



Pôle Immobilier

**TENDANCE**

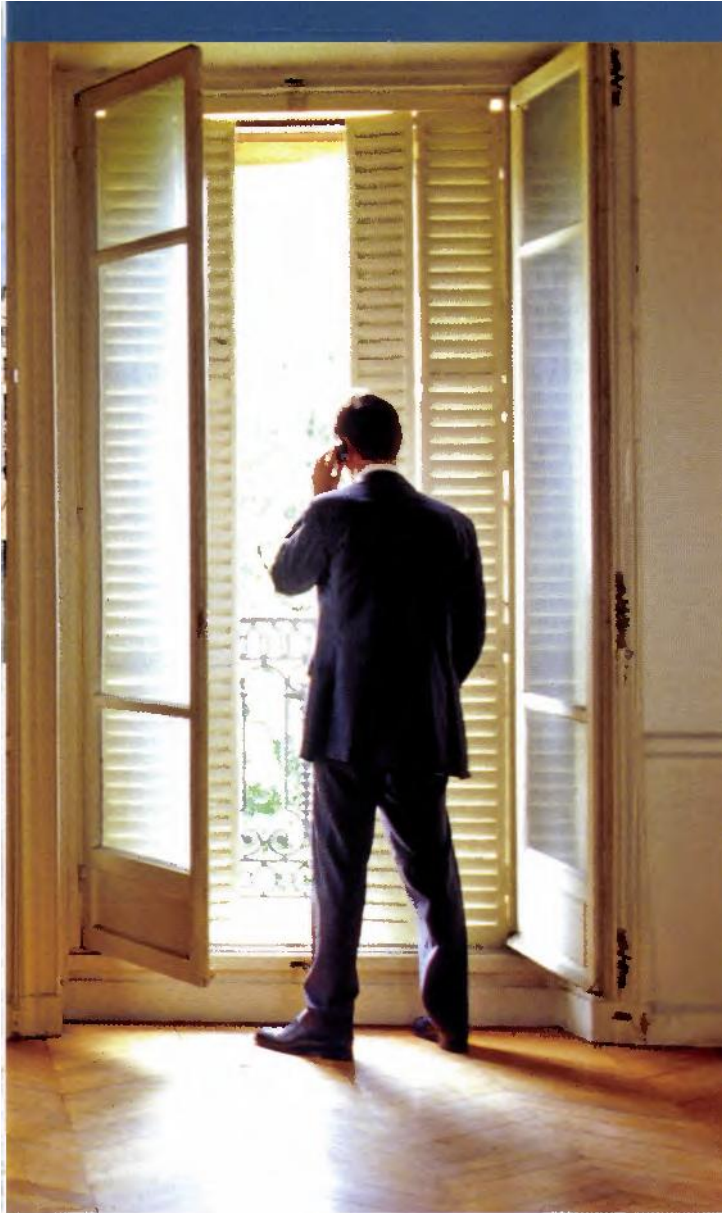
**INVESTISSEMENT LOCATIF**

Les prix s'effondrent dans l'ancien, le neuf ne se vend pas, c'est le moment pour l'investisseur astucieux et sélectif de se positionner.

Marie Peltrefigue

**LA PIERRE EN CRISE?**

**LE COUP DE FREIN SUR LES PRIX, UN ATOUT POUR L'INVESTISSEUR**



en croire l'observatoire Clameur. En conséquence, les rendements locatifs, qui tournaient en moyenne à 7 % en 1998, sont passés à moins de 4 %, diminuant l'intérêt de la pierre. D'autant que, parallèlement, d'autres placements plus

**SEULES LES VILLES À FORTE DEMANDE LOCATIVE PERMETTENT AUX BAILLEURS DE MAINTENIR UN RENDEMENT ATTRAYANT.**

sûrs et plus liquides affichaient de belles performances, comme les fonds en euros des assurances vie ou les produits monétaires. En outre, la hausse des taux de crédit, puis les difficultés rencontrées par le secteur bancaire ont rendu l'acquisition plus coûteuse et plus difficile. Enfin, les mauvaises surprises de certains investisseurs néophytes, qui ont acheté trop rapidement de l'immobilier de défiscalisation et se sont retrouvés avec un appartement difficilement louable, ont été sous le feu des projecteurs, générant un réflexe de méfiance.

