



Marché/Immobilier

Quels placements immobiliers pour sa gestion patrimoniale ?

Le placement immobilier conserve ses atouts. Dans le résidentiel, le marché se stabilise et bénéficie d'un contexte favorable (notamment grâce à des taux d'intérêt qui demeurent faibles en dépit d'une remontée lente et progressive). En immobilier commercial, la demande reste forte.



Deux grandes tendances de fonds se dégagent : les investisseurs sont plus exigeants sur les qualités intrinsèques du produit et requièrent un besoin d'accompagnement accru.

Dans un contexte où le niveau des taux d'intérêt affecte la rentabilité de nombreux placements, la prime de risque du placement immobilier par rapport à l'OAT à dix ans (dont le taux atteignait environ 1 % mi-août) affiche des niveaux records. Dans le résidentiel, le marché présente un déficit récurrent de logements, ce qui a conduit à une forte valorisation des actifs, en particulier à Paris au cours de la décennie 2000. Cette évolution a permis au logement parisien d'afficher une performance de 10,7 % selon une approche par le TRI sur les trente dernières années, comme le souligne le graphique ci-contre.

L'analyse du TRI sur les trente dernières années met en lumière que, outre la détention de logements à Paris, investir dans des foncières et des SCPI est particulièrement rentable.

La détention d'actifs immobiliers est donc indispensable à une gestion patrimoniale efficace.

Une stabilisation du marché du résidentiel

Après une année 2014 marquée par un recul des prix des logements

anciens sur le territoire (de 2,2 % selon l'Insee et les notaires de France), et même si la situation de l'emploi ne permet pas de redonner confiance aux investisseurs, la baisse des prix et des taux ainsi que l'amélioration des aides aux primo-accédants et aux investisseurs dans le neuf permettent d'espérer une stabilisation du marché.

Selon Jean-François Buct, président de la FNAIM, si les difficultés rencontrées par le marché immobilier ont encore accentué les disparités entre les régions, les prix devraient se stabiliser sur le marché résidentiel cette année. Le nombre de transactions devraient s'établir environ à 7 000 sur 2015.

En revanche, l'accession à la propriété ne décolle toujours pas. Denys Brunel, président de la Chambre nationale des propriétaires, observe pourtant que l'encouragement dans l'ancien est essentiel à la relance du marché immobilier. « Cela passe par un assouplissement des conditions d'attribution du PTZ et par la déduction des intérêts d'emprunt pour les primo-accédants. Restaurer un climat de confiance est également indispensable », indique-t-il.

Dans l'immobilier résidentiel neuf, d'après les données de la Fédération des promoteurs immobiliers (FPI) au premier trimestre 2015, l'embellie constatée d'après les résultats du dernier trimestre 2014 se confirme, avec 23 924 réservations brutes de logements



iers pour optimiser

neufs entre janvier et mars 2015. Cela représente une nouvelle hausse de + 14,4 % par rapport au premier trimestre 2014.

La FPI constate que, suite à la mise en place du dispositif Pinel en septembre 2014, l'investissement privé a redémarré. Ses perspectives sont positives pour le marché du neuf. L'activité devrait être sensiblement orientée à la hausse pour les trimestres à venir, tant pour les ventes que pour le rythme de construction. Si l'immobilier bénéficie toujours de son image de valeur refuge, les acquéreurs bénéficient surtout d'un cadre avec de meilleures perspectives qui devrait les ramener vers le marché immobilier.

Stéphane Peltier, associé à l'Institut du patrimoine (cabinet de conseil en gestion de patrimoine), indique que le nombre d'investisseurs a bondi de 59 % au premier trimestre 2015 par rapport au premier trimestre 2014. Ces derniers sont à la fois attirés par un assouplissement du dispositif Pinel par rapport au Duflot et par le faible niveau des taux d'intérêt. «Néanmoins attention, au fur et à mesure que le temps avance, les stocks de biens neufs disponibles sous ce dispositif diminue et il est de plus en plus difficile d'obtenir à la fois des biens de qualité et une remise commerciale. De plus, les banques freinent actuellement l'accord des crédits d'une durée de 25 ans. Cette durée, réduite à 20 ans, limite la capacité d'emprunt des investisseurs», note-t-il.

