marché reste contrastée. Le taux de distribution moyen s'établit à 2,29 % au premier semestre. C'est une légère progression par rapport à 2024 (2,25 %), mais ce chiffre masque de profondes disparités. Certaines SCPI, notamment exposées aux bureaux ou à la santé, peinent à atteindre 2 %.

Près de 39 % des SCPI ont abaissé leur dividende, avec un recul moyen de 14 %, indique l'Aspim. En parallèle, la valeur des parts a été revue à la baisse pour une large part du marché. 14 SCPI à capital variable ont réduit leur prix de souscription au cours du semestre (contre 9 hausses), entraînant une baisse moyenne pondérée de 3,7 % sur l'ensemble des SCPI. La correction est encore plus marquée dans les SCPI à dominante bureaux, où elle atteint -5 %.

Le rendement global, intégrant distribution et variation du prix de part, reste donc modéré. En moyenne, la performance nette sur six mois a été proche de zéro. Une fois de plus, il faut prendre en compte la grande disparité des résultats pour les différentes SCPI. Par ailleurs, les jeunes ne sont pas toujours celles qui s'en sortent le mieux. La collecte reste canalisée sur quelques grosses sociétés

39 %

La part des SCPI ayant abaissé leur dividende, avec un recul moyen de 14 %, selon l'Aspim.

comme Sofidy ou Corum pour les historiques. Toutes n'ont pas fléchi de la même manière, et certaines ont maintenu un versement élevé malgré la remontée des taux. Des plus jeunes, comme Arkéa ou Iroko ont également réussi à tirer leur épingle du jeu.

Si les flux reviennent, la liquidité reste sous tension pour les plus gros véhicules adossés au bureau, appartenant principalement à des groupes bancaires (BNP, Amundi et d'autres comme Praemia ou La Française). Les parts en attente de retrait repartent à la hausse pour s'établir à 2,33 milliards d'euros au 30 juin, soit 2,7 % de la capitalisation totale du marché. Plus que jamais, parmi plus de 200 produits d'investissement disponibles, il faut se montrer sélectif. ■



La collecte nette des SCPI progresse, mais la liquidité reste sous tension. Photo Kanesuan - Stock.adobe.com

Votre patrimoine, notre métier

Une gestion adaptée à vos ambitions

Banque privée

Financements sur mesure

Ingénierie patrimoniale



 Banque Cantonale de Genève | France

LYON.ANNECY.PARIS | BCGEF.FR

Banque Cantonale de Genève (France) SA, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 50 000 000 euros agréée en qualité d'établissement de crédit - Siège social situé 20, place Louis Pradel CS40005 69281 Lyon Cedex 01 - RCS 391 853 504 Lyon - Société de courtage d'assurance immatriculée au Registre des Intermédiaires en Assurance (ORIAS) sous le n° 07 024 086. www.orias.fr

téger son portefeuille

maturité est souvent située entre trois et quatre ans.

Logiquement, on pourrait s'attendre à une détente générale. Or c'est l'inverse qui se produit sur la partie longue des courbes : à dix ans, et plus encore à trente ans, les rendements continuent de grimper en réaction à l'instabilité politique et à la crainte d'une dérive budgétaire. Pour les investisseurs positionnés sur des fonds avec de la dette souveraine à durée longue, la valeur des obligations baisse. Dans ce cas, le statut de valeur refuge de ces fonds, pourtant de très bonne qualité, a pu être remis en question.

Dépréciation du dollar

Un phénomène d'autant plus vrai pour les produits obligataires libellés en dollar. Si auparavant « les épargnants pouvaient aussi miser sur une hausse du dollar et bénéficier du change comme d'un moteur de performance », ce n'est plus le cas aujourd'hui, souligne Aymeric Guedy, gérant spécialisé dans les taux en euro chez Carmignac.

Selon les indices Morningstar, les fonds « US high yield » sont en performance négative de 5,86 % brute depuis le début de l'année, quand les obligations corporates de bonne qualité perdent 5,7 %. La dépréciation de plus de 15 % du dollar depuis l'élection de Donald Trump, fait chuter les rendements des produits de taux indexés dans la monnaie américaine. Au regard du coût de la

protection de change, de l'ordre de 2 % environ, se « hedger » n'en vaut aujourd'hui pas la peine sur des obligations de bonne qualité. Frais de gestion déduits, l'épargnant serait en négatif sur un fonds uniquement américain.

En résumé, la classe d'actifs obligataires n'est pas dénuée de risques même si elle joue un rôle utile de diversification et peut servir d'amortisseur en cas de turbulences sur les marchés actions. Les conseils d'un professionnel du secteur, conseiller bancaire ou en gestion de patrimoine s'avèrent donc plus que jamais précieux pour les particuliers. « Nous préférons aujourd'hui les obligations de bonne qualité, sauf exception pour certaines émissions que nous jugeons solides dans le haut rendement », note Aymeric Guedy.

Les durations courtes et libellées en euros sont aussi parmi les recommandations de cet expert, sauf certaines exceptions américaines logées dans des fonds diversifiés. Pour les plus frileux, les fonds datés peuvent encore délivrer des rendements de l'ordre de 4 % ou 5 %, avec une échéance souvent fixée à 2030. Enfin, pour les plus averties aux frais, des ETF obligataires existent, avec cependant des performances contrastées au regard des taux de défaut, qui peuvent être plus importants que pour des fonds de gestion active.

— S. B.

SPÉCIAL PLACEMENTS INVESTIR 500.000 EUROS

ENVELOPPES FISCALES L'assurance-vie reste sans conteste la meilleure enveloppe patrimoniale pour faire fructifier plusieurs centaines de milliers d'euros tout en amortissant sa prise de risque dans la durée. La double tension des marchés des taux et des actions brouille les perspectives mais ménage également plusieurs opportunités.

Les solutions de l'assurance-vie multisupport pour maîtriser son risque

Laurence Delain

L'assurance-vie donne accès à une large palette financière qui, de l'obligataire au private equity, en passant par l'immobilier ou les fonds structurés, couvre pratiquement toutes les classes d'actifs et bénéficie d'un cadre fiscal allégé. Tant qu'elles sont capitalisées au sein du contrat, les plus-values dégagées par les supports en unités de compte – UC – échappent à l'impôt et aux prélèvements sociaux. « Souvent perçue comme un produit "pépère", l'assurance-vie est en réalité une remarquable boîte à outils pour diversifier son patrimoine au long cours », relève Valentine Demaison, directrice générale de la fintech Mon Petit Placement.

Captant désormais près de 40 % de la collecte et 30 % des quelque 2.057 milliards d'euros d'encours que pèse l'assurance-vie, les supports en UC qui suivent à la hausse comme à la baisse leurs marchés de référence (+4,6 % de performance moyenne en 2024 alors que le CAC a perdu 2,2 %) peuvent, au choix de l'assuré, faire l'objet d'une

gestion libre ou pilotée. Cette dernière option, souvent prise des épargnants qui n'ont ni le temps ni l'expertise requise pour suivre au quotidien leur portefeuille assurantiel et décider des arbitrages opportuns, a récemment gagné en visibilité.

Consensus

Offrant un contenu fort variable d'un réseau (et d'un contrat) à l'autre, les gestions profilées pilotées (GPP) ont en effet été recadrées par le législateur. Elles se déclinent désormais à minima en trois formats – « prudent », « équilibré » et « dynamique » – qui doivent tous contenir un pourcentage de supports à faible risque (indicateur de volatilité SRI inférieur ou égal à 2) de respectivement 50 %, 30 % et 20 % (30 %, 20 % et 10 % si l'horizon d'investissement dépasse dix ans). Par ailleurs, les GPP « équilibrée » ou « dynamique » intègrent systématiquement une fraction d'actifs non cotés (respectivement 4 % et 8 %).

Partant de cette base clarifiée, toutes les variations sont ensuite permises. Alors que l'automne qui

se profile s'annonce, une fois de plus, bien turbulent, quelques « must » semblent toutefois faire consensus lorsqu'on interroge les professionnels sur les meilleurs choix du moment pour un investissement de 500.000 euros.

« Nos allocations sont construites autour de cinq ou six unités de compte qui viennent en complément du fonds en euros, lequel constitue le socle sécuritaire de tous nos contrats dans une proportion allant de 45 % à 15 % selon le profil de l'investisseur. Chacune de ces allocations intègre des fonds obligataires, à la fois défensifs et à haut rendement pour les profils plus risqués, complétés par une poche actions composée notamment de valeurs européennes et technologiques et par un fonds "métaux précieux", commun à tous les profils car nous considérons les matières premières comme une thématique de croissance de long terme susceptible de couvrir l'investisseur contre l'inflation », détaille Guillaume Edery, directeur de l'offre financière de l'UFF (Aéma Groupe).

Egalement convaincu de l'attrait persistant du marché obligataire, qu'il s'agisse « des emprunts d'Etat

européens qui continuent de capitaliser sur un environnement doublement favorisé par la désinflation en zone euro et une potentielle nouvelle baisse des taux de la BCE d'ici à la fin de l'année, mais aussi des obligations aux rendements toujours solides émises par les entreprises européennes », Benoist Lombard, président de Maison Laplace (groupe Crystal) insiste pour sa part sur « la nécessaire diversification de la partie actions du portefeuille en faisant la part belle aux gestions actives et aux fonds bénéficiant d'une certaine flexibilité car nous réfutons le postulat aujourd'hui très répandu selon lequel la gestion active ne générerait pas d'alpha ».