Une désaffection qui n'est qu'apparente. Témoin, ces investisseurs qui ont choisi d'abandonner leurs positions en Bourse pour se reporter sur la pierre de qualité. Un choix dicté par la prudence — la crise leur a depuis donné raison — et l'anticipation d'un nouveau cycle de hausse sur période longue (douze, quinze ans ou plus). Comme le souligne Henry Buzy-Cazeaux, délégué >

Depuis le début de l'année, le nombre de transactions dans l'ancien s'effondre, entraînant des tensions sur le marché de l'immobilier et une baisse des prix dans plusieurs villes. Quant au marché du neuf, il subit de plein fouet une crise plus importante, avec parfois plus d'un appartement sur deux qui

ne se vend pas dans de nombreuses régions. Pourquoi cette désaffection des investisseurs particuliers pour la pierre? D'abord, depuis dix ans, les prix ont globalement plus que doublé en France, alors que pour la même période, la moyenne nationale des loyers ne progressait que de 43 %, s'il faut

© M.Castro/Urba images server



► général de la Fnaim : « *En cas de crise, une action peut valoir zéro. Ce ne sera jamais le cas d'un bien immobilier.* »

Ceux qui se positionnent aujourd'hui disposeront, d'ici à cinq ans, d'un patrimoine constitué à crédit — même si les banquiers redoublent de prudence, un apport de 15 à 20 % suffit pour obtenir un prêt — et générateur de revenus. Le coup de frein sur les prix est donc plutôt un atout pour l'investisseur : les acheteurs étant de nouveau en position de force, il peut prendre le temps de la réflexion et se permettre d'être sélectif. N'accepter de payer un prix élevé que pour des biens de qualité, bien situés. Mais aussi repérer ceux de moyenne gamme, ou nécessitant des travaux, dont le prix est facilement négociable — ils sont aujourd'hui les plus touchés par la crise — et offrant de réelles perspectives de rendement, ou de valorisation à terme. Il faut donc déterminer avec soin la ville où investir, puis le quartier, puis le type de bien qui présente le plus de chance de se louer facilement et rapidement.

Autre facteur à prendre en considération : le timing. La baisse des prix s'installant, il est tentant de différer l'investissement d'un an ou deux, pour acheter aux meilleures conditions. C'est une position légitime, mais pas forcément gagnante, car l'état du marché n'est qu'une des données à examiner. La situation personnelle de l'investisseur — les liquidités dont il dispose, ses autres placements et leurs perspectives de rendement — est tout aussi déterminante. Si le dossier est intéressant, différer peut être le choix pendant.

### UN PATRIMOINE ENTRETENU SE LOUE MIEUX

**Un logement locatif doit être entretenu régulièrement et avoir fait l'objet, au minimum, de travaux de rafraîchissement avant d'être remis en location. Car si les bailleurs se plaignent de la baisse des rendements locatifs, les locataires, eux, continuent de trouver le montant des loyers élevé. Aussi, dans un contexte d'équilibre entre l'offre et la demande, se montrent-ils plus exigeants sur le confort et l'équipement des logements. Le bailleur d'un petit parc immobilier peut confier les réparations (plomberie, électricité) et les travaux (peinture, carrelage...) à un nombre réduit d'entreprises. En leur assurant un chiffre d'affaires régulier, et en les réglant à temps, il bénéficiera d'interventions rapides et efficaces. À la clé : un patrimoine qui conservera tout son potentiel de rendement et de valorisation.**