En immobilier commercial, la demande des investisseurs demeure forte

Selon Cushman & Wakefield France, avec 23,8 milliards d'euros engagés en 2014, le marché français de l'investissement a signé la troisième meilleure performance de son histoire après 2007 et 2006. Cette évolution résulte surtout de la nette augmentation du nombre de très grandes opérations et d'un bond des montants engagés en commerces. Cet attrait du marché commercial français s'inscrit dans une dynamique positive sur la plupart des marchés européens.

En revanche, le marché locatif est demeuré pénalisé par une croissance atone, les faibles marges des entreprises et les pressions sur les loyers. Seuls les commerces s'en tirent bien sur le marché locatif grâce à l'effet de rareté qui a protégé le marché des baisses de loyer. Sur ce segment, les flux de loyers sont sécurisés.

D'après les données du cabinet de conseil en immobilier d'entreprise CBRE, la tendance aura été également très positive en début d'année 2015. Les volumes ont progressé de 10 % comparativement au premier trimestre 2014, dont l'activité avait déjà été portée par la finalisation de la cession de Cœur

Défense. Cet excellent niveau d'activité s'explique en partie par la réalisation effective d'un certain nombre d'opérations engagées dès l'an passé.

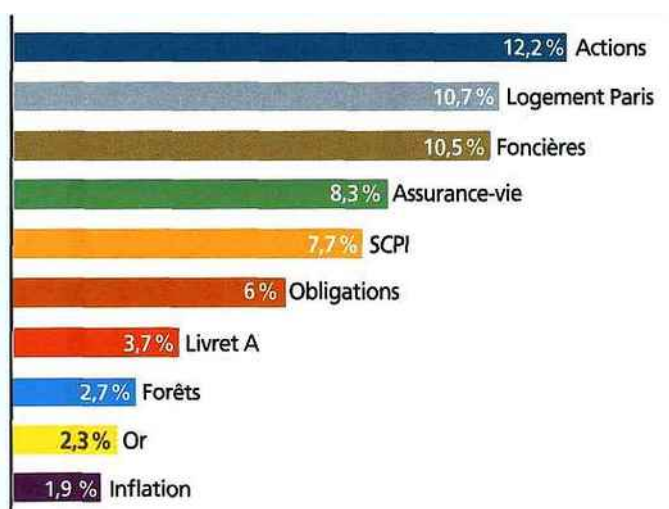
Un retour aux fondamentaux guide désormais les décisions d'investissement

Face à une offre d'épargne immobilière qui s'est beaucoup développée ces dernières années la difficulté pour l'investisseur est de savoir quels types d'actifs immobiliers sélectionner. Cette sélection dépend du profil de l'investisseur (son niveau d'épargne, son besoin ou non de revenus immédiats, son aversion au risque, etc.) et de ses objectifs (financement de sa retraite, transmission, optimisation fiscale, etc.). N'oublions pas que ces objectifs ont clairement évolué. Auparavant nombre d'épargnants réalisaient un investissement locatif dans le seul but de mener une opération de défiscalisation liée aux dispositifs existants. Cela a conduit à certaines dérives : des biens, situés dans des zones peu attractives, et survalorisés lors de leur acquisition, ne trouvaient pas de locataires.

Désormais beaucoup d'épargnants recherchent un placement en vue de la retraite pour se procurer des revenus complémentaires. Comme le souligne Sylvain Lefèvre, président de La Centrale de financement, la grande nouveauté est que, même lorsqu'ils achètent sur plan, les investisseurs vont se déplacer pour voir l'environnement du bien. Ils ne le considèrent plus comme un actif dématérialisé.