Indiciels et structurés

Ce propos vise en creux la place croissante prise par les ETF dans l'assurance-vie, plébiscités notamment pour leur coût réduit (0,4 % de frais de gestion sur encours en moyenne pour un ETF actions contre 1,5 % pour un fonds classique centré sur la même classe d'actifs), leur liquidité (cotation en continu) et leur diversité (« réplique » d'une multitude d'univers d'investissement). Or ces arguments ne sont a priori pas près de faiblir. Pas plus que ceux qui plaident en faveur du potentiel de rendement (autour de 6 %-8 % en coupon annuel) associé aux produits structurés.

L'alchimie financière de ces offres complexes, qui combinent dans des mix sophistiqués l'achat de produits de taux avec des prises d'option, leur permet en effet moyennant un risque en capital relativement modéré, de s'adapter aux changements de configuration des marchés (taux et actions) et de tirer profit de la volatilité boursière. ■

Sur le Web

● MARCHÉ DE L'ART

Dans les coulisses de FAB Paris au Grand Palais, la foire qui remplace la légendaire Biennale des antiquaires.

Retrouvez la chronique de Judith Benhamou sur lesechos.fr/patrimoine

Le PER, complément défiscalisant

Dédié à la constitution d'un complément de retraite par capitalisation, le plan d'épargne retraite permet, en appoint de l'assurance-vie, d'activer un efficace levier fiscal.

Récemment salué par la fédération France Assureurs, le succès du plan d'épargne retraite (PER) assurantiel, qui, avec plus de 103 milliards d'euros d'encours gérés pour le compte de 7,5 millions d'assurés, capte les trois quarts du marché de la retraite, ne se dément pas. Plus souple et diversifié que les dispositifs auxquels il s'est progressivement substitué depuis son lancement en 2019, ce plan de très long terme (dénouable au seul moment de la retraite, sauf achat de sa résidence principale et cas dérogatoires) est notamment plébiscité pour l'avantage fiscal qu'il concède en phase d'épargne.

Les cotisations du PER sont déductibles chaque année du revenu imposable dans de généreuses limites (jusqu'à 37.094 euros en 2025 et 87.135 euros pour les travailleurs non salariés, avec un plancher à 4.637 euros) qui échappent au plafonnement des niches fiscales et peuvent, le cas échéant, être majorées de trois plafonds supplémentaires de déductibilité non consommés. Résultat : même s'il est taxé à la sortie (capital constitutif soumis à l'impôt sur le revenu et plus-values à la flat tax de 30 % actuellement), le PER profite grâce à cette déduction à l'entrée d'un puissant effet de levier en termes de capitalisation finale. Ainsi, schématiquement, 1.000 euros placés sur un PER par une personne imposable à 30 % correspondent à un effort réel d'épargne de 700 euros.

Prenons l'exemple d'un salarié, célibataire, sans enfant à charge. Il dispose de 500.000 euros qu'il

souhaite placer prioritairement en assurance-vie, tout en immobilisant une fraction de cette épargne sur un PER afin de profiter d'une économie d'impôt. La plateforme Ramify a réalisé quelques simulations*.

● AVEC UN TAUX MARGINAL D'IMPOSITION DE 41 %

Hypothèse : revenu annuel net constant de 120.080 euros (4^e décile pour le secteur privé, selon les données de l'Insee 2023) ; plafond de déductibilité : 12.008 euros.

Déduction maximale : versement initial de 36.024 euros (trois plafonds de déductibilité non consommés de 12.008 euros), puis versement complémentaire annuel de 12.008 euros.

L'assiette taxable du contribuable passe la première année à 72.048 euros (120.080 - 48.032), la dernière tranche marginale pour le calcul de l'impôt passe à 30 %. Et l'économie récurrente d'impôt est estimée à 4.431 euros par an.

● AVEC UN TMI DE 45 %

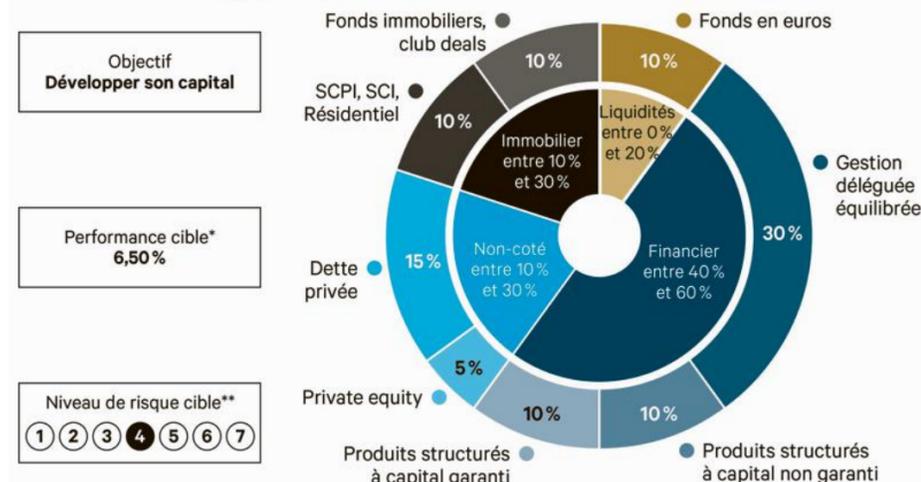
Hypothèse : revenu annuel net constant de 199.200 euros (montant calé sur le revenu des dirigeants de PME d'au moins 500 personnes, selon les données Insee 2023) ; plafond de déductibilité : 19.920 euros.

Déduction maximale : versement initial de 59.760 euros (trois plafonds de déductibilités non consommés de 19.920 euros), puis versement complémentaire annuel de 19.920 euros.

L'assiette taxable passe la première année à 119.520 euros (199.200 - 79.680), la dernière tranche marginale pour le calcul de l'impôt passe à 41 %. Et l'économie récurrente d'impôt est estimée à 7.762 euros par an. — L. De.

* Simulations réalisées par la plateforme patrimoniale Ramify à titre purement illustratif

L'allocation stratégique équilibrée



* Taux de rendement interne (TRI) : cible, non garanti, net de frais de support et brut de frais d'enveloppe/contrat.

** Synthetic risk indicator (SRI) : échelle du niveau de risque du support financier qui va de 1 à 7 (du moins risqué au plus risqué). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

LES ECHOS / SOURCE : CYRUS HERZ

SCPI, private equity... attention à la liquidité réelle de votre contrat

Le non-coté est désormais obligatoire dans certains contrats d'assurance-vie. Quant aux SCPI, elles figurent en masse dans les actifs des assurés. Les promesses de liquidités sont-elles vraiment tenues ?

Sandra Bouillard

L'assurance-vie reste l'enveloppe juridique et fiscale préférée des Français. Diversifiée, sécurisante, et surtout liquide grâce à la garantie de l'assureur. Mais le développement des unités de compte non cotées, sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), private equity et private debt, change la donne.

La loi industrie verte, appliquée depuis fin 2024, oblige les assureurs à intégrer une part minimale d'actifs non cotés, selon le profil du client. Les allocations « équilibrées » et « dynamiques » ont ainsi une part d'actifs non cotés allant de 4 à 8 % en assurance-vie, et jusqu'à 12 % en PER (plan d'épargne retraite) pour les

gestions pilotées. Ces actifs ont en effet de quoi séduire : rendements attractifs, diversification et faible volatilité sont des atouts importants pour une gestion de son portefeuille. Pour adapter le private equity aux clients particuliers, les gérants ont conçu des véhicules « evergreen », décrits comme semi-liquides. Mais cette promesse tient à un équilibre fragile, selon une étude publiée récemment par « The Fund Review ».

Dans son rapport « Liquidity risk in semi-liquid private asset funds », la société d'analyse financière souligne que la plupart des fonds semi-liquides prévoient des rachats équilibrés à 5 % de la valeur liquidative [du fonds] par trimestre. « Cette convention semble refléter les normes du secteur plutôt qu'une évaluation rigoureuse de la liquidité de leurs actifs sous-jacents. »

Pour atteindre la liquidité promise, les gérants peuvent activer plusieurs leviers, dont une poche de liquidité représentant 5 à 15 % du portefeuille, des facilités de crédit

de court terme, les revenus distribués par certaines classes d'actifs dans le cas de la dette privée notamment, et surtout la distribution de capital lors des cessions. Toutes ces

Avec une valorisation bimensuelle, il est possible d'avoir à attendre près d'un mois pour pouvoir liquider un contrat.

précautions font baisser la performance des fonds evergreen en comparaison avec des fonds fermés de pure private equity, en moyenne de moitié. Cette mécanique permettant de dégager rapidement du cash reste dépendante du cycle de marché, comme le souligne « The Fund Review » : « Dans le contexte de faible activité en fusion-acquisition, les distributions de capital se sont situées en dessous de la moyenne lors des cinq dernières années. »

Dans un environnement de marché ralenti, les robinets de liquidité peuvent rapidement se tarir et exposer les épargnants à un décalage entre les attentes et la réalité. Même sans accident, il faudra prendre en compte qu'« avec une valorisation bimensuelle, il est tout à fait possible d'avoir à attendre près d'un mois pour pouvoir liquider un contrat contenant du private equity », témoigne anonymement un banquier privé.

Un scénario noir sur la liquidité, comme sur les SCPI, est-il envisageable ? Actuellement, 2,67 % de la capitalisation globale de ces véhicules est en attente de retrait, soit 2.326 milliards d'euros bloqués, concentrés sur quelques gros véhicules historiques. « Récemment, j'ai voulu arbitrer le contrat d'un client détenant des parts dans un véhicule décoté de moitié, l'assureur nous en a empêchés », raconte Thibault Delahaye, dirigeant fondateur de Delahaye Capital, cabinet de gestion de patrimoine.

