

Les viagers sont-ils chers ?

VIAGER  2.0

Comme les méthodes de valorisation des viagéristes manquent souvent de transparence, une acquisition en viager ne risque-t-elle pas d'être trop chère indépendamment de l'aléa viager ?

Or, on ne dispose pas d'études statistiques sur la cherté des viagers. Une telle étude serait d'ailleurs difficile à mener car il faudrait enregistrer la date de décès du crédientier pour évaluer le coût d'acquisition final d'un viager. Et il faudrait beaucoup de données pour mesurer un biais éventuel.

Faute d'en disposer, on procède différemment.

- ❑ On a rassemblé près de 2800 annonces de viagers sur deux sites spécialisés, *Renée Costes* et *Viagimmo*.
- ❑ Pour chaque annonce, on compare la valeur du bien et son coût d'acquisition théorique, qui dépend principalement de la table de mortalité (pour le calcul de l'espérance de vie) et du taux d'intérêt utilisé pour le calcul de la rente. (Voir détails sur [Viager 2.0](#).)

On a ainsi évalué la cherté des viagers.

LES ANNONCES VIAGÈRES RETENUES (1)

Mais, avant d'évaluer cette cherté, on peut s'intéresser aux caractéristiques de ces annonces.

- Parmi les solutions proposées par les viageristes, les viagers classiques avec usufruit et rente dominant largement. Les ventes à terme sont plus rares et ne sont pas prises en compte dans l'étude.

Types de vente (en % des annonces)

	Occupé	Viager		Vente à terme		Total
		Nue-propriété	Libre	Occupée	Libre	
Renée Costes (en %)	63.4	17.2	6.0	7.4	5.9	100
Viagimmo (en %)	71.1	8.7	11.8	2.8	5.6	100

LES ANNONCES VIAGÈRES RETENUES (2)

- Géographiquement, les deux réseaux sont très présents en Ile-de-France et en PACA. *Renée Costes* est aussi actif en NouvelleAquitaine et en Occitanie, *Viagimmo* en Auvergne-Rhône-Alpes et dans les Pays de la Loire.

Répartition régionale des viagers (en % des annonces)

Régions	Ile de France	Provence Alpes Côte d'Azur	Nouvelle Aquitaine	Occitanie	Centre Val de Loire	Pays de la Loire	Bretagne
<i>Renée Costes</i>	14.9	15.1	13.6	10.0	4.4	4.9	7.7
<i>Viagimmo</i>	7.4	15.9	1.6	2.5	4.2	23.9	0.4
Régions	Normandie	Hauts de-France	Grand Est	Bourgogne Franche-Comté	Auvergne Rhône Alpes	Corse	Total
<i>Renée Costes</i>	8.6	3.7	3.1	2.7	10.1	1.2	100
<i>Viagimmo</i>	1.0	3.2	0.4	3.2	35.9	0.3	100

LES ANNONCES VIAGÈRES RETENUES (3)

- ❑ La valeur médiane des biens proposés est proche de celle des logements en France, de l'ordre de 270k€ en 2024.
- ❑ Mais, certains biens dépassent largement ce niveau, notamment chez Renée Costes.

Répartition par quartile des valeurs des biens vendus

		Nombre	Minimum	25% ^a	Médiane	75% ^b	Maximum
Renée Costes	Total	1 852	22 400	179 871	269 500	415 000	6 000 000
	Femme	568	54 000	170 000	269 350	400 000	2 970 000
	Homme	612	22 400	160 000	240 000	370 000	6 000 000
	Couple	672	50 000	198 000	290 000	450 000	3 389 830
Viagimmo	Total	962	35 000	185 000	260 000	380 000	2 100 000
	Femme	366	50 000	190 000	260 000	350 000	1 300 000
	Homme	261	35 000	168 000	225 000	340 000	1 250 000
	Couple	335	79 440	200 000	280 000	430 000	2 100 000

^a : Limite supérieure des 25 % de biens les moins chers ;

^b : Limite inférieure des 75 % de biens les plus chers.

LES ANNONCES VIAGÈRES RETENUES (4)

- ❑ L'âge médian des vendeurs est élevé, à 76 ans chez *Renée Costes* et 78 ans pour *Viagimmo*.
- ❑ Mais, dans un quart des cas, les vendeurs dépassent 80 ans et les viagers ont un profil de risque particulier.