Si son emplacement conditionne la qualité d'un bien immobilier, un autre élément est également à regarder de près. Comme l'indique Bertrand de Raymond, fondateur de Capcime, spécialisé

TRI sur 30 ans (1984-2014)



Source IEIF - Institut de l'épargne immobilière et foncière



sur le marché des biens immobiliers anciens de défiscalisation, pour évaluer les charges futures, il est impératif d'examiner les trois procès-verbaux d'assemblée générale de l'immeuble, à fournir désormais obligatoirement avec la loi ALUR. Cela permet d'anticiper la survenance de gros travaux et les dépenses y afférentes, dans un contexte de réglementation croissante sur les aspects environnementaux.

L'investissement locatif retrouve les faveurs des investisseurs

Les solutions ne manquent pas pour optimiser la rentabilité de son placement. A l'occasion de son changement de nom, le dispositif de réduction d'impôt Duflot, rebaptisé «Pinel», généralement réservé à l'investissement dans l'immobilier neuf, a été assoupli. L'engagement de location s'est ouvert au cercle familial et est devenu possible. Le logement doit être destiné à la location, avec un plafond d'investissement fixé à 300 000 euros par an et de moins de 5 500 euros par mètre carré. La réduction fiscale accordée est de 12 % à 21 %, calculée sur le prix de revient du logement, selon la durée d'engagement : 12 % sur 6 ans, 18 % sur 9 ans et 21 % sur 12 ans. Les conditions tenant au montant du loyer maximal autorisé, au plafond des ressources du locataire et au zonage de l'investissement sont néanmoins inchangées.

Selon Sylvain Lefèvre, trois éléments conjoncturels soutiennent aujourd'hui cet investissement : «La légère remontée des taux incite les investisseurs à effectuer dès à présent un achat immobilier. A

cela s'ajoute une pénurie de logements, entretenue par l'absence de permis de construire sur les années passées. Enfin, en remplissant leur déclaration d'impôt, les investisseurs sont plus enclins à réfléchir à des solutions fiscales, comme le dispositif Pinel.»

Si l'épargnant souhaite plutôt se tourner vers l'ancien, il pourra se tourner vers le déficit foncier, permettant d'annuler les revenus fonciers, ou le Pinel ancien (biens à réhabiliter). Bertrand de Raymond recommande alors aux investisseurs d'être vigilants sur trois points. Ils doivent tout d'abord veiller à la qualité de l'emplacement, qui garantira un faible taux de vacance et la valorisation du bien. Le second critère important est la rentabilité brute de l'actif. Elle se

calcule simplement en comparant le loyer annuel (hors charges) à la valeur d'acquisition complétée des frais de travaux. Pour que le placement soit financièrement intéressant, le niveau de cette rentabilité doit tourner autour de 4 %. Enfin, il est important d'être bien conseillé et accompagné, notamment pour bénéficier pleinement des avantages fiscaux.

Beaucoup d'épargnants recherchent un placement en vue de la retraite pour se procurer des revenus complémentaires.

Le démembrement, une solution intéressante

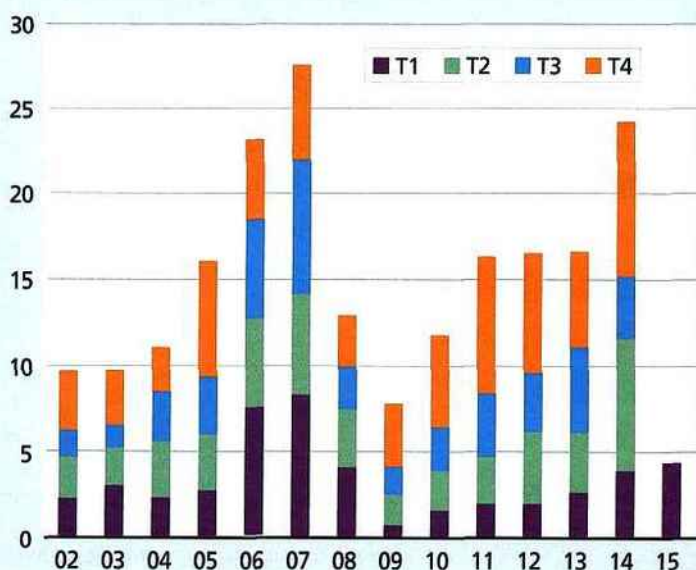
Si l'investisseur opte pour la location meublée, il peut se prévaloir d'un niveau de loyer supérieur à celui de la location nue, tout en bénéficiant d'une fiscalité avantageuse. Maud Velter, directrice associée et directrice juridique de Lodgis, spécialiste de la location meublée, décrypte les trois grands avantages de la location meublée : «Il y a un vrai besoin dans les grandes villes, où le public s'est élargi. Si auparavant les locataires étaient essentiellement des étudiants, aujourd'hui ce sont également des