Pour se prémunir d'un accident sur cette liquidité « sous réserve »

comme la nomme Thibault Delahaye, les assureurs insistent désormais sur des clauses encadrant plus sévèrement les arbitrages et les retraits. « Il est donc important de bien lire toutes les lignes des informations annexes au moment de souscrire un contrat ou un fonds, pour éviter les mauvaises surprises. »

Souscriptions et retraits

L'augmentation du coût du crédit a affecté la valeur des immeubles, et l'essor du télétravail a perturbé l'immobilier de bureau très présent au sein des SCPI. Face à la dépréciation des actifs, les investisseurs, particuliers et professionnels, ont massivement cherché à vendre leurs parts. Or la liquidité de tout actif illiquide par nature dépend avant tout de l'équilibre entre les souscriptions et les retraits.

« Les assureurs ont complètement changé leur façon de référencer les UC en SCPI », relate Pierre-Antoine Burgala, associé auprès de la société de gestion immobilière Iroko, dont les véhicules sont distri-

buis chez plusieurs assureurs. « Ils sont très attentifs au ratio d'emprise [la part détenue par un même assureur dans le capital total de la SCPI, NDLR]. On a vu un assureur arrêter la distribution de certains véhicules, par précaution », raconte l'expert.

De nombreux assureurs serrent la vis. Quelques contrats instaurent des plafonds d'allocation au non-coté dans leurs contrats (30 % chez Suravenir par exemple, 50 % chez Cardif). D'autres ont mis en place des périodes minimales de détention sans possibilité d'arbitrage sortant (quatre ans chez Generali, cinq chez Suravenir), ou encore des pénalités de sortie anticipée dans la plupart des contrats, généralement autour des 5 % des encours rachetés. Jérémie Orféo, CEO de Weel.fr et Heilys Gestion Privée précise : « In fine, la liquidité est toujours portée par l'investisseur. Les assureurs ont désormais pour la quasi-totalité d'entre eux des clauses très claires sur la possibilité de stopper les retraits à tout moment sur les actifs non liquides. » ■



Bâissez votre
patrimoine
en confiance

SPÉCIAL PLACEMENTS INVESTIR 500.000 EUROS

IMMOBILIER Quelques mois après la fin du Pinel et la loi « anti-Airbnb », l'investissement dans les colocations haut de gamme a le vent en poupe. Mais derrière ce concept mouvant, un grand flou juridique et des estimations très variables sur la rentabilité attendue.

Le nouveau filon du « coliving »

Sophie Amsili

Les investisseurs immobilier disposant d'une certaine surface financière peuvent espérer doper leur rentabilité en surfant sur la nouvelle vague du « coliving ». Un mode de vie qui séduit les jeunes générations et peut permettre aux néo-colocataires d'accéder à un standing qu'ils n'auraient pas pu s'offrir en louant seuls.

Moulures au plafond, parquet ancien point de Hongrie, murs immaculés, mobilier dernier cri, et même vue sur la tour Eiffel pour le chanceux de la chambre « numéro 2 »... Rien n'est trop beau pour les six locataires de cet appartement en « coliving » situé à deux pas de la gare Montparnasse. « Un bel appartement a plus de chances d'être respecté par ses locataires », justifie avec une pointe de malice Martine P., la propriétaire des lieux. Cette entrepreneuse, aime tenter les nouveaux projets qui « répondent à des nouveaux besoins sociétaux ». Depuis deux ans, elle s'est donc lancée dans la location en coliving. Un concept protéiforme, qui inclut le fonctionnement classique d'une colocation, c'est-à-dire une chambre privative et des espaces partagés, souvent d'un bon standing, associée à des prestations haut de gamme comme un service de ménage et de buanderie.

A l'échelle d'un appartement ou d'un bâtiment – rappelant le fonctionnement des résidences seniors ou étudiantes –, le coliving réunit des jeunes actifs ou des personnes en phase de transition, par exemple parce qu'elles viennent d'arriver en ville ou parce qu'elles ont récemment divorcé.

Pour le bailleur, l'investissement promet d'être très rentable : avec ses espaces optimisés, ses chambres

louées à l'unité et ses compléments de loyer justifiés par les services additionnels – certains respectant l'encadrement des loyers dans les zones tendues, d'autres non –, la rentabilité a toutes les chances d'être supérieure à celle d'une location classique. Même si les estimations varient très fortement selon les interlocuteurs.

Transformer une vieille maison au mauvais DPE

En signant un bail commercial avec un exploitant, « l'investisseur ne s'occupe de rien, il bénéficie du statut fiscal favorable de la location meublée non professionnelle (LMNP), en fonction des services communs proposés, il peut récupérer la TVA et le risque repose sur l'exploitant », énumère Béatrice Lièvre-Théry, directrice générale du promoteur immobilier Sogeprom. L'experte se montre néanmoins prudente sur ce type d'investissement : elle met en garde contre un concept « fourre-tout ». Et table, comme des conseillers en gestion de patrimoine interrogés, sur une hausse de rendement minime par rapport à une colocation classique.

Martine P. témoigne, elle, d'une rentabilité nettement plus alléchante avec sa coloc'parisienne. Ce sont en fait deux appartements qu'elle a réunis pour en former un seul de 122 m², comptant une cuisine, une pièce à vivre, deux salles de bains, 2 WC, et six chambres de 9 à 19 m², louées en moyenne 980 euros, charges comprises, contournant ainsi le plafond des loyers encadrés. Travaux inclus, l'opération lui a coûté 10.000 euros du mètre carré.

Après un « gros travail de montage fiscal » dont elle ne dévoilera pas tous les secrets, la rentabilité attendue est « de 50 % supérieure à celle d'une location traditionnelle... sans les inconvé-



A l'échelle d'un appartement ou d'un bâtiment, le « coliving » vise à réunir des jeunes actifs ou des personnes en phase de transition dans une colocation haut de gamme. Photo iStock

nients de celle-ci », souligne-t-elle. La propriétaire n'a en effet qu'un seul locataire : elle a choisi une entreprise de coliving pour gérer les colocataires et assumer seule les risques de vacance. Une manière, aussi, de contourner le règlement de copropriété qui interdit la location par chambre. Martine P. l'assume : depuis deux ans, aucun copropriétaire ne s'est plaint de nuisances liées à ses locataires.

L'entrepreneuse n'est pas la seule à avoir cédé aux sirènes du coliving, porté par des entreprises comme Colonies, Joivy, The Babel Community ou encore Wellow et La Casa. Le concept séduit de plus en plus les investisseurs institutionnels, mais les particuliers sont aussi

sur les rangs. Chez Wellow, sur les 900 chambres actuellement en location, la moitié appartiennent à un particulier. Parmi eux, 40 % ont acheté leur bien spécifiquement pour le louer comme un coliving. Les autres ont transformé un bien qu'ils possédaient déjà.

La petite entreprise, lancée en 2020 à Paris, est aussi présente depuis un an à Lille, Lyon et Bordeaux. « Des marchés de forte tension location où nous proposons une solution qui répond au problème de vacance des logements trop grands ou trop chers dans les villes », fait valoir Thomas Corman, fondateur de Wellow. Côté bailleur, la rentabilité de ces espaces optimisés est de « 2 à 3 points net supérieure à celle d'une

location classique », estime-t-il. Chez La Casa, autre acteur du coliving qui compte une soixantaine de maisons, essentiellement en Ile-de-France, on travaille aussi avec des particuliers. Le cas de figure le plus fréquent : des héritiers « d'une grande maison en monopropriété, devenue obsolète parce que le DPE est mauvais », indique Victor Augais, fondateur et PDG de La Casa. « On mène alors un travail de conception pour dessiner le coliving en respectant un ratio de 25 m² par personne et chiffrer les travaux de rénovation énergétique, puis on calcule le rendement attendu. »

Victor Augais estime que le rendement atteint en moyenne 20 % de plus qu'une location classique. Si le propriétaire est convaincu, alors il s'engage pour dix ans avec La Casa qui meuble puis loue le bien, en moyenne 900 euros par chambre par mois à Paris. Le package comprend 690 euros de loyer (respectant le plafond d'encadrement) et 210 euros pour l'énergie et les prestations. La demande est là : chaque chambre reçoit en moyenne une dizaine de candidatures.

Le coliving a toutes les chances de séduire quelques mois après l'entrée en vigueur de la loi Le Meur qui a fortement restreint la location de meubles de tourisme de courte durée type Airbnb, et la disparition de la niche fiscale Pinel pour les investissements locatifs dans le neuf.

Au service logement d'une grande collectivité, on confirme que le phénomène est « à la mode » et que les propriétaires proposant à la location un bien de plusieurs chambres et proche en transport du centre-ville sont de plus en plus démarchés par des entreprises de coliving. Au point que l'élu communiste de Paris Ian Brossat a dénoncé en avril dernier « un nouveau fléau immobilier » et son intention de déposer une proposition de loi pour l'encadrer. Car le contentieux autour de ces nouvelles

formes de colocations se développe lui aussi. Derrière la notion mouvante de « coliving », c'est en effet le grand flou juridique. « Il n'existe pas de définition légale ni jurisprudentielle du coliving. C'est un mode d'habitat qui a émergé de fait, mais qui ne correspond pas à un régime juridique uniforme », explique Aurélie Houi-Gambert, avocate en droit immobilier chez Oratio Avocats.