Répartition par quartile de l'âge des crédientiers

		Nombre	Minimum	25% ^a	Médiane	75% ^b	Maximum
Renée Costes	Total	1852	52	72	76	80	98
	Femme	568	52	74	78	83	98
	Homme	612	53	71	75	80	97
	Couple ^c	672	57	72	75	79	94
Viagimmo	Total	962	50	73	78	82	101
	Femme	366	60	74	79	84	101
	Homme	261	50	71	76	79	97
	Couple ^c	335	54	74	78	82	97

^a : Limite d'âge supérieure des 25 % des crédientiers les plus jeunes ;

^b : Limite d'âge inférieure des 25 % des crédientiers les plus âgés ;

^c : Âge du crédientier le plus jeune pour un viager sur deux têtes.

LES ANNONCES VIAGÈRES RETENUES (5)

- Finalement, autour d'une médiane de 30 % de la valeur du bien, l'importance du bouquet varie beaucoup dans ces annonces.

Répartition par quartile du bouquet

		Nombre	Minimum	25% ^b	Médiane	75% ^c	Maximum
Renée Costes	Total	1852	5.5	23.3	33.0	50.1	105.0
	Femme	568	9.9	24.7	34.5	49.0	105.0
	Homme	612	8.2	24.8	34.9	54.7	100.4
	Couple	672	5.5	21.3	29.0	47.2	88.6
Viagimmo	Total	962	5.2	22.3	30.1	41.0	89.9
	Femme	366	7.0	23.0	31.7	45.8	89.9
	Homme	261	7.0	23.4	32.4	41.3	88.4
	Couple	335	5.2	20.1	27.6	37.1	82.0

^a : Mesuré par le ratio R_1 du bouquet à la valeur vénale du bien ;

^b : Limite supérieure des 25 % des ratios R_1 les plus bas ;

^c : Limite inférieure des 25 % des ratios R_1 les plus élevés ;

LA CHERTE DES VIAGERS (1)

- ❑ Pour évaluer le « juste prix » d'un viager, on a retenu :
 - ✓ Les tables de mortalité TGH05-TGF05, utilisées par les compagnies d'assurance pour valoriser les rentes ;
 - ✓ Un taux d'intérêt de 3 ½ % et une inflation de 2 %, pour un taux « réel » de 1 ½ %.

Ecart au juste prix (en %)

Les viagers sont chers, puisque l'écart médian au « juste prix » ressort à 8.5 % chez Renée Costes et 3.8 % chez Viagimmo.

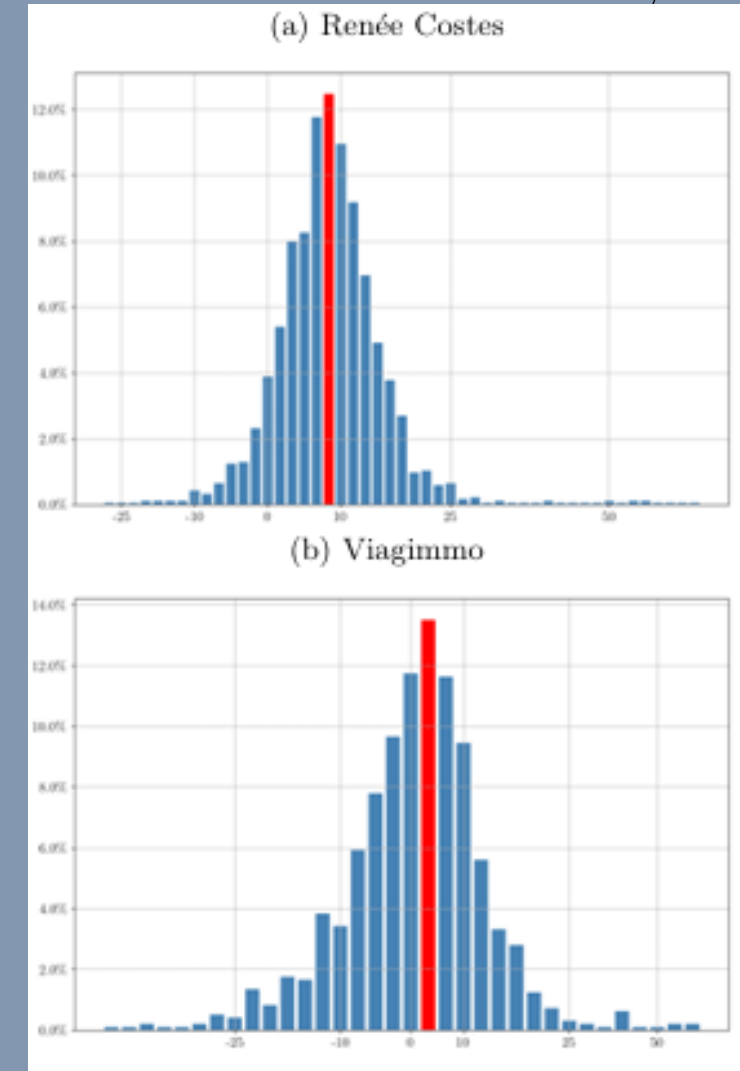
Percentiles (in %)		P95	P90	P75	Médiane	P25	P10	P5
Renée Costes	Total	-1.9	0.8	4.7	8.5	12.5	16.7	19.2
	Femme	-3.3	-0.8	2.5	6.3	9.5	12.6	15.8
	Homme	-4.0	0.4	5.5	9.7	13.8	17.4	20.1
	Couple	1.9	3.6	6.5	9.6	13.6	17.7	21.9
Viagimmo	Total	-15.7	-10.3	-2.4	3.8	9.1	14.4	18.2
	Femme	-19.0	-11.2	-4.5	2.0	6.9	11.5	14.6
	Homme	-12.6	-6.6	-0.3	5.7	11.5	17.2	21.0
	Couple	-15.2	-10.7	-2.4	4.0	9.4	13.8	18.6