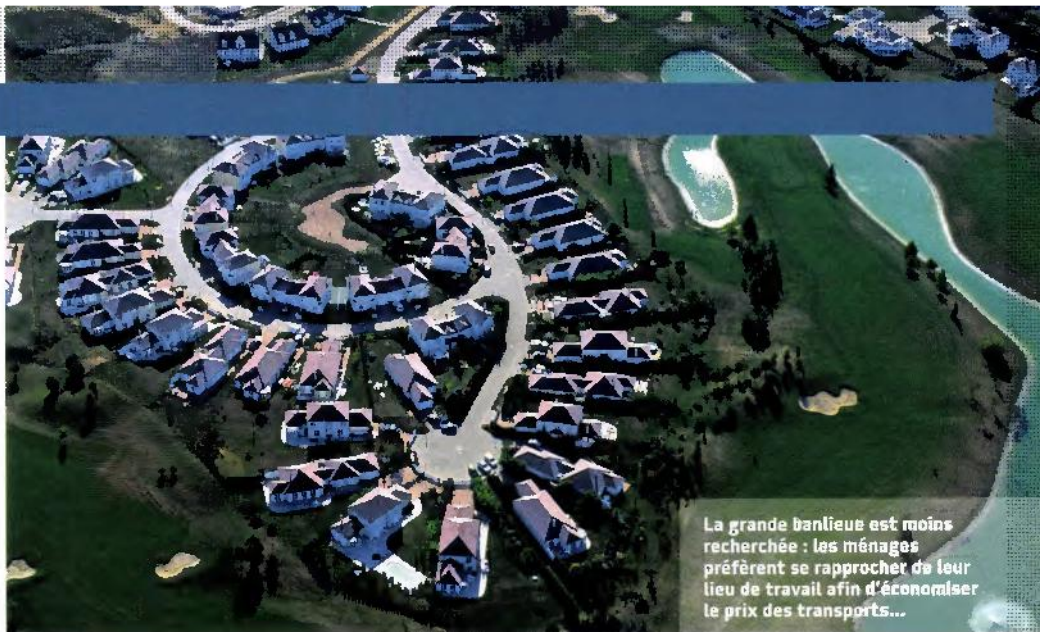
Mais qu'est-ce qu'un dossier intéressant, aujourd'hui ? Prenons d'abord l'emplacement. En achetant un appartement dans une grande ville ou une métropole dynamique, l'investisseur est assuré de louer son bien facilement. « *Seules les régions et les villes qui connaissent une véritable demande permettront aux propriétaires bailleurs de maintenir un rendement locatif attrayant* », réaffirme Christophe Crémer, ex-président de Meilleurtaux.

### La troisième couronne n'a plus la cote

Evidemment, le coût d'acquisition est plus élevé que dans une ville moyenne, car les métropoles attirent non seulement des propriétaires bailleurs, mais aussi des acquéreurs occupants. Mais le bien aura le maximum de chance de se valoriser, car statistiquement, à long terme, les prix baissent de façon moins importante dans les grandes villes (en dehors des marchés hypertendus comme Paris intra-muros ou la Côte d'Azur, par exemple). À condition de le conserver suffisamment longtemps, il y aura donc davantage de perspectives de plus-values à la revente.

Bien sûr, à budget égal, il est souvent possible d'acheter une maison en troisième couronne pour le prix d'un petit deux-pièces en centre-ville. En théorie, c'est une opération intéressante : loué à une famille, le bien subira moins de vacances et assurera des rentrées locatives stables. Malheureusement, la crise économique tend à mettre à mal cette stratégie. Les ménages sont de plus en plus nombreux à vouloir





La grande banlieue est moins recherchée : les ménages préfèrent se rapprocher de leur lieu de travail afin d'économiser le prix des transports...

se rapprocher des réseaux de transports en commun — et donc des villes — afin de diminuer les coûts nécessaires pour se rendre sur leur lieu de travail. L'investisseur risque donc de se retrouver avec une maison isolée qu'il aura du mal à louer. À l'inverse, la clientèle de locataires susceptible d'être intéressée par un bien situé en centre-ville est large. Un petit appartement situé à proximité des transports, des commerces et des services pourra toujours se louer, à un étudiant aussi bien qu'à de jeunes retraités.

« Dans une démarche d'investissement à long terme, le cœur de ville aura toujours plus de perspective de plus-value », rappelle Christine Vassal-Larguy, de Thésaurus. Enfin, le surcoût induit par un investissement de ce type, par rapport à un appartement dans un quartier excentré, sera facilement récupérable sur le montant du loyer, les biens en centre-ville se louant — en général — quelques dizaines d'euros de plus par mois.

**Un audit préalable pour acheter au juste prix**

Se pose par ailleurs une question récurrente : faut-il prendre le risque d'investir loin de chez soi ? Ce n'est

pas toujours un inconvénient, à condition de bien connaître le marché sur lequel on compte prendre position. Sinon, mieux vaut se limiter à un périmètre proche de son lieu d'habitation. L'enquête préalable à l'achat, indispensable, n'en sera que plus aisée ; l'investisseur aura de meilleures chances d'acheter au juste prix, et les formalités et démarches locatives (changement de bail, devis à réaliser pour travaux...) s'en trouveront facilitées.