Si on investit dans une résidence de coliving, ce serait plutôt le régime des résidences services qui s'appliquerait. Mais si on loue son appartement en coliving, alors pour l'avocate, il est clair que c'est un bail classique de colocation meublée, régi par la loi de 1989, qui s'applique. Avec une particularité : « Le bailleur doit rester vigilant au respect des dispositions du droit de l'urbanisme propres à la commune. Il peut donc être nécessaire de demander un changement d'usage à la mairie, selon les cas, souligne-t-elle. Et s'il s'agit d'une copropriété, s'assurer que le règlement n'interdit pas la location en coliving. »

Risque de requalification

Selon Maître Houi-Gambert, pas de « bail civil » donc, comme le prévoient pourtant plusieurs entreprises de coliving, indiqué parfois en toutes lettres dès l'annonce. Ce type de bail destiné aux résidences secondaires offre une grande liberté au bailleur et permet de déroger à l'encadrement des loyers. Dans certains cas, c'est bien un bail civil qui lie le propriétaire à l'entreprise de coliving et qui permet le contournement de l'encadrement des loyers. Même si ce sont des sous-baux de location meublée classique que signent ensuite les colocataires.

« Le seul régime juridique que je préconise, c'est le bail d'habitation loi de 1989 qui prévoit un bail de colocation », insiste également Philippe Pericaud, avocat en droit de l'immobilier et membre du Conseil national du Barreau. « Sinon, on court un risque de requalification en bail saisonnier », ajoute-t-il. L'avocat cite l'exemple d'une location de courte durée par lit, requalifiée l'an dernier en location touristique. Le bailleur a été condamné à une amende de 50.000 euros. Il faut aussi que les colocataires y séjournent au moins huit mois par an pour que le logement soit considéré comme une résidence principale sous le régime de la loi de 89 et non une location saisonnière, ajoute-t-il.

Sur le plan fiscal, le régime de la LMNP s'applique « sans particularité spécifique liée au coliving », note de son côté Sophie de Marne, avocate fiscaliste au sein du cabinet Oratio Avocats. Quant au régime de la TVA, il s'applique si les prestations proposées dans le coliving correspondent à au moins trois des quatre services para-hôtelières définis par l'administration fiscale, rappelle-t-elle : petit déjeuner, nettoyage régulier des locaux, fourniture du linge de maison et accueil de la clientèle.

« Attention, nous avons beaucoup de contentieux au sujet de ces prestations », met en garde Sophie de Marne. L'administration fiscale a apporté l'année dernière des précisions sur la définition de chaque service.

Béatrice Lièvre-Théry délivre un conseil essentiel pour un particulier souhaitant tenter l'aventure du coliving : « S'assurer de la solvabilité à long terme de l'exploitant, en particulier si beaucoup de services sont proposés aux colocataires. Combien le logement doit-il être loué pour que le modèle reste rentable ? » Un équilibre sur lequel il faut rester vigilant, en attendant d'éventuelles évolutions réglementaires... ■

Les recouvrements de loyers facilités avec la réforme de la saisie sur salaire

Les impayés sont le cauchemar des bailleurs. Ils peuvent désormais bénéficier d'une procédure de saisie sur salaire simplifiée.

Enrique Moreira

Loyers impayés, amendes non réglées ou encore crédits non remboursés... Les situations menant à une saisie sur salaire sont multiples. Mais pour un créancier, a fortiori s'il s'agit d'un propriétaire bailleur par exemple, réussir à récupérer son argent pouvait relever jusqu'ici du parcours du combattant.

Depuis le 1^{er} juillet, la saisie sur rémunération fait l'objet d'une nouvelle procédure devant permettre de simplifier mais aussi de renforcer la fiabilité du recouvrement notamment grâce à la création d'un registre dédié. Ces nouvelles dispositions « s'inscrivent dans le cadre de la loi d'orientation et de programmation du ministère de la Justice de 2023 » et ont été publiées par décret le 12 février dernier, précise le site gouvernemental service-public.fr.

L'objet principal de cette réforme est une « déjudiciarisation » de la procédure de saisie sur salaire. Elle est désormais intégralement confiée aux commissaires de justice, anciennement nommés huissiers de justice. « Il n'y aura plus d'intervention préalable du juge de l'exécution du tribunal judiciaire », précise le site service-public.fr. Le contrôle

du juge est bien maintenu mais il aura lieu désormais a posteriori. Il n'interviendra qu'en cas de litige. Le site du gouvernement rappelle toutefois que la saisie sur salaire « conserve un régime de protection spécifique du débiteur car les sommes ont un caractère alimentaire ».

D'ailleurs, la réforme ne touche pas aux règles de calcul de ce qu'il est possible de saisir. Ce montant est évalué en fonction d'un barème progressif, établi par tranche de revenus mensuels du débiteur, mais aussi en prenant en compte le nombre de personnes à charge.

La réforme s'applique à toutes les procédures lancées depuis le 1^{er} juillet, mais également à toutes celles en cours devant les tribunaux à cette date.

Mais alors comment cette nouvelle procédure va fonctionner, concrètement ? Par exemple, explique le site spécialisé dans l'immobilier L'Agence, « un propriétaire bailleur muni d'un titre exécutoire pour loyers impayés pourra faire appel à un commissaire de justice pour engager une saisie directement auprès de l'employeur de son locataire ». De là, la procédure débute par l'envoi par le commissaire de

justice d'un commandement de payer au débiteur.

La personne dispose alors d'un mois pour rembourser la somme due, trouver un accord avec son créancier ou contester la saisie. Si aucune solution n'a été trouvée dans ce délai, le propriétaire bailleur de notre exemple a trois mois (à noter que le compte à rebours débute à partir de la délivrance du commandement de payer) pour faire signifier à l'employeur du débiteur un procès-verbal de saisie. « A partir de cette notification, l'employeur est tenu de transmettre certaines informations dans un délai de quinze jours : nature du contrat de travail, montant du salaire net, autres saisies en cours éventuelles (administratives, alimentaires, cessions volontaires...) », détaille le site spécialisé Culture RH.

L'employeur doit ensuite adresser tous les mois au commissaire de justice en question une somme égale à la partie saisissable du salaire du débiteur. Si l'employeur ne s'y plie pas, il pourra être lui-même condamné au paiement des sommes concernées.

Registre numérique

Autre nouveauté : la création d'un registre numérique des saisies des rémunérations, où les étapes et les actes de la procédure seront consignés. « Ce registre répertorie toutes les saisies, obligatoirement inscrites par les commissaires de justice qui engagent cette procédure », expli-

que le site service-public. Ce fichier, sécurisé et centralisé, sera tenu par la Chambre nationale des commissaires de justice et ne pourra être consulté que par cette dernière et ses membres. Les employeurs n'y auront pas accès. Le registre doit permettre d'éviter les saisies multiples et les incohérences. Mais aussi d'assurer une transparence de la procédure.

Cette réforme s'applique logiquement à toutes les procédures lancées depuis le 1^{er} juillet 2025. Mais également à toutes celles en cours devant les tribunaux à cette date. Le 30 juin, les greffes des tribunaux ont cessé tout traitement des paiements.

Depuis le 1^{er} juillet, les employeurs ont de leur côté dû suspendre les versements aux tribunaux dans l'attente d'être contactés par un commissaire de justice. Des propriétaires bailleurs ayant engagé avant le début du mois une procédure de saisie sur salaire afin de recouvrer des loyers impayés, par exemple, doivent donc se rapprocher d'un commissaire de justice directement. Sans cela, la chambre régionale des commissaires de justice en désignera un. A partir de là, les créanciers auront trois mois pour confirmer leur volonté de poursuivre la procédure de saisie. Faute de quoi elle sera abandonnée. Les commissaires de justice sont désormais les seuls interlocuteurs de ces bailleurs pour toutes les démarches concernant la saisie sur salaire. ■

Le bailleur doit rester vigilant au respect des dispositions du droit de l'urbanisme propres à la commune.

AURÉLIE HOUI-GAMBERT
Avocate en droit immobilier
chez Oratio Avocats

Faire jouer le levier du crédit immobilier

Même si l'on dispose d'un apport considérable, investir dans l'immobilier doit se financer de préférence avec un crédit.

Laurence Boccara

Contrairement à tous les autres placements, l'immobilier est le seul actif susceptible de se financer à crédit. Alors, autant ne pas se priver de ce scénario même si l'on dispose d'une importante somme en cash sous la main, dans notre cas 500.000 euros. « A condition de pouvoir emprunter, il ne faut surtout pas injecter la totalité de ses liquidités disponibles dans une opération immobilière », conseille Quentin Métais, à la tête de M Conseils, cabinet de gestion de patrimoine.

« Le montage financier efficient consistera à obtenir le maximum du montant de l'opération sous la forme d'un prêt et, si besoin, compléter avec le minimum d'apport personnel », poursuit Lissa Wilms à la tête du cabinet Angage Finances. « Grâce à l'effet de levier du crédit, le futur propriétaire d'un bien immobilier achète avec de l'argent prêté par la banque. Et s'il s'agit d'un investissement locatif, ce dernier remboursera une partie de la mensualité de prêt grâce aux loyers », indique Laurent Desmoulière, directeur de l'ingénierie patrimoniale de la Financière Meeschaert.