Cette Table se lit ainsi. L'écart de valorisation est supérieur à 12.5 % pour 25 % des viagers *Renée Costes*; il est supérieur à 13.8 % pour les seuls créditeurs hommes. Chez *Viagimmo*, pour 10 % des viagers sur une tête féminine, l'écart est négatif et dépasse 11.2 % en valeur absolue.

LA CHERTE DES VIAGERS (2)

Ecart au juste prix (en %)

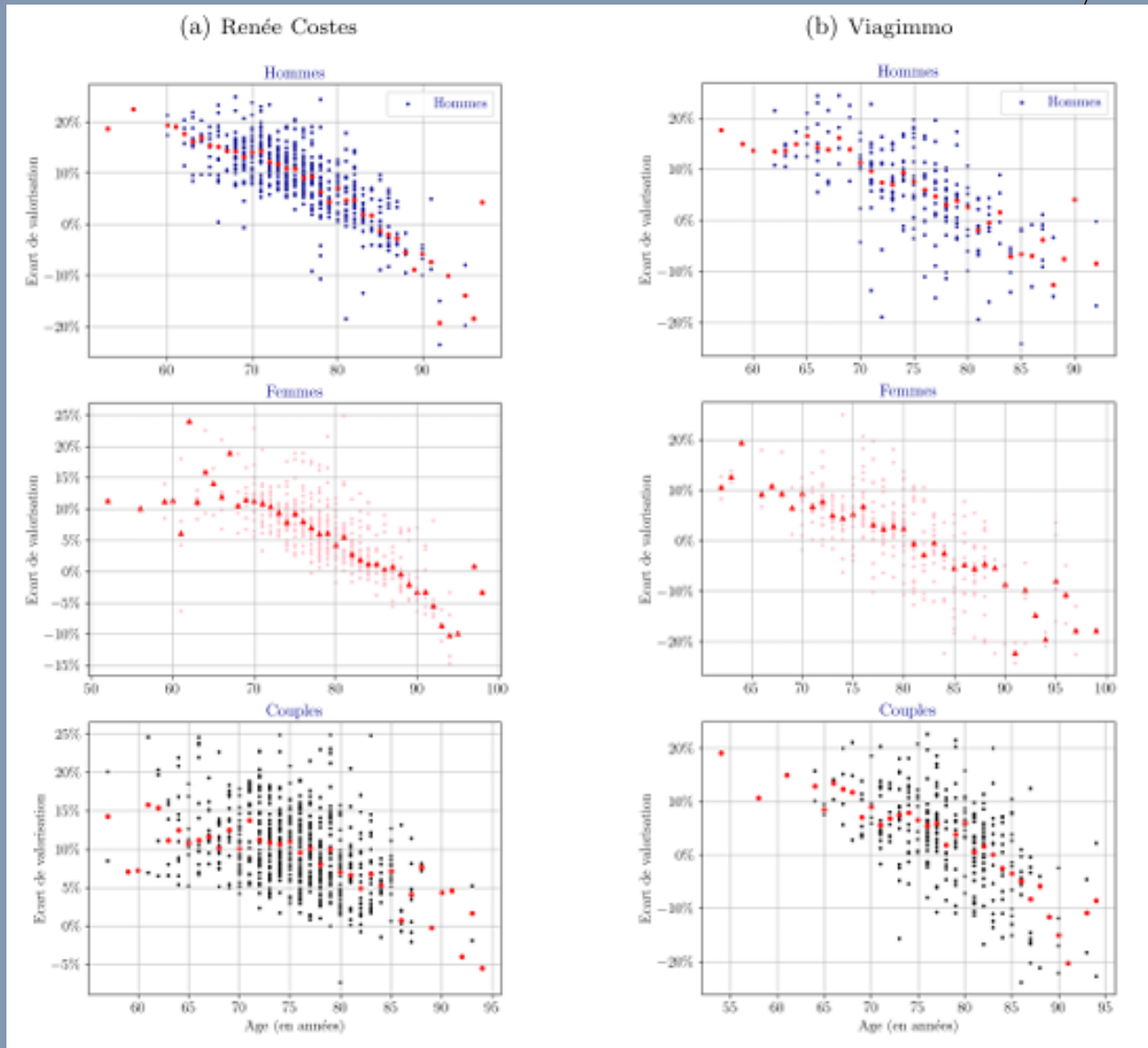
- ❑ On constate aussi de fortes disparités et beaucoup de viagers s'écartent de ces valeurs médianes.
- ✓ Chez *Renée Costes*, pour un quart des viagers, le bouquet dépasse son "juste" niveau de plus de 12 % de la valeur du bien et, pour les 5 % les plus chers, l'écart atteint presque 20 %.
- ✓ Les ordres de grandeur sont similaires chez *Viagimmo*, mais on trouve des proportions assez similaires de biens trop chers ou trop bon marché.



