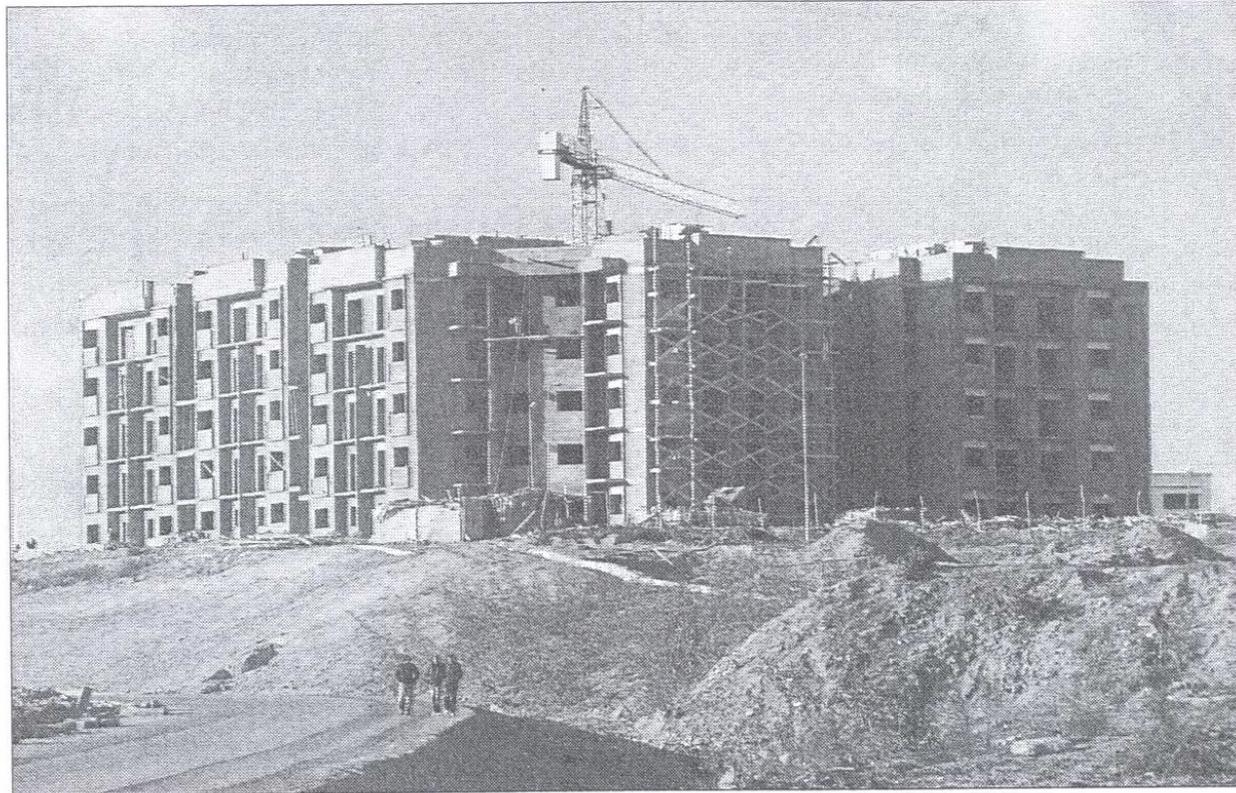


# Immobilier: OPCI, un Graal en trompe-l'œil!

- Un projet de loi sur les organismes de placement collectif immobilier
- Ils doivent investir 60% de leur patrimoine dans l'immobilier
- Les OPCI n'investissent que dans les immeubles destinés à la location

**F**ACE à un déficit de liquidité, le ministère des Finances veut élargir la palette des sources de financement du marché de l'immobilier. Il vient d'introduire dans le circuit législatif un projet de loi pour préparer le terrain à l'avènement des Organismes de placement collectif immobilier (OPCI) comme nouvelle solution



*Les Organismes de placement collectif immobilier, qui devront voir le jour au Maroc, permettront de booster les investissements dans la construction de logements*

*(Ph. Archives de L'Economiste)*

de financement du secteur. Il s'agit d'un produit de placement immobilier qui fait aujourd'hui partie des principaux véhicules d'investissement dans ce secteur. Ils

se distinguent des OPCVM qui investissent en actions, obligations et autres titres de créance sans distinction de l'activité, confié à L'Economiste Hassan Boulakna-

del, DG du Conseil déontologique des valeurs mobilières. «L'introduction des OPCI s'inscrit dans le cadre de la diver-



# Immobilier: OPCI, un Graal en trompe-l'œil!

sification du secteur financier et du développement de l'épargne de long terme», lit-on dans la note de présentation. Le but est d'accroître la liquidité pour pouvoir accompagner le développement que connaît le secteur. Cependant, tous les professionnels du marché de l'immobilier n'ont pas été associés à l'élaboration de ce projet de loi. C'est le cas notamment de la Fédération nationale des promoteurs immobiliers. Son président, Youssef Ben Mansour, considère toutefois que «le marché de l'immobilier a besoin de ce nouveau type de financement. Surtout que les sources de financement classiques ne permettent plus de répondre aux besoins de la demande». Hassan Boulaknadel estime également que «l'introduction de ce produit d'épargne dans le paysage financier permettra de répondre aux attentes exprimées par les opérateurs».

