



PATRIMOINE

RENDEMENT // Côté face, l'immobilier offre aujourd'hui un bien meilleur rendement brut que la plupart des placements avec risque modéré. Côté pile, la fiscalité est élevée, les loyers baissent et le risque d'impayés est réel

Un placement à nouveau compétitif

Des taux bas et des prix qui n'augmentent plus, le contexte est favorable au placement dans la pierre. « C'est le bon moment pour concrétiser une opération immobilière et surtout en la finançant à crédit. Le timing est idéal tant que ces deux paramètres, taux et prix, sont en phase », résume Christine Vassal-Largy, directrice du pôle immobilier de Thesaurus.

Après une forte décrue durant les années de boom sur les prix de l'immobilier, les rentabilités faciales se stabilisent. Néanmoins on relève des disparités importantes selon les villes (voir tableau). Elles s'élevaient à 4 % en moyenne à Paris, Lyon et Aix-en-Provence ; 6 % à Lille, Metz et Marseille et elles peuvent monter jusqu'à 8 % à Limoges et à Saint-Etienne.

Ces niveaux n'ont rien de mirobolant, mais ils sont à relativiser. Sur longue période, la pierre fait mieux que les rendements peau de chagrin des contrats d'assurance-vie en euros, du Livret A et même que la Bourse.

Retour des investisseurs dans l'immobilier ancien

D'après l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF), selon une approche de la performance par le taux de rendement interne (TRI), deux actifs sont nettement en tête du palmarès des performances quelle que soit la période : les foncières cotées et les logements à Paris. Sur trente ans, ce sont les actions qui arrivent en tête (avec un TRI de 12,2 % contre 10,7 % pour l'immobilier parisien), avec un atout supplémentaire pour la pierre, qui représente un profil de risque intermédiaire. « Les actifs

immobiliers "physiques" (logements, bureaux) présentent une volatilité légèrement supérieure à celle des obligations, mais très nettement inférieure à celle des actifs boursiers », explique l'IEIF.

Faute de trouver des rendements plus attrayants dans d'autres classes d'actifs, les investisseurs amorcent donc un retour timide dans l'immobilier ancien, même si beaucoup préfèrent encore les carottes fiscales promises pour un achat dans le neuf.

Pour ceux qui auraient aujourd'hui des vellétés d'acheter pour louer dans de l'immobilier existant, la stratégie peut être différente : choisir un investissement patrimonial avec une rentabilité faible dans un quartier établi, où la liquidité du bien est élevée mais l'espoir de plus-value limité, ou bien opter pour une performance dopée dans un secteur populaire où le prix sera plus abordable. Le potentiel de plus-value pourra se concrétiser notamment si le quartier se bonifie (arrivée d'une desserte de transports, nouveaux équipements) sur la durée.

Actuellement, « pour des biens à vendre avec travaux, l'offre commence à être moins abondante à Lyon et les prix ont légèrement tendance à se tendre », indique Bertrand de Raymond, fondateur de Capcime, une société spécialisée dans l'investissement immobilier ancien. « Il existe de nombreuses solutions pour faire du locatif dans de l'existant, entre autres le mécanisme du déficit foncier, le Pinel "rénové" ou encore le statut de loueur en meublé non professionnel », rappelle ce dernier. « On peut même y ajouter des opérations plus sophisti-

quées comme le démembrement de propriété (acquisition de la nue-propriété) et l'achat en viager. Ces deux solutions sont susceptibles de dégager un rendement uniquement servi au débouclage de l'opération », affirme Benjamin Mabilie, fondateur de BM Finance.

Bien qu'attractifs, les rendements faciaux sont en trompe-l'œil. Il ne faut pas perdre de vue que la performance d'un bien dédié à la location n'est jamais garantie. Elle peut se réduire sensiblement en cas de non-occupation prolongée du logement et même devenir inexistante en cas d'impayés de loyers à répétition. « Dans certaines villes ou quartiers, on constate de la vacance dans le parc locatif ancien car il y a eu une offre trop abondante de logements neufs locatifs livrés au même moment », souligne Jacky Chapelot, président adjoint de la Fnaim.