Pour autant, « même si le candidat au crédit dispose de beaucoup de cash devant lui, la banque analysera la

demande de financement à l'aune de ses revenus et de son ratio d'endettement », rappelle Serge Harroch, gérant d'Alpha Phi (ou Malek Ziane, dirigeant de Noun Partners). Grâce à cette subtile combinaison (emprunt + apport personnel calibré), l'investisseur disposera d'une capacité d'investissement plus importante. Autre conseil : « Mieux vaudra toujours opter pour une durée de crédit la plus longue possible afin de rendre les mensualités acceptables pour ses finances », précise Vincent Martins, directeur du cabinet Wakerstone.

Les financements bancaires actuels sont désormais possibles à hauteur de 100 % de la valeur du bien immobilier.

« En immobilier, le recours au crédit améliore le taux de rendement interne, à condition qu'il s'accompagne d'une création de valeur, par exemple grâce à des travaux de rénovation », affirme Maxime Depreux, associé chez Mindston Capital. Pour mémoire, les financements bancaires actuels sont désormais possibles à hauteur de 100 % de la valeur du bien immobilier.

S'il subsiste des liquidités non injectées dans l'opération immobilière, il faudra les investir dans des placements sans tarder. « Cette mar-

tingale combinant le prêt et le placement n'est gagnante que si l'investissement réalisé pendant le temps de l'emprunt rapporte davantage que le coût du crédit », souligne Thibault Delahaye, président de Delahaye Capital.

Atouts du crédit « in fine »

La solution fréquemment proposée aux investisseurs optant pour ce scénario mixte consiste à souscrire un crédit « in fine » et de le coupler avec un contrat d'assurance-vie nanti en faveur de la banque. Dans cette enveloppe est investi le cash disponible (d'un montant parfois quasi équivalent à l'achat). Pendant la durée de vie du prêt, le souscripteur ne rembourse que les intérêts. Lors de la dernière échéance, la plus lourde, ce dernier remboursera le capital restant dû avec la somme épargnée dans l'assurance-vie qui aura, en principe, fructifié. « Ce montage a l'avantage de créer à terme de la valeur », résume Thibault Delahaye.

Une autre piste méconnue en matière d'investissement immobilier : acheter la nue-propriété, soit dans un placement temporaire-démembrement. Envisageable pour des biens locatifs neufs et pour une majorité des parts de SCPI, ce scénario cumule les atouts. « D'abord, le prix d'acquisition est décoté de 15 à 30 % par rapport au prix en pleine propriété en fonction de la durée du démembrement », indique Franck Inghels, directeur de la distribution d'Inter Gestion REIM.

Comment investir 500.000 euros en immobilier ?

Placer 500.000 € en cash dans la pierre va consister, ici, à répartir cette somme sur trois supports d'investissement diversifiés, soit 150.000 € dans 2 biens immobiliers détenus en direct, 150.000 € dans 2 ou 3 SCPI, et 200.000 € dans 2 clubs deals immobiliers. A cela s'ajoute un recours au crédit immobilier quand cela est possible (immobilier en direct et SCPI).

Types d'actifs	Investissements initiaux					Phase finale : valorisation des investissements au bout de 20 ans		
	Valeur de l'actifs	Montant injecté dans l'opération (apport personnel)	Montant financé à crédit	Rendement brut annuel	Horizon de placement	Scénario		
						n°1	n°2	n°3
	En euros				En %	Pessimiste	Médian	Optimiste
2 biens locatifs anciens avec travaux/LMNP	550.000	150.000	400.000	6 à 8 %	15 à 20 ans	500.000	610.000	740.000
2 ou 3 SCPI	350.000	150.000	200.000	6 à 7 %	15 à 20 ans	300.000	350.000	460.000
2 clubs deals immobiliers	0	200.000	0	8 à 10 %	5 à 7 ans*	150.000	340.000	390.000
Montant total obtenu au bout de 20 ans						950.000	1.300.000	1.590.000

* Au terme des 7 ans, l'investissement est renouvelé une à deux fois pour atteindre 20 ans.

3 résultats sont possibles :

- **Scénario pessimiste** (avec aucune valorisation des 3 actifs) : le capital final obtenu de ces placements s'élève à 950.000 €, soit 1,9 fois le capital investi.
- **Scénario médian** (avec une revalorisation de 1 % par an, le capital final se chiffre à 1,3 million d'euros, soit 2,6 fois le montant investi).
- **Scénario optimiste** (avec une revalorisation de 1,5 à 2 % par an), soit un capital final de 1,590 million d'euros, l'équivalent de plus de trois fois le montant investi.

Commentaire : la diversification couplée à l'effet de levier du crédit permet dans les 3 scénarios de ne pas perdre de valeur sur un investissement initial de 500.000 €.

* LES ECHOS / SOURCE : M CONSEILS, SEPTEMBRE 2025

Ensuite, le nu-propriétaire n'a aucun souci de gestion locative, ce sujet incombant à l'usufruitier.

De plus, comme aucun loyer n'est perçu durant le temps du démembrement (de cinq à dix-huit ans), cette détention immobilière n'alourdit ni l'impôt sur le revenu ni l'IFI du nu-propriétaire. Au terme de l'opération, la pleine propriété se reconstituera automatiquement. Le propriétaire se retrouvera à la tête d'un

bien immobilier dont la valeur sera, en principe, supérieure au prix initialement payé.

Quelques inconvénients sont malgré tout à relever dans ce montage. D'abord, il faut être capable de rembourser un investissement payé à crédit, sans compter l'entrée des loyers (perçus par l'usufruitier). Cette solution n'est d'ailleurs pas adaptée si l'on a besoin de revenus complémentaires immédiats. Enfin,

il existe un risque de dévalorisation du bien au débouclage de l'opération. Avec 500.000 euros, mieux vaudra mixer différentes stratégies d'investissement à crédit (direct ou SCPI, pleine propriété ou nue-propriété) pour bénéficier de l'effet de levier maximal du crédit, pour limiter le risque et profiter de la diversification des marchés immobiliers (habitations, bureaux, logistiques, hôtelleries, etc.). ■

COMMUNIQUÉ

Murano : une plateforme indépendante au service de l'excellence patrimoniale

Premier groupe indépendant de gestion privée, **Crystal a dévoilé Murano, sa nouvelle plateforme destinée aux professionnels du patrimoine dans toutes les dimensions de leur activité.** Son directeur général adjoint, Thibaut Peigney, livre les contours de cet accompagnement « au service des CGPI et au bénéfice de leurs clients ».

Comment analysez-vous l'évolution du marché de l'épargne et le positionnement des CGPI dans ce contexte ?

Le taux d'épargne des ménages français (18,9 % au 2^{ème} trimestre 2025 selon l'Insee) reflète une prudence accrue dans un environnement macro-économique volatil. Face à la complexité croissante des marchés et à la diversification des classes d'actifs — notamment l'essor des actifs non cotés soutenus par les politiques publiques — les épargnants recherchent des conseils à forte valeur ajoutée.

Dans ce contexte, pour être guidés vers les meilleures solutions d'épargne, les particuliers ont l'opportunité de s'adresser à des Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants (CGPI). Leur disponibilité et leurs compétences techniques régulées permettent de proposer avec réactivité des solutions adaptées, répondant aux enjeux de leurs clients en termes de fiscalité, transmission, structuration juridique et optimisation financière.

Pour répondre efficacement aux sollicitations de leurs clients, de quel type d'accompagnement ont besoin les CGPI ?

Afin de répondre à des exigences croissantes en matière de conformité réglementaire, de personnalisation et de réactivité, les CGPI doivent pouvoir s'appuyer sur un partenaire solide. C'est la vocation de Murano, plateforme indépendante issue du rapprochement entre Primonial Partenaires et le groupe Crystal (27 Md€ d'encours), qui vise à devenir

la plateforme technologique et patrimoniale de référence au service des CGPI et au bénéfice de leurs clients.

En quoi l'offre de Murano est différenciante ?

Murano est une plateforme indépendante qui bénéficie de l'ensemble des expertises du groupe Crystal. Elle met ainsi à la disposition des CGPI des solutions digitalisées performantes pour élaborer des propositions d'investissement personnalisées et offrir à leurs clients une expérience digitale fluide pour la réalisation, la signature et le suivi de leurs opérations. L'intégration prochaine de l'outil d'adéquation entre le profil d'investisseur et la préconisation, développé au sein de Crystal, permettra à Murano de proposer des parcours digitaux complets et conformes aux exigences réglementaires.

Ces solutions digitalisées intègrent par ailleurs une offre de produits financiers innovante (private equity, immobilier...), conçue en architecture ouverte auprès des meilleurs fournisseurs du marché,

ainsi que des services exclusifs accompagnant les CGPI à chaque étape du développement de leur activité. Vous l'aurez compris, les CGPI partenaires de Murano bénéficient d'un ensemble de solutions et d'outils digitaux leur permettant de délivrer à leurs clients un conseil patrimonial à haute valeur ajoutée.



Thibaut Peigney,
Directeur général adjoint
Murano, Groupe Crystal

murano

La plateforme de solutions d'investissement digitalisées alliant services et innovations pour les professionnels du patrimoine

Pour en savoir plus :
www.murano-is.com
contact@murano-is.com

MURANO, SAS au capital de 120 140 € - 004 182 439 RCS Paris. Code APE 6922Z. TVA Intracommerciale FR 85 504 182 439. Conseiller en Investissements Financiers adhérent à l'ANACOF-CIF, Association professionnelle agréée par l'AMF, N° E003248. Intermédiaire en assurance inscrit en qualité de Courtier en assurance, adhérent à l'ANACOF COURTAGE, Association professionnelle agréée par l'ACPR, ORIAS N° 08 042 750. Titulaire de la carte de transaction sur immobilier et fonds de commerce sans détention de fonds N° CFI 7501 2018 000 004 270 délivrée par la COI Paris Île-de-France. RCF et Garantie Financière WAC210X2022 soustraite au droit de Liberty Mutual Insurance Europe SE, 42 rue Washington 75008 Paris. Siège social : 6-8 rue du Général Foy 75008 Paris. Tél : 01 44 23 70 00. Adresse postale : 8 rue du Général Foy CS 90135 - 75009 PARIS Cedex 8. Membre de l'Association professionnelle des entreprises de conseil en Investissement - APECI. Droits photo : Unsplash.