Concrètement, ce nouveau canal est plutôt destiné à des investisseurs à la re-

cherche de revenus réguliers. Car ils ont pour objectif principal d'investir dans des immeubles, destinés exclusivement à la location. Cet instrument devra appuyer

ne peut être inférieur à celui qui sera fixé par voie réglementaire.

Dans le détail, l'OPCI peut prendre la forme d'un Fonds de placement immobi-

## Les différentes formes des OPCI

À sa création, l'OPCI peut opter pour la forme de Fonds de placement immobilier (FPI) ou de Société de placement immobilier (SPI). Pour le FPI, il s'agit d'une copropriété de valeurs mobilières ne pouvant constituer une société commerciale ou de participation. Ses parts sont émises et rachetées à tout moment à la demande de tout souscripteur ou porteur de titres.

La SPI est constituée sous forme de société anonyme à capital variable, dont les actions sont émises et rachetées à tout moment à la demande de l'actionnaire. Et ce à une valeur liquidative qui correspond au rapport entre l'actif net de l'OPCI et le nombre de ses actions ou de parts. □

le dispositif du ministère de l'Habitat qui vise à promouvoir le logement destiné à la location. Néanmoins, la vente peut être autorisée après un délai minimum qui devra être fixé dans le règlement de gestion de l'OPCI. Sachant que ce délai

lier (FPI) ou d'une Société de placement immobilier (SPI) (voir encadré). Cet établissement doit investir au minimum 60% de son patrimoine dans l'immobilier. Le reste peut donc être utilisé dans d'autres actifs, ce qui lui permettra de sécuriser

l'ensemble du patrimoine. Sachant que cet organisme est tenu de conserver au moins 10% de liquidité. Un ratio qui lui permet d'être éligible à l'actif des investisseurs institutionnels.

En outre, les OPCI peuvent emprunter pour acquérir leurs immeubles, dans la limite de 40% de la valeur des actifs immobiliers. Comme ils peuvent aussi procéder à des emprunts d'espèces dans la limite de 10% de la valeur de leurs actifs financiers. De même, les titres émis par ces organismes peuvent être inscrits à la cote de la Bourse des valeurs de Casablanca. Les conditions d'émission, de souscription, de cession et de leur rachat doivent être fixées par circulaire de l'autorité marocaine des marchés des capitaux (AMMC). □

Hajar BENEZHA

Pour réagir à cet article:  
[courrier@leconomiste.com](mailto:courrier@leconomiste.com)

## Le marché peu emballé

• Les professionnels critiquent déjà le manque d'innovation du texte

• Les souscriptions aux parts des OPCI limitées aux investisseurs qualifiés et étrangers

L'ARRIVÉE des premiers fonds de placement immobilier sur le marché pourrait séduire beaucoup de particuliers qui souhaitent investir dans la pierre. Le passage par un Organisme de placement collectif en immobilier (OPCI) leur permettra notamment de se dégager de la gestion des biens mais surtout de se prémunir contre le risque d'impayés de loyers. Il faudra cependant patienter pour que cette possibilité se concrétise. Le projet de loi sur les OPCI ne permet pas aux personnes physiques de souscrire des parts d'un OPCI. C'est l'une des reproches que l'on peut faire au texte qui est en consultation publique sur le site du secrétariat général du gouvernement jusqu'à mi-septembre. Les souscriptions sont réservées uniquement aux investisseurs qualifiés et aux investisseurs étrangers.

Attendus depuis plusieurs années par le marché, ce type de véhicules devrait permettre de mobiliser de nouveaux financements pour les projets immobi-

liers surtout que les banques sont moins portées sur ce secteur depuis quelques années. Le dispositif a également l'avantage de soulager en partie les entreprises. Elles pourront externaliser leur patrimoine immobilier et se concentrer sur leur cœur de métier.

En pratique, les OPCI pourront construire ou acquérir des immeubles immatriculés en vue de la location. Ils peuvent également détenir des titres de capital ou de créances d'autres sociétés immobilières.

L'ensemble de ces actifs doivent représenter au moins 60% du total. Le reliquat peut être composé d'instruments financiers liquides notamment. Les souscriptions et les rachats pourront s'opérer comme dans un OPCVM. Certains opérateurs préconisent la création d'autres véhicules comme la société d'investissement immobilier cotée (SIIC), qui elle, devrait offrir une meilleure liquidité.

Globalement, les professionnels semblent moins emballés sur le dispositif présenté. Il aurait montré ses limites sur d'autres marchés. Ils critiquent notamment le manque d'innovation du texte. Le régime fiscal du véhicule devra être également précisé.

Comme les plans d'épargne défiscalisés, la mise en place des OPCI est censée drainer l'épargne. Ils pourraient à cet effet bénéficier d'un régime de faveur. □

F. Fa.