cadres en mission, des consultants et, à Paris, des divorcés. Ensuite moins d'impayés sont constatés car les locataires concernés sont moins soumis aux accidents de la vie. Le dernier avantage concerne la fiscalité qui s'applique au loueur en meublé. Le régime réel permet de déduire toutes les charges pour leur montant réel et justifié et surtout d'amortir la valeur du logement. Il est très avantageux pour l'investisseur.»

L'épargnant peut également investir dans une résidence de services (étudiants, tourisme, d'affaires, seniors), qui offre la possibilité de bénéficier d'une réduction d'impôt étalée sur neuf ans (dispositif Censi-Bouvard). Sur ce créneau, l'offre en résidences seniors s'est sensiblement développée ces dernières années.

«Ce type de location en meublé fonctionne bien auprès des investisseurs. La rentabilité nette de charges et de fiscalité est attractive. L'avantage du statut de loueur en meublé est que la plupart des charges sont portées par le professionnel locataire, à cela s'ajoute le régime de l'amortissement qui permet d'être très peu taxé sur les revenus», analyse Antoine Tranchimand, associé chez K&P

Engagements en immobilier d'entreprise banalisé en France par trimestre (en milliards d'euros)



Source : CBRE et Immostat



Finance, cabinet de conseil en gestion de patrimoine.

La qualité du gestionnaire sera à regarder de près car il tient un rôle majeur. Un bon gestionnaire, qui veille à la satisfaction de la clientèle de la résidence, garantira à l'investisseur le remplissage des résidences et la pérennité de son actif.

Enfin, pour les investisseurs n'ayant pas besoin de revenus immédiats, la solution du démembrement de propriété est intéressante. Elle permet aux investisseurs de se constituer un patrimoine à bon prix (30 % moins cher, voire plus, par rapport au prix du marché), tout en étant peu imposés (pas d'impôt sur le revenu, pas d'ISF). C'est une solution qui répond donc à des besoins de gestion patrimoniale et de transmission, à condition toutefois de bien sélectionner l'actif au départ et de vérifier les contraintes d'entretien du bien pesant sur le bailleur.

Lorsqu'il est réalisé sous le mode de l'usufruit locatif social (ULS),

dans des zones où le marché est tendu, l'épargnant sécurise la qualité de son placement. Cette solution devrait être sensiblement relancée par les nouvelles dispositions de la loi ALUR, qui permettent aux SCPI et OPCI d'acquérir la seule nue-propriété d'immeubles d'habitation dont la gestion locative est confiée à des bailleurs sociaux. De plus le logement intermédiaire a bénéficié des dispositions de la loi de finance pour 2014, avec une TVA à taux réduit et une exonération de taxe foncière.

Les investisseurs institutionnels et notamment les assureurs sont séduits par cette solution qui les décharge de la gestion locative, contraignante et coûteuse. Ce sont des bailleurs sociaux qui gèrent les logements pendant la durée de l'ULS.

