

## SYNOPSIS

### **Le viager immobilier, un marché d'avenir ? De innovations financières en matière de maintien à domicile et de financement du grand âge**

*Etude du marché des produits viagers en régions parisienne et niçoise*

Ce mémoire porte sur le marché du viager immobilier en France à travers ses différentes déclinaisons : transaction immobilière en viager, prêt viager hypothécaire et fonds d'investissement en viager. Il adopte une approche en géographie de l'aménagement pour interroger la capacité du système du viager à satisfaire les besoins des personnes âgées, notamment en matière de maintien à domicile, compte tenu des modalités très diverses de ses formules (traditionnelles et nouvelles) et de l'inscription spatiale fortement différenciée de la propriété du logement. Au regard du contexte de vieillissement démographique et de la demande accrue de solutions de financement du grand âge, il s'agit d'évaluer les potentialités des différentes formules de démembrement de la propriété offertes par le viager, en étudiant dans quelle mesure elles peuvent répondre à leur promesse de soutien à domicile des personnes âgées.

La proportion croissante de personnes âgées dans la population, l'évolution à la baisse des pensions de retraite tandis que les besoins de liquidités augmentent en fin de vie et enfin la large proportion de personnes âgées propriétaires, sont autant de facteurs qui semblent pouvoir bénéficier à un plus grand développement du viager. Ce dernier apparaît comme un produit adapté à la fin de vie. Il répond au comportement particulier de consommation des seniors, avec une désaccumulation du patrimoine en fin de vie pour profiter de la retraite et/ou aider leurs enfants. Il correspond aussi à la volonté des seniors de rester vivre et de mourir chez eux, en apportant des revenus supplémentaires pour adapter leur logement et couvrir les frais de santé et d'entrée en dépendance. De plus, le contexte économique actuel incite les personnes âgées à chercher des revenus supplémentaires pour répondre à ces besoins. Les circonstances favorables à la progression des transactions en viager passent pour une « aubaine de développement » du côté des professionnels. Aussi, depuis les années 2000, le nombre d'agences spécialisées dans les transactions en viager a doublé. On distingue trois groupes d'agences : les acteurs historiques, défenseurs du viager traditionnel ; les agences établies depuis une dizaine d'années, qui ont développé des réseaux nationaux et une activité de *sourçing* de fonds d'investissement en viager ; et enfin, des agences plus jeunes, de taille modeste avec une implantation locale.

Réaliser des transactions en viager est un métier complexe qui nécessite une connaissance poussée du mécanisme, du marché et des techniques de calculs. Il n'existe pas de formation spécifique au viager, l'apprentissage se fait essentiellement par l'expérience. Les deux difficultés majeures du système du viager sont l'écriture du contrat et la fixation du prix. La législation encadrant le viager a peu été modifiée depuis son inscription au Code Civil, c'est donc la jurisprudence qui fait évoluer les contrats. L'écriture de ces derniers fixe les « règles du jeu » de la vente. Leur contenu est primordial pour assurer le bon déroulement de la transaction et met au premier plan les agences spécialisées et les notaires. Le fait que les personnes soient âgées implique une attention particulière envers l'abus de faiblesse, ce public étant considéré comme fragile et vulnérable. Une protection et une écoute spécifique de la part des professionnels est nécessaire.

Aucune réglementation n'encadre l'établissement du prix de vente en viager et le choix de la table de mortalité utilisée dans les calculs. Il n'y a donc pas de pratique unifiée. L'espace de liberté ainsi laissé aux acteurs du marché permet d'adapter la transaction à chaque cas mais nuit à la lisibilité du calcul et à l'harmonisation du marché. Certains professionnels encouragent l'évolution du marché vers une éthique commune du viager.

Le marché du viager manque de transparence en raison de l'absence de collecte de données fiables sur les transactions réalisées. Cependant, les acteurs du secteur s'accordent à dire que le volume des transactions aurait tendance à stagner, voire à régresser depuis 2008. Cela relativise le succès de cette formule de démembrement qui avait suscité un engouement chez certains

professionnels. Un déséquilibre de marché s'est installé à l'avantage des acquéreurs, lesquels contribuent par leurs exigences à allonger les délais de transaction. Si les agences traitent de nombreux dossiers, 30% seulement aboutissent à des mandats et seuls 20% aboutissent à des ventes. De ces constats, on estime que 20 000 personnes par an sont en attente de trouver un acquéreur pour leur bien, et que 67 000 personnes par an sont intéressées par le viager.