Cette enquête doit permettre de réaliser un audit du parc locatif, d'évaluer les besoins et les demandes. Les biens à privilégier ne seront pas identiques selon que la ville choisie dispose d'une forte

population de cadres, de retraités ou d'étudiants. Ils varieront également en fonction du niveau des loyers par type de surface. Parfois, en raison d'une pénurie, les deux-pièces se louent beaucoup plus cher que les studios, alors que la différence à l'achat est moindre. Pour doper la rentabilité, il faudra donc miser sur les premiers. Enfin, il faut penser à étudier le différentiel entre le coût au mètre carré d'un achat et celui d'une location, en tenant compte du coût du crédit. Si la mensualité d'un prêt consacré à l'achat et le niveau de loyer escompté par l'investisseur sont proches, cela signifie que pour cette catégorie de bien, les locataires potentiels privilégieront l'achat. Au mieux, l'investisseur devra gérer un taux élevé de rotation des locataires, qui quitteront le secteur locatif au plus vite pour devenir propriétaires ; au pire, il risque de connaître des périodes prolongées de vacance locative.



**« UNE ACTION, EN CAS DE CRISE, PEUT VALOIR ZÉRO. CE NE SERA JAMAIS LE CAS D'UN BIEN IMMOBILIER. »**

Henry Buzy-Cazeaux, Délégué général de la Fnaim

**Les ventes judiciaires accessibles aux particuliers**

Pour augmenter les chances de trouver le bien idoine, il ne faut pas hésiter à prospecter un marché >

© P. Guignard/Urba/Air images server - DR



## TENDANCE

### INVESTISSEMENT LOCATIF

> peu connu, celui des ventes judiciaires. Elles sont organisées, chaque semaine, par les notaires. Normalement, ce marché est très difficile d'accès pour les particuliers, car les marchands de biens et les institutionnels sont nombreux à enchérir. Mais avec la crise financière et immobilière, ce marché est actuellement complètement déserté par les professionnels. Il leur est très difficile de se financer et en période de baisse des prix, ils préfèrent limiter leurs stocks. Si vous n'êtes pas néophyte en matière d'enchères et, surtout, si votre financement est assuré, n'hésitez pas.

#### Loyers, prêts, charges, travaux ... un calcul précis

Une fois le bien choisi, le problème du financement est en effet crucial. Charges de copropriété, travaux d'entretien courant et de réparation, diagnostics obligatoires préalables à la location, périodes de vacance locative, mais aussi, taxe foncière, prélèvements sociaux, impôt sur le revenu, éventuellement ISF (Impôt de solidarité sur la fortune) et, à terme, taxation de la plus-value immobilière si le bien est revendu prématurément... Dans l'estimation de son taux d'effort, l'investisseur doit tenir compte de ces charges. S'il compte financer l'acquisition par un prêt, le loyer ne doit en aucun cas couvrir plus de 80 % de ses échéances mensuelles, et c'est un plancher. La fraction des loyers affectés à la couverture du remboursement du prêt, des impôts et des charges doit être correctement calibrée en fonction de son revenu disponible, de son taux d'imposition et



des avantages fiscaux dont il peut bénéficier. Elle dépendra étroitement du « réel » déboursé par le précédent propriétaire du bien dont il vise l'acquisition.

Attention : s'il faut savoir en temps de crise, saisir les opportunités, il vaut mieux ne pas céder aux sirènes de vendeurs très motivés, et diversifier intelligemment.

L'accroissement des stocks de logements neufs peut ainsi inciter l'investisseur à profiter des rabais proposés par les promoteurs sur leurs fins de programme. Mais il faut être vigilant. Car parmi ces biens, certains doivent être évités à tout prix, même bradés. Vendus dans le cadre d'une opération de défiscalisation, ils auront toujours du mal à se louer, soit en raison de leur localisation dans un quartier donné, soit parce qu'ils sont situés dans une ville saturée en logements où le marché locatif, neuf comme ancien, souffre. En revanche, il y a en effet des opportunités d'achat de logements de qualité, dans des

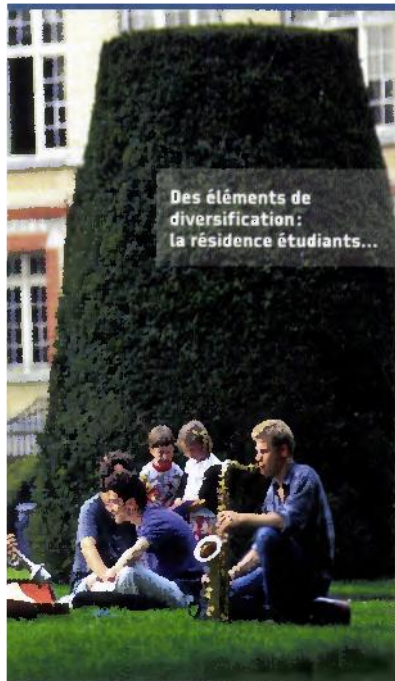


... les SCPI de bureaux.