Stéphane Peltier de l'Institut du patrimoine affirme : «La solution du démembrement est adaptée aux personnes qui veulent se décharger de tout l'aspect locatif du bien, et qui ont déjà des investissements immobiliers. Ils arbitrent parfois avec d'autres placements financiers dont les rendements se sont réduits. Nous conseillons toutefois aux investisseurs de veiller à ce que le prix du bien en pleine propriété corresponde bien au prix de marché. Néanmoins, avec la multiplication des offres, c'est le plus souvent le cas.»

L'investissement dans la pierre-papier, accessible pour quelques milliers d'euros, a la cote auprès des épargnants

La collecte nette des SCPI a bondi de 16,6 % l'an passé, culminant à 2,93 milliards d'euros d'après l'ASPIM (Association française des sociétés de placement immobilier). Cette évolution, qui contraste avec le repli de 0,2 % observé en 2013, tient en partie au rendement attractif offert par les SCPI.

Comme le souligne Antoine Tranchimand de K&P Finance, «les SCPI de rendement, investies en bureaux et commerces, permettent d'investir de petits tickets sur des marchés réservés à de gros investisseurs, avec des rendements très corrects aux alentours de 5 % (rentabilité nette de frais de gestion avant

fiscalité). Elles offrent de bonnes solutions de diversification mais l'investisseur doit être vigilant quant à l'évolution de la valeur des actifs sous-jacents et à la liquidité offerte par ce type de placement. Il doit privilégier une détention longue».

Quant aux SCPI fiscales, selon Stéphane Peltier de l'Institut du patrimoine, «l'un de leurs principaux attraits est leur capacité à investir sur des actifs d'une valeur supérieure à 300 000 euros dans le cadre du dispositif Pinel, alors que l'investisseur individuel

est limité à cette somme. Des biens de qualité en première couronne de Paris peuvent donc être insérés dans le portefeuille».

La majorité des investisseurs opte toujours pour un achat à crédit. Ils peuvent ainsi bénéficier de l'effet de levier, de l'aspect prévoyance, via l'assurance décès invalidité souscrite ans le cadre du prêt, et enfin de la déduction des intérêts d'emprunt sur le plan fiscal. L'acquisition de parts de SCPI dans le cadre d'un contrat d'assurance-

vie et le démembrement de parts sont deux autres pistes qui permettent de réduire la fiscalité.

Face à une collecte qui explose, les gérants s'adaptent pour maintenir l'attractivité de leurs produits. Certaines SCPI limitent leur collecte pour éviter des encours trop élevés et des difficultés à investir sur des biens de qualité.

Collecte record des OPCI grands publics

L'ouverture à l'international est également d'actualité. Si l'immobilier allemand est déjà investi par plusieurs SCPI, d'autres pays comme l'Espagne, le Portugal, les Pays-Bas, la Belgique ou l'Irlande sont regardés de près par certains fonds.

La montée en puissance des OPCI grand public, créés il y a sept ans, a été la grande évolution sur le marché de la pierre-papier l'an passé. Ce produit a affiché une collecte record de 813 millions d'euros en 2014 (contre 283 millions d'euros en 2013). Cette progression a été réalisée majoritairement au travers de contrats en unités de compte d'assurance vie. Si les encours de l'OPCI grand public sont encore limités (2 milliards d'euros fin 2014 contre 33 milliards de capitalisation pour les SCPI), c'est un produit d'avenir. Selon Guy Marty, directeur général de l'IEIF, la capitalisation des OPCI grand public pourrait doubler d'ici la fin de l'année 2015 à 4 milliards d'euros. Les encours sous gestion pourraient même atteindre environ 10 milliards d'euros d'ici trois ou quatre ans.

Quel que soit le produit immobilier, la tendance de fond du secteur est le besoin croissant de pédagogie de la part des épargnants. Comme l'explique Sylvain Lefèvre de La Centrale de financement, l'investissement immobilier doit être analysé dans le cadre d'une stratégie financière et patrimoniale complète. Évaluer la qualité de l'actif est crucial mais les aspects financement et assurances, qui relèvent de la partie passif de l'opération d'investissement, doivent être également examinés de près. ■

Audrey Corcos