SPÉCIAL PLACEMENTS INVESTIR 1.000.000 EUROS

NON-COTÉ Accessible au grand public depuis 2024, le capital-investissement creuse son sillon sur le marché immobilier, séduisant les investisseurs par ses performances souvent élevées et une offre diversifiée... Mais pas sans risque.

L'immobilier version private equity

Eugénie Deloire

Ouvert aux particuliers depuis le 10 janvier 2024, avec l'entrée en vigueur du règlement relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (Elitif 2.0), le « private equity » (capital-investissement) immobilier, jusque-là réservé aux institutionnels ou aux grandes fortunes, se démocratise. Ces fonds qui investissent dans des actifs immobiliers non cotés délivrent des performances élevées – de l'ordre de 7 % à 10 % nets en moyenne – sur des durées limitées, de sept à dix ans. «Après les déboires qu'ont connus certaines SCPI, les investisseurs se tournent vers des fonds plus prédictibles, ciblant des opérations immobilières à fort potentiel de valorisation», explique Olivier Herbout, cofondateur de Ramify.

Répondant à différentes stratégies patrimoniales, le private equity immobilier prend de multiples formes. Si quelques milliers d'euros suffisent pour investir dans un FPCR, les FPCI, SLP ou FPS, quant à eux, requièrent une mise minimale de 100.000 euros. «Le statut juridique détermine les règles d'investissement, de fonctionnement et de liquidité, propres à chaque fonds», précise Gérald Prouteau, directeur du développement de Pierre Premier Gestion, qui préconise la diversification – une dizaine de lignes, réparties dans quatre ou cinq véhicules différents – pour 1 million d'euros investis.

Purs produits de capitalisation, les fonds de private equity visent à créer de la valeur pour générer une plus-value à la revente. «Aucun rendement n'est distribué pendant la durée de vie du fonds afin de maximiser le profit à la sortie», rappelle Jean-Baptiste Pracca, fondateur de Mata Capital.

Convaincu que le momentum est favorable aux stratégies de revalorisation, Vincent Lamotte, directeur



L'opération Mageva 360 de réhabilitation d'un chalet historique est un « club deal » porté par la société de gestion Mimco, pour un montant minimum de souscription de 100.000 euros. DR

de la stratégie des fonds de Perial AM, parie sur une nouvelle baisse des prix pour certaines classes d'actifs immobiliers ainsi que sur la mutation des usages. «Entre la transformation des bureaux, la remise aux normes d'immeubles résidentiels et le repositionnement d'hôtels, le contexte est propice au private equity immobilier», soutient-il.

Marchés de spécialistes

L'hôtellerie est un marché-cible du private equity immobilier. «La valorisation des murs combinée au levier puissant du fonds de commerce donne un double moteur de performance, où la sécurité patrimoniale de l'immobilier est associée à la logique d'exploitation», détaille

Agnieszka Miloud, directrice commerciale d'Extendam, qui détient 390 hôtels en portefeuille.

Spécialiste du tourisme et de l'hôtellerie depuis plus de quinze ans, 123 IM accompagne les entrepreneurs et groupes hôteliers dans leurs projets de développement. La société agit comme partenaire de long terme pour structurer les business plans des exploitants. «La performance durable repose sur nos partenaires. Leur engagement et leur expertise, associés à notre accompagnement, créent un cercle vertueux de croissance et de valeur», affirme Laetitia Frank, directrice marketing et communication de 123 IM.

Ces fonds n'excluent pas, toutefois, le risque de perte de capital lié

à une défaillance opérationnelle, une lecture vigilante de la gestion du portefeuille immobilier s'impose. «Investir doit impliquer une conviction forte dans la stratégie du fonds et une attention particulière à la liquidité des actifs», prévient Maxime Depreux, associé de Mindston Capital. Le deuxième millésime de son FPCI Hôtels Signature oriente ainsi ses investissements sur des thématiques «où son expertise lui permet de créer de la valeur durable et de se différencier sur le marché». Pour le CEO d'Entrepreneur Invest, Frédéric Zablocki, quel que soit le secteur visé, le prix d'entrée des actifs demeure la pierre angulaire de la réussite de ces opérations. «Nos fonds achètent des immeubles

fortement décotés, que nous revendons plus cher, à la découpe, avec ou sans travaux», indique-t-il. Annonçant des TRI ciblés de 9 % à 12 % nets, le FPCI Entrepreneurs Opportunités Immobilières mise sur le déséquilibre entre une offre abondante et une demande solvable faible pour acheter au meilleur prix.

Aux yeux d'investisseurs aguerris, les FPCI pêchent néanmoins par leur manque de lisibilité, l'impossibilité de choisir les actifs en portefeuille et des frais de gestion qui grèvent la rentabilité finale. Des arguments qui poussent ces particuliers à adopter le format «club deal». Ces opérations, qui se concentrent sur un seul actif, dans un horizon de deux à quatre ans, délivrent des taux

de rendement entre 10 % et 14 % nets. «Plus complexes, mais aussi plus vertueux, les clubs deals identifient le bien avant de lever de l'argent afin de ne pas dégrader la performance par un portage de fonds inutile», explique Christophe Nadal, CEO de Mimco. En contrepartie d'un rendement amélioré, les risques du club deal sont plus élevés, privés de l'effet de dilution des fonds diversifiés.

Dans leur approche du risque, les sociétés de gestion panachent leur offre d'investissement. Acteur du private equity immobilier depuis 2025, Elevation Capital Partners déploie une stratégie mixte composée de fonds défensifs et opportunistes, mais aussi de club deals sur des actifs «prime». «On remarque une forte appétence des investisseurs pour les beaux immeubles, notamment à Paris», constate Guillaume Donnedieu de Vabres, senior partner de la société, qui compte, parmi ses dernières acquisitions, un hôtel particulier situé en bordure du parc Monceau, dans le 8^e arrondissement de Paris.

Certains gestionnaires n'hésitent pas à cibler des actifs alternatifs, tels que la logistique ou les locaux d'activités. «La demande sur ces marchés, sous tension locative forte depuis cinq ans, s'est progressivement stabilisée, rendant possible la valorisation immobilière», observe Christophe Bouthors, CEO de Telamon.

D'autres, à l'image du groupe Horizon AM, optent pour le portage foncier, qui consiste à financer des projets immobiliers en phase initiale avant travaux, pour les céder quasi simultanément à l'opérateur final, à un prix plus élevé. «Nous avons acheté le siège de France 3 à Vanves, revendu le jour même à Bouygues Immobilier», relate Mehdi Gajji, président d'Horizon AM. A en croire ce dernier, le salut du private equity immobilier passera par la capacité des opérateurs financiers à sécuriser les conditions de sortie et de liquidité de leur fonds. ■

Ce que rapporte vraiment le capital-investissement

Une étude de France Invest et EY passe au crible les performances du private equity français sur une longue période. Les rendements alléchants ne doivent pas faire oublier les risques.

Enrique Moreira

Tous les investisseurs cherchent leur martingale. Et nombre d'entre eux pensent que le capital-investissement pourrait bien être la leur. Les chiffres de l'étude sur la performance nette à fin 2024 des acteurs français du secteur, publiée le 11 juillet par France Invest et EY, semble bien aller dans leur sens. Si le taux de retour sur investissement à 10 ans dans le non-coté ressort légèrement en baisse par rapport à 2023, cette classe d'actifs continue de surperformer par rapport à d'autres comme les marchés cotés à long terme. Ainsi, le taux de retour sur investissement (TRI) net du capital-investissement français s'élève à 12,4 % par an sur 10 ans en 2024, contre 13,3 % un an plus tôt. Et même jusqu'à 14,2 % et 14,5 % en 2022 et 2021. Le TRI net depuis l'origine de l'étude, soit 1987, s'élève à 11,3 % par an. «Des niveaux proches des tendances historiques», note France Invest.

Surtout, le non-coté surperforme par rapport à d'autres classes d'actifs à long terme. Le CAC 40 affiche, lui, une performance annuelle à 10 ans de 8,9 %. L'immobilier, 4,1 %, et les hedge funds, 2,6 %. «Historique-

ment, les performances du capital-investissement français sont quasi systématiquement supérieures à celles du CAC 40», assure France Invest.

Ces mêmes fonds affichent en 2024 un multiple global – ce qui est réellement distribué à l'investisseur par rapport à ce qu'il a investi – de 1,45 sur 10 ans. Celui-ci est constitué du DPI («distributions to paid-in»), le retour déjà réalisé, qui est de 0,59 fois, au fil des années, ainsi que d'un retour à venir, estimé à 0,86 fois. Là encore, le multiple global ressort en léger recul, par rapport à 2023 (1,47). Mais «ce ralentissement était attendu dans un contexte économique plus compliqué sur tous les segments du capital-investissement», assurent les auteurs de l'étude qui porte sur 1.262 fonds.