- ❑ On ne peut qu'hasarder des hypothèses sur l'origine de ces écarts de valorisation, car les deux sites ne décrivent pas leurs méthodes de valorisation.
- ❑ Parmi tous les paramètres, la table de mortalité a l'effet le plus importants sur la valorisation.
- ❑ Beaucoup de viagéristes emploient le Barème Daubry, fondé sur les *Tables Insee*. Ces Tables assignent au crédientier une espérance de vie plus faible car :
 1. Elle n'incluent pas d'amélioration tendancielle de la mortalité ;
 2. Elles ne prennent pas en compte le fait qu'un crédientier se sait en bonne santé.
- ❑ Avec ces Tables, les viagers semblent moins coûteux (du point de vue du débirentier, il devrait payer une rente moins longtemps).
- ❑ Cet effet cosmétique est important. En moyenne, la substitution des tables de mortalité réduit les coûts d'acquisition **apparents** d'environ 12 %.

CHERTE DES VIAGERS (4)

- ❑ Par ailleurs, la cherté des viagers varie avec l'âge du crédientier.
- ❑ Dans le graphique, les points rouges représentent l'écart médian au juste prix en fonction de l'âge.
- ❑ La cherté diminue de % quand l'âge du crédientier augmente de 1 % pour les hommes, d'un peu moins pour les femmes.
- ✓ Pour les crédientiers de moins de 70 ans, l'écart médian dépasse 10 %.
- ✓ Au delà de 90 ans, les viagers deviennent généralement peu chers, avec un écart médian négatif, de -10 %.



- ❑ Le viager est un instrument socialement utile, en particulier parce que l'acquisition d'une rente viagère auprès d'un assureur est coûteuse. Mais cette utilité suppose que les conditions financières d'une vente en viager soient équitables.
- ❑ Or, les viagéristes manquent souvent de transparence sur leurs méthodes de valorisation, quand il suffirait, pour l'essentiel, de s'accorder sur la table de mortalité et le taux d'actualisation retenus.
- ❑ Avec les tables de mortalité qu'utilisent les assureurs pour les rentes viagères et avec les taux d'intérêt observés au début de l'année 2025, les biens proposés à la vente en viagers sont généralement chers.
- ❑ Peut-être plus important, l'écart du coût d'acquisition attendu à la valeur du bien est très variable et peut dépasser 10 ou 15 % sur les deux sites sous revue.
- ❑ Acheteurs et vendeurs en viager sont donc exposés à un risque de valorisation important.
- ❑ Pour éliminer cet obstacle au développement du viager, il est essentiel de rassurer les investisseurs sur le caractère équitable des valorisations et de les éclairer sur les risques encourus.

Thierry PUJOL

tpujol@viager20.com

www.viager20.com