La géographie du viager suit le marché de l'immobilier et la répartition des retraités. De ces critères résulte un trait caractéristique du marché du viager : sa concentration en région parisienne et en Provence-Alpes-Côte-D'azur. Au total, trente-deux agences spécialisées, sur les trente-sept répertoriées en France, sont présentes sur l'axe Paris-Lyon-Côte-D'azur. La focalisation du marché sur ces espaces s'explique par le fait que les acheteurs s'engagent sur le long terme (15-20 ans) et cherchent à s'assurer que le bien dans lequel ils investissent ne perde pas de valeur. Un achat en viager est la plupart du temps uniquement un placement financier. Ce qui est donc important, pour un acquéreur, est la plus-value qu'il réalisera au moment de la revente du bien. De ce fait, ce ne sont pas les personnes âgées les plus « pauvres » et dans l'attente de revenus supplémentaires qui peuvent bénéficier du viager. Mais ce sont les personnes âgées qui sont propriétaires de biens dont les critères les rendent facilement cessibles et correspondent aux attentes des investisseurs. Les biens souffrant d'une mauvaise localisation aux yeux des acheteurs et des agences entrent sur le marché à des prix réduits pour rester attractifs. Le caractère qui ressort de la géographie du viager est sa nature discriminatoire. Plus encore que sur le marché traditionnel, la localisation du bien est essentielle pour une vente en viager. Cette géographie sélective disqualifie d'emblée les candidatures pour des biens situés en dehors des zones dynamiques.

Le profil type du vendeur en viager est une femme seule septuagénaire ou octogénaire, les personnes âgées les plus précaires étant généralement des femmes et l'âge des crédientiers étant orienté par la rentabilité du viager. Si les agences spécialisées disent recevoir en majorité des personnes âgées avec peu de revenus de retraite, seules les personnes âgées détenant un bien immobilier d'une assez grande valeur peuvent bénéficier de revenus complémentaires via le viager. Notre étude montre que le prix au mètre carré des biens vendus en viager à Paris et à Nice est généralement inférieur à celui des transactions classiques dans un même quartier. Il s'agirait par conséquent de biens plus grands que la moyenne dans ces marchés immobiliers. Les motivations pour avoir recours au viager sont l'absence d'héritiers, l'exhérédation et les besoins financiers. Une part importante des ventes en viager serait intra-familiale, ce qui peut s'expliquer par des stratégies de gestion patrimoniale.

Les débirentiers sont principalement des investisseurs disposant de revenus réguliers permettant de s'acquitter du paiement des rentes. Cette transaction, par ses contraintes, reste réservée à des acheteurs aisés. Les acquéreurs multiplient les achats en viager pour équilibrer l'aléa de ces transactions. L'achat en viager est assimilé à un produit financier sujet à deux risques : la longévité du vendeur et l'évolution du marché immobilier. Le fonctionnement des agences repose sur ce schéma d'investissement, ces dernières étant dotées de réseaux d'investisseurs qu'elles peuvent contacter quand elles reçoivent un bien correspondant aux attentes d'un client.

Depuis une dizaine d'années, le système du viager s'est modernisé à travers la mise en place de nouveaux produits reposant sur ce dispositif. Le prêt viager hypothécaire et le viager mutualisé ont émergé comme des alternatives au système classique, dépassant certaines des difficultés qui faisaient obstacle à sa diffusion.

Le prêt viager hypothécaire est un produit à fort potentiel qui offre aux personnes âgées des possibilités auxquelles elles n'avaient pas accès auparavant. Mais du fait de sa complexité et des difficultés à faire baisser son coût pour l'emprunteur, il n'occupe qu'une faible part du marché pour le moment.

Le viager mutualisé est une forme de viager où l'acheteur n'est plus un particulier mais un fonds d'investissement. Ce dernier achète les biens à un prix inférieur de 20% en moyenne à celui d'une vente en viager classique. Cet écart provient des décotes appliquées aux biens qui garantissent les rendements du fonds. Malgré les montants d'acquisition bas proposés par les fonds, des crédientiers se tournent vers le viager mutualisé faute d'avoir pu trouver un acquéreur en transaction

classique. Le viager mutualisé adopte des pratiques qui conduisent à une appropriation très sélective et partielle du marché du viager. Ainsi, les nouveaux produits issus du viager accroissent l'importance d'avoir un bien « liquide » pour entrer sur le marché et donc la sélection au niveau économique et territorial des usagers qui peuvent avoir accès au service d'achat en viager.

Il serait souhaitable de poursuivre des recherches sur le marché du viager pour être en mesure d'en optimiser le potentiel, tout en restant conscient de ses limites et des risques qu'il fait peser sur les solidarités intergénérationnelles.