Résultats contrastés

Le capital-investissement recouvre un ensemble de fonds investissant à différents stades de développement des entreprises privées. Avec des résultats contrastés d'un segment à l'autre. «Cela signifie que, du point de vue patrimonial, il faut faire attention à ce dans quoi on investit et au risque qu'on prend», explique Sophie Chateau, responsable des relations investisseurs chez LBO France. Ainsi, le capital «venture & growth» correspond à des investissements réalisés dans des start-up ou des entreprises en phase de démarrage avec un potentiel de croissance élevé. Selon l'étude de France Invest et EY, ce segment affi-

« Pour la décennie à venir, la dispersion des performances va s'exacerber. »

PAUL MORENO BLOSSEVILLE
Président d'Opale Capital

che un TRI net sur 10 ans de 8,6 % à fin 2024, pour un multiple de 1,32. Le capital-transmission, qui vise principalement des entreprises matures de type PME ou ETI ayant atteint un stade de développement avancé et dont les actionnaires majoritaires souhaitent se retirer partiellement ou totalement, affiche, lui, un TRI net sur 10 ans de 14,5 %, pour un multiple de 1,53 fin 2024. Et le TRI sur 10 ans du segment capital-développement, également appelé capital-croissance investissant dans des PME en forte croissance, s'établit à 10,2 %, pour un multiple de 1,41.

«A partir de maintenant et pour la décennie à venir, la dispersion des performances va s'exacerber. Il faudra donc se montrer très sélectif, car la performance ne viendra que de certains acteurs, c'est-à-dire de certains fonds, de certaines stratégies et de certains secteurs d'activité», mettait déjà en garde en février 2024 Paul

Moreno Blossville, président d'Opale Capital, plateforme d'investissement centrée sur le non-coté. De sorte que, «le risque de perte en capital dans la venture par nature plus risqué et plus volatil est plus élevé que dans la capital-transmission», assure Sophie Chateau, dont le fonds est spécialisé en capital-transmission. Cela se voit au niveau des performances par quartile dans l'étude France Invest, c'est-à-dire l'analyse de chaque segment découpé en 25 % des meilleurs fonds jusqu'à 25 % des moins bons.

Risque d'illiquidité

Dans le «venture & growth», si les meilleurs fonds depuis l'origine de l'étude en 1987 affichent un multiple de 2,4 à fin 2024, les moins bons tombent à 0,6. Cela signifie que l'investisseur ne récupère que 0,6 fois sa mise. Tandis que les moins bons fonds investissant dans le capital-transmission affichent un multiple de 0,9. Les investisseurs y retrouvent quasiment leur mise. «Il est donc très important avant d'investir de regarder combien les fonds précédents ont distribué, même si bien sûr les performances passées ne présagent en rien des performances futures», dit Sophie Chateau.

Enfin, il convient de s'assurer que les performances annoncées du fonds dans lequel un investisseur particulier pourrait investir correspondent bien aux exigences de l'enveloppe utilisée pour cela (assurance-vie, PER...). En clair, dans le

cadre patrimonial, un investissement dans du private equity réalisé via son assurance-vie peut difficilement afficher un rendement de 15 % ou 20 %. Car la liquidité exigée par l'assurance-vie a un coût qui affecte son TRI. De quoi pousser certains experts à remettre en question la disposition de la loi industrie verte de 2024 instaurant une part obligatoire de non-coté dans les PER et contrats d'assurance-vie sous gestion pilotée.

«Le private equity est une classe d'actifs moins liquide et plus opaque que les actions cotées. [...] Certes, l'illiquidité permet de ne pas valoriser les investissements quotidiennement, mais cela ne veut pas dire que ces investissements ne peuvent pas perdre en valeur», rappelait ainsi Laurent Chauderger de BDL Capital Management, dans une tribune publiée le 25 juin sur le site Patrimoine24. Mais

il y a aussi «d'autres éléments qui posent question quant au bien-fondé» de l'introduction de cette obligation, ajoute l'expert. Selon lui, les sociétés détenues par les fonds de capital-investissement sont plus petites et plus endettées que des sociétés cotées, rendant plus risqués les investissements dans le private equity.

Laurent Chauderger constate également que les cessions d'entreprises, du fait de conditions économiques, sont «plus compliquées». Ce qui peut potentiellement affecter le rendement du capital-investissement. Les belles performances du non-coté ne doivent donc pas faire oublier les principes de base de l'allocation d'actifs, comme la diversification de son portefeuille. Il faut aussi garder en tête que le private equity est une classe d'actifs à long terme avec une illiquidité ne convenant pas à tous les investisseurs. ■

Fiscalité avantageuse pour les entrepreneurs

Pour les ex-chefs d'entreprise, les fonds de private equity présentent deux avantages : ils leur permettent de garder un pied dans un monde entrepreneurial qu'ils connaissent bien et de bénéficier d'une fiscalité avantageuse, grâce au dispositif de emploi des plus-values de cession de leur activité (article 150-0 B Ter du Code général des impôts). Si la holding (personne morale, soumise à l'impôt sur les sociétés) détient les titres du fonds pendant plus de deux ans, elle sera exonérée de taxation sur les plus-values réalisées. Pour les personnes physiques (soumises à l'impôt sur le revenu), la durée de détention minimale s'élève à cinq ans.

Une assurance-vie sur mesure avec les contrats luxembourgeois

Réservés aux particuliers fortunés et avertis, ces placements permettent de ciseler les contours patrimoniaux de l'enveloppe assurance-vie.

Laurence Delain

Figurant sur le haut du podium du marché de l'assurance-vie haut de gamme, les contrats luxembourgeois qui proposent les départements de gestion privée des banques et des assureurs ou les CGP (conseillers en gestion de patrimoine) en partenariat avec les filiales luxembourgeoises de compagnies françaises ou européennes (Cardif Lux Vie, Generali Luxembourg, La Mondiale Europartner, Sogelife...) présentent une réelle valeur ajoutée par rapport aux contrats dédiés de droit français. « Ces derniers sont certes synonymes d'une gestion déléguée sur mesure de grande qualité, du fait notamment de la personnalisation du mandat confié au gérant et de la rapidité d'exécution des décisions d'investissement. Mais le contrat luxembourgeois va plus loin en offrant un accès élargi aux actifs alternatifs que sont notamment les devises, la dette privée ou l'infrastructure. Il bénéficie par ailleurs d'un arsenal réglementaire ultraprotecteur et

de la neutralité fiscale pour les non-résidents », résume David Intins, directeur général adjoint de Cyrus Herez Wealth Management.

Pour mémoire, les contrats luxembourgeois sont en théorie protégés par un « triangle de sécurité ». Leur souscription enclenche l'ouverture d'un compte auprès d'une banque dépositaire agréée par le CCA (Commissariat aux assurances du Grand-Duché). Grâce à cette convention tripartite entre le régulateur, la banque et l'assureur, « le CAA a, dans l'hypothèse où surviendrait une faillite de la compagnie, le pouvoir de procéder au blocage des avoirs afin de protéger les souscripteurs. Dès lors, les créances découlant de l'exécution des contrats primeront sur toutes les autres car le souscripteur est un créancier de premier rang », souligne Benoist Lombard, président de Maison Laplace (groupe Crystal).

Superprivilège

Cette mécanique est actuellement mise à l'épreuve avec la faillite de FWU Life Insurance, en liquidation depuis janvier. « Outre ce "superprivilège", unique en Europe, le souscripteur profite "d'une gestion de fortune à dominante internationale", le Luxembourg étant le premier centre de domiciliation de fonds d'investis-

sement en Europe, ce qui alimente la richesse des sous-jacents des contrats, lesquels peuvent être orchestrés dans une gestion sous mandat intégrant des fonds internes dédiés », note Laurent Gayet, directeur adjoint d'AXA Wealth Europe.

Moyennant un ticket d'entrée élevé, le contrat luxembourgeois permet de profiter de combinaisons financières sur mesure, bâties à l'aide de FIC (fonds internes collectifs), FID (fonds internes dédiés) et autres FAS (fonds d'assurance spécialisés). Classés A, B, C ou D selon la profondeur de leur champ d'investissement, les FID offrent des possibilités d'allocations d'autant plus affinées et complexes que les montants investis sont importants (rarement moins de 250.000 euros même si un premier seuil d'accès est fixé à 125.000 euros) et le patrimoine mobilier du client élevé. « Cette souplesse de gestion s'exerce sous la forme d'un mandat discrétionnaire confié à une ou plusieurs sociétés de gestion de portefeuille, établie(s) en France ou dans l'espace économique européen. Autant de FID que de sociétés de gestion peuvent cohabiter au sein d'un même contrat, libellé dans la (ou les) devise(s) choisie(s) par le souscripteur, lequel peut, sans perdre le bénéfice de l'antériorité fiscale de son contrat, changer ultérieurement les gestionnaires initialement sélectionnés », détaille Benoist Lombard. Quant aux FAS, placés sous l'égide de l'assureur qui



Ces contrats bénéficient de la neutralité fiscale pour les non-résidents du Grand-Duché.

Photo iStock

en est titulaire, ils donnent accès à des titres vifs choisis et arbitrés par le client lui-même, mais aussi à du non-coté et des produits structurés. Autre atout, certains contrats proposent des fonds en euros, qui, sous réserve d'être 100 % luxembourgeois (et non des « fonds miroirs » des supports promus en France par l'assureur dont la compagnie luxembourgeoise est filiale), ne sont pas concernés par la loi Sapin 2 qui prévoit un blocage temporaire des rachats en cas de risques pesant sur

la stabilité du système financier. Malgré la récente faillite de la société FWU Life Insurance Lux, dont la réputation de l'assurance-vie luxembourgeoise a pu pâtir, ce placement reste synonyme de refuge en période d'instabilité. « Les demandes de souscription ont triplé depuis les dernières élections législatives de juillet 2024 », indique à cet égard Olivier Herbout, cofondateur de Ramify, pour qui « l'assurance-vie luxembourgeoise reste un véritable refuge en période d'instabilité ». ■

Investir dans l'or sans se brûler les ailes

Le métal jaune s'envole à près de 3.700 dollars l'once, un record qui attire autant qu'il inquiète. Les investisseurs doivent évaluer les risques.