Autre paramètre non prévisible et capable de plomber les performances attendues : le durcissement de la fiscalité. Cette année, ces mesures ont peu changé la donne et la performance, mais, certaines années, les modifications ont été plus importantes avec souvent un effet rétroactif dévastateur. Le moindre changement lié à la fiscalité (abaissement d'un abattement, majoration des prélèvements sociaux ou majoration des impôts et des taxes) a des répercussions sur le rendement d'une opération en cours.

Des loyers en berne

Aujourd'hui, tout bailleur doit être conscient que le marché locatif est en berne. Le mois dernier, l'observatoire Clameur a confirmé le repli



général des loyers à 1,1 % en 2015 et 0,8 % fin février 2016. Ce reflux général se constate dans 70 % des grandes villes (plus de 148.000 habitants) de France. On relève ainsi - 3,9 % à Marseille, -3,3 % à Lyon, -2,3 % à Strasbourg, -2,1 % à Montpellier, -1,7 % à Lille, -1,3 % à Paris et -0,6 % à Nantes. Quelques villes résistent à ce mouvement général de baisse comme Bordeaux (+1 %), Toulon et Nice (+0,1 %). A noter que les investisseurs boudent depuis plusieurs mois la capitale en raison de l'entrée en vigueur, en août 2015, de l'encadrement des loyers, qui érode certains rendements locatifs. « Certains se positionnent sur des marchés de report situés en proche banlieue, où la rentabilité est supérieure et les loyers libres », commente Gilles Ricour de Bourgies, président de la Fnaim Grand Paris. A noter qu'une mesure analogue a récemment été confirmée dans la ville de Lille avec un encadrement qui devrait être effectif d'ici à la fin de 2016.

Autre paramètre à prendre en compte : le poids grandissant et régulier des charges de copropriété (pour les appartements) et des impôts locaux, qui laminent le rendement de la pierre. Quant à l'espoir d'empocher à terme une plus-value à la revente, il est limité compte tenu du barème actuel d'imposition en cas de revente avant 22 ans.

En dépit de tous ces inconvénients, la pierre reste un moyen de mettre un capital à l'abri de l'inflation et de se constituer un patrimoine sur le long terme.

— Laurence Boccara

Ils ont dit



« C'est le bon moment pour concrétiser une opération immobilière et surtout en la finançant à crédit. »

CHRISTINE VASSAL-LARGY
Directrice du pôle immobilier de Thesaurus

Photo DR



« En proche banlieue, la rentabilité est supérieure et les loyers sont libres. »

GILLES RICOUR DE BOURGIES Président de la Fnaim Grand Paris

Photo DR



Des rendements inversement proportionnels aux prix

Ville	Prix appartement/m ² mars 2016	Loyer/m ² mars 2016	Rentabilité brute mars 2016
Paris	7.760 €	26 €	4 %
Marseille	2.422 €	12 €	6 %
Lyon	3.225 €	12 €	4 %
Toulouse	2.641 €	11 €	5 %
Nice	3.767 €	15 €	5 %
Nantes	2.569 €	11 €	5 %
Strasbourg	2.519 €	11 €	5 %
Montpellier	2.662 €	12 €	5 %
Bordeaux	3.085 €	12 €	5 %
Lille	2.508 €	13 €	6 %
Rennes	2.459 €	11 €	5 %
Reims	2.005 €	9 €	5 %
Le Havre	1.555 €	9 €	7 %
Saint-Étienne	1.068 €	7 €	8 %
Toulon	2.493 €	11 €	5 %
Grenoble	2.274 €	11 €	6 %
Dijon	1.931 €	10 €	6 %
Angers	1.844 €	9 €	6 %
Villeurbanne	2.589 €	11 €	5 %
Nîmes	1.605 €	9 €	7 %
Le Mans	1.308 €	8 €	7 %
Clermont-Ferrand	1.715 €	9 €	6 %
Aix-en-Provence	3.908 €	14 €	4 %
Brest	1.272 €	8 €	7 %
Limoges	1.205 €	8 €	8 %

• LES ÉCHOS • / SOURCE : MEILLEURSAGENTS.COM