programmes mixtes (investisseurs et résidence principale) lancés par les promoteurs en amont de la crise — le montage d'une opération commence deux ou trois ans avant sa précommercialisation... — et qui ont pâti de celle-ci dans leur phase de démarrage. Ceux-là sont intéressants si le prix est négociable, le bien, de qualité, et répondant à la demande locative. S'assurer que le programme est destiné à la fois à l'accession à la propriété et à l'investissement locatif est primordial, l'écueil étant d'acheter dans une « usine à location » et de récupérer un bien dans une copropriété dégradée neuf ou douze ans plus tard. « Avant d'investir, il faut toujours veiller à ce que l'im-

© 5. Reggiardo/Urba images server - Sébastien Delaunay/Fotolia





Des éléments de diversification : la résidence étudiants...

**NOS CONSEIL**

- Privilégiez les métropoles dynamiques
- Prospectez un secteur connu
- Réalisez un audit du marché locatif
- Intégrez les charges au calcul de votre taux d'effort
- Evitez d'acheter dans un immeuble entièrement locatif
- Profitez du beau neuf destocké
- Limitez le mono-investissement
- Tentez les ventes par adjudications
- Achetez des parts de SCPI sur le marché secondaire

meuble conserve au moins un tiers de propriétaires occupants, sinon le bien a toutes les chances d'être mal entretenu », précise Philippe Taboret, directeur général adjoint de la Cafpi. La même stratégie est à appliquer dans l'ancien, où certains lots ne sont vendus qu'à des bailleurs.

Quant aux produits de diversification, comme les résidences étudiantes, de tourisme ou d'affaires, les Ehpad (Etablissement hospitalier pour personnes âgées dépendantes)... ce type d'investissement doit être considéré avec la plus grande prudence. Et s'il est au cœur d'un patrimoine tourné vers la location meublée, il doit être choisi selon des critères stricts quant à la localisation, la gestion et la qualité des prestations. Car avec des « monocataires », l'investisseur est plus vulnérable: le risque de vacance locative et de dévalorisation du bien est particulièrement élevé.

**Moins de risque avec la SCPI**

Moins risqué, l'investissement en « pierre-papier », et notamment en SCPI (société civile de placement immobilier), permet de diversifier tout en mutualisant le risque. La majorité des sociétés, dont certaines parmi les plus rentables, sont toutefois « fermées », ce qui signifie qu'elles n'émettent plus de parts nouvelles, sauf augmentation de capital exceptionnelle. Il faut donc se tourner, pour faire l'acquisition de parts existantes, sur le marché dit « secondaire ». C'est le seul moyen d'entrer dans une SCPI ancienne, qui a fait ses preuves en résistant à la précédente crise immobilière, et qui gère



**IL FAUT VEILLER À CE QUE**

**L'IMMEUBLE GARDE AU MOINS UN TIERS DES PROPRIÉTAIRES OCCUPANTS.**

**Philippe Taboret,**  
Directeur général adjoint de la Cafpi

un beau patrimoine, généralement de bureaux. Il sera nécessaire en revanche de s'armer de patience: pour acheter des parts, il faut qu'un investisseur ait décidé de les vendre, et pour certaines SCPI, ces vendeurs ne représentent pas plus de 2 % des porteurs par an...

Il faut noter que les SCPI logement dites fiscales (Robien) sont, sur ce marché secondaire, particulièrement intéressantes à l'achat, car le vendeur ne peut transmettre l'avantage fiscal dont il a bénéficié, ce qui minore la valeur de la part. Ces SCPI sont souvent mises en ventes avec de fortes décotes, pouvant aller jusqu'à 50 %, ce qui dope d'autant le rendement. La décote ne doit cependant pas être l'arbre qui cache la forêt. Comme pour l'immobilier physique, le patrimoine de la SCPI doit être sain, bien géré. Indicateurs qui ne trompent pas, le taux d'occupation des immeubles doit être supérieur à 85 %, et la société de gestion doit avoir constitué des provisions suffisantes pour entretenir ses immeubles. Des informations que l'on peut obtenir en se procurant le report annuel de la SCPI convoitée. ■

©H.de Oliveira/Expansion-Rea