Sandra Bouillard

L'or vole de record en record. Le précieux métal a franchi mi-septembre la barre des 3.690 dollars l'once, en hausse de 40 % depuis le début de l'année et de 43 % sur un an glissant. Cette envolée, impressionnante et sans précédent, interroge les investisseurs particuliers. Faut-il encore être acheteur, en quelle proportion et sous quelle forme ?

La progression du cours s'explique par un contexte international tendu. Comme le rappelle Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne, la perspective d'une baisse des taux directeurs de la Réserve fédérale des Etats-Unis réduit l'attrait des placements en dollars et « incite les investisseurs à rechercher d'autres actifs jouant le rôle de valeur refuge ». Phénomène auquel s'ajoutent les achats massifs d'or par les banques centrales du monde entier. « Les banques centrales ont désormais dans leurs réserves plus d'or que de bons du Trésor américain », souligne Christopher Dembik, économiste chez Pictet AM. Ses prévisions projettent une once à 4.000 dollars dans les prochains mois : un cours « tout à fait cohérent » avec le contexte macroéconomique et la hausse de la demande, selon l'expert.

Surtout, ces politiques des banques centrales permettent de soutenir des perspectives sur le long terme et de limiter les risques de correction brutale, comme le souligne Peter Kinsella, stratège chez l'UBP. « Les banques centrales profiteront de toute baisse vers 3.300 dollars l'once pour renforcer leurs réserves », estime-t-il.

Le choix de la forme

Pour un particulier, si cette manne est intéressante, il faudra manier son allocation avec discernement. L'or « n'est pas un placement de rendement », rappelle Nour Bendimered, directeur des investissements au sein du Family Office IVesta, et « ne verse ni intérêts ni dividendes, à l'inverse des obligations et des

actions ». Il faudra donc toujours le considérer comme un « outil de diversification, en gardant en tête que c'est un placement volatil », alerte-t-il.

Un placement volatil mais qui « continue à jouer le rôle de valeur refuge quand les marchés sont chahutés. En 2022, l'or est resté à flot quand les obligations s'effondraient par exemple », se remémore Nour Bendimered. En revanche, pour un investisseur français, il faut garder en tête un paramètre souvent oublié : le taux de change.

Lorsque le dollar se replie, la performance en euros est mécaniquement moins élevée.

L'or est coté en dollars. Lorsque le billet vert se replie, la performance en euros est mécaniquement moins élevée. La hausse peut donc être en partie effacée par la faiblesse du dollar. Pour pallier ce risque, le directeur des investissements chez IVesta conseille d'utiliser « des ETF "hedgés", c'est-à-dire protégés du risque de change, et de préférence adossés à de l'or physique pour éviter le risque de contrepartie ». Accessibles via un compte titres, ces fonds répliquent fidèlement le cours du métal sans souci de stockage et sont assortis de frais de gestion modestes.

L'or physique, sous forme de pièces ou de lingots, séduit ceux qui veulent posséder un actif tangible, dans l'hypothèse du pire. Il faudra alors prendre en considération le stockage et l'assurance, dont les frais peuvent sérieusement rogner la performance.

Dans l'hypothèse de l'achat ou de la vente de bijoux, il faudra faire attention à la pureté du métal utilisé, très souvent « moindre qu'un lingotin, autour des 75 % », note Nicolas Cracco, CEO de Gold Avenue. Le prix est alors plus souvent fixé par des facteurs multiples, comme le nom de la joaillerie ou la beauté de la pièce. Pour les épargnants désirant revendre une partie de leur or physique pour récupérer des liquidités, mieux vaudra mettre en concurrence les différentes boutiques d'achat-revente pour comparer les tarifs proposés, conseille l'expert. ■

« Nous simplifions l'accès des Français à la Bourse »

Investir en actions aux mêmes conditions que les professionnels avec l'expertise de gérants chevronnés ? C'est possible grâce à BDL Club Invest, la nouvelle plateforme digitale de BDL Capital Management, l'un des principaux gestionnaires d'actifs français indépendants. Les explications d'Olivier Mariscal, Directeur général BDL Club Invest.

BDL Capital Management lance BDL Club Invest. Quelle est l'ambition de cette nouvelle plateforme ?

— **Olivier Mariscal** : Ceux qui ont investi dans notre gestion sur les dix dernières années ont plus que doublé leur capital, sans préjuger de l'avenir. Notre ambition est de faciliter l'accès des Français aux marchés actions via notre savoir-faire, historiquement réservé aux investisseurs institutionnels. Avec BDL Club Invest, nous proposons aux particuliers une solution 100 % numérique, simple et directe, pour déléguer la gestion de leur épargne à une équipe gérant depuis 20 ans près de 3 milliards d'euros pour des compagnies d'assurance, des caisses de retraite ou des banques privées. Notre philosophie de gestion est simple : investir dans de bonnes entreprises au bon prix. Pour cela, nous avons 17 professionnels de l'investissement qui réalisent près de 1 000 rencontres avec les entreprises chaque année. En effectuant ce travail d'investigation sur le terrain, nous construisons nos propres modèles financiers pour identifier les sociétés qui créent de la valeur pour leurs actionnaires et celles qu'il faut éviter.

BDL Capital Management existe depuis 20 ans. Pourquoi cette offre aujourd'hui ?

— **O. M.** : Parce que le besoin est là. Notre modèle de retraite par répartition est à bout de souffle. Selon une étude menée en 2025 par le Cercle des Épargnants, 54 % des Français se disent préoccupés par le financement des retraites, et autant estiment que leur pouvoir d'achat a diminué. Or, uniquement 5 % de leur épargne est investie dans les entreprises cotées en bourse alors qu'il s'agit historiquement



« Nous ouvrons aux clients particuliers une solution d'épargne 100 % en actions habituellement réservée aux professionnels. »

OLIVIER MARISCAL, DIRECTEUR GÉNÉRAL BDL CLUB INVEST

de la classe d'actifs la plus performante. Il est plus que jamais pertinent que BDL Club Invest fournisse une expertise de qualité aux Français pour leur permettre de profiter des opportunités offertes par les marchés actions.

Investissez-vous également dans votre gestion ?

— **O. M.** : Oui et c'est un point fondamental. Tous nos collaborateurs ont eux-mêmes une part importante de leur épargne investie dans la gestion proposée.

COMMUNIQUÉ

C'est un gage d'implication maximale qui doit donner confiance puisque nos intérêts sont complètement alignés. Nos clients membres de BDL Club Invest deviennent ainsi des co-investisseurs aux cotés de nos clients professionnels.

Vous insistez aussi sur l'aspect pédagogique. Pourquoi est-ce si important ?

— **O. M.** : Chez BDL Club Invest, vous aurez accès à du contenu pédagogique pour comprendre les entreprises, les marchés et nos choix de gestion. Cette transparence vous permettra de mieux suivre l'évolution de votre épargne et la sélection des entreprises créatrices de valeur.

En pratique, comment fonctionne BDL Club Invest ?

— **O. M.** : Nous avons voulu un fonctionnement le plus simple possible. À la lumière de notre historique de performance, nous avons créé deux offres en fonction de l'appétence au risque. L'épargnant choisit un profil – tempéré ou audacieux (plus dynamique) – et nous délègue la gestion d'une partie de son épargne dans un contrat d'assurance vie ou un PER, en partenariat avec Generali, acteur historique de l'assurance. Et pour le lancement, nous proposons une offre exceptionnelle : un versement initial abaissé à 5 000 euros pour les 1 000 premiers investisseurs.

Dans un environnement économique en mutation rapide, comment souhaitez-vous accompagner les épargnants sur la durée ?

— **O. M.** : Grâce à notre savoir-faire, comme le prouvent nos résultats depuis 20 ans. Nous avons traversé plusieurs crises dont la crise financière, la crise de l'euro, le Brexit, la Covid et plus récemment le retour de la guerre. Nous en sommes ressortis toujours plus forts grâce à un développement robuste qui nous permet d'atteindre aujourd'hui 3 milliards d'euros sous gestion.

Pour découvrir la plateforme, rendez-vous sur clubinvest.com.

Investir sur les marchés actions présente un risque de perte en capital.

BDL Club Invest



Bouygues
Immobilier



LA VIE COMMENCE ICI

Vous êtes unique, votre logement aussi !

Chez Bouygues Immobilier, réaliser des logements qui répondent à l'ensemble de vos besoins est l'une de nos priorités.

Grâce à notre configurateur 3D, vous pouvez visiter votre futur logement en immersion, vous y projeter en quelques clics mais aussi le configurer et le personnaliser à votre goût. Agrandir votre séjour, créer un espace de télétravail, ajouter une pièce dédiée à vos loisirs ou encore fermer votre cuisine, tout cela est désormais possible.

Votre nouvelle vie commence ici.



**DES LOGEMENTS
CONFORTABLES
& PLUS DURABLES**



**DES VISITES EN
IMMERSION 3D**



**DES INTÉRIEURS
PERSONNALISABLES**

[bouygues-immobilier.com](https://www.bouygues-immobilier.com)