

L'immobilier, une classe d'actifs d'actualité

Même si les niveaux de valorisation sont aujourd'hui très élevés, diversifier son épargne ou ses fonds propres vers la pierre offre de multiples avantages : se constituer un capital en bénéficiant de l'effet de levier du crédit, et s'assurer des revenus réguliers dans le temps. Plusieurs stratégies d'investissement sont envisageables, nos experts vous présentent des pistes pour choisir les meilleures.



De gauche à droite :
 – Etienne-Marie Airiau, directeur général de la BPE
 – Nicolas Simon, directeur général d'Amundi Immobilier
 – Patrick Mercier, directeur commercial adjoint chez Société Générale Private Banking France
 – Jean-Michel Coquema, notaire au groupe Monassier
 – Gérard Pierredon, président de l'ANCI (Association nationale des Conseillers en Investissement Immobilier), et conseiller indépendant chez Odysseal

Faut-il investir dans l'immobilier aujourd'hui ?

Patrick Mercier. La pierre reste un placement qui est parfaitement adapté aux investisseurs ayant une optique de long terme. Il existe deux types d'immobilier, qu'il ne faut pas confondre, car leur cycle d'évolution est différent. D'un côté l'immobilier commercial permet d'investir dans des murs de boutiques, des mètres carrés de bureaux ou des entrepôts. De l'autre, l'immobilier résidentiel – le plus répandu parmi les bailleurs individuels – qui permet d'acheter un logement et de le louer, avec ou sans avantage fiscal particulier. En schématisant, on peut dire qu'un investissement immobilier répond à deux stratégies patrimoniales différentes : l'immobilier commercial offre un rendement régulier, tandis que l'immobilier résidentiel permet surtout de valoriser son patrimoine à terme. La réponse est donc oui, l'immobilier reste une classe d'actifs à laquelle un investisseur se doit de s'intéresser.

Etienne-Marie Airiau. Dans un patrimoine, l'immobilier conserve toute sa place, et à condition de sélectionner les biens dans lesquels investir avec soin, la pierre reste valeur sûre. Ses performances sont décorréées de celles des marchés actions, et obligations. C'est donc un complément très intéressant à détenir dans un portefeuille pour une allocation d'actifs parfaitement diversifiée. En outre, rappelons que l'investissement immobilier dans le neuf continue de bénéficier d'un avantage fiscal qui peut être, dans certaines villes et pour certains biens, encore très intéressant. Et que, neuf ou ancien, l'immobilier est le seul actif qu'il est possible d'acheter entièrement à crédit.

Gérard Pierredon. Les particuliers ont toujours intérêt à acheter de l'immobilier, car c'est l'un des rares actifs qui, une fois le crédit remboursé, leur permet de disposer de façon quasiment certaine d'un complément de revenus. Avec la problématique qui porte sur le niveau des revenus au moment de la retraite, il reste donc parfaitement d'actualité. Mais il ne faut pas que les apprentis bailleurs perdent de vue qu'investir dans l'immobilier nécessite du temps. Trop de programmes neufs ont été achetés par des personnes qui pensaient investir dans un produit financier au rendement garanti et avec en prime une économie d'impôt. C'est une erreur, car acheter un bien immobilier nécessite un minimum d'analyse, au risque de belles déconvenues.

Nicolas Simon. Bien sûr qu'il faut continuer d'investir dans l'immobilier, pour toutes les raisons qui ont été évoquées. Le marché locatif résidentiel a un bel avenir devant lui, puisque d'après l'Insee la France connaît un déficit de logements. Cela est dû au fait que dans notre pays nous avons une démographie en croissance régulière – grâce à notre fort taux de natalité et à l'augmentation de la longévité des habitants – et que nous connaissons un phénomène de décohabitation, essentiellement dû aux séparations. Tous ces facteurs entraî-

ent une forte demande, avec en face une offre limitée, car le rythme de constructions n'est pas assez soutenu. Néanmoins, si les particuliers souhaitent profiter des opportunités d'un investissement dans la pierre, rappelons qu'ils ne sont pas forcément obligés d'acheter un logement en direct et de le louer. La pierre-papier permet d'obtenir une bonne diversification de son patrimoine, tout en confiant la gestion à des professionnels.

Pourtant les prix sont à un niveau très élevé aujourd'hui, ne craignez-vous pas une bulle immobilière ?

Etienne-Marie Airiau. Aujourd'hui, l'évolution des prix de vente est totalement déconnectée de celle des revenus, macro-économiquement, cela n'a pas de sens. Je ne pense cependant pas qu'on puisse parler de «bulle immobilière» en général. Il existe plutôt plusieurs petites bulles dans différents endroits, car le marché immobilier français est très éclaté. Ce qui est vrai à Paris, par exemple, ne l'est pas forcément en Province. Néanmoins, le haut niveau des prix est une donnée importante dans l'équation des investisseurs. Cela doit être un vrai signal d'alerte pour les particuliers qui doivent, encore plus aujourd'hui, être extrêmement sélectifs dans le choix de leur bien.

Patrick Mercier. Aujourd'hui, l'immobilier résidentiel a connu une très forte croissance de ses prix. Il est donc illusoire pour un particulier de penser qu'il réalisera de fortes plus-values en investissant pour du court terme, comme cela pouvait être le cas au début des années 2000. En revanche, je ne pense pas qu'il faille parler de bulle, car il existe des villes où la demande reste encore largement supérieure à l'offre, mais sans que le marché ait pris un caractère spéculatif.

Gérard Pierredon. Dans le neuf, les prix ont beaucoup augmenté, car le foncier s'est considérablement renchéri dans certaines villes. Mais cette tendance à l'inflation va forcément se calmer, car comme les loyers n'ont pas progressé au même rythme, la rentabilité locative moyenne a baissé. Elle tourne aujourd'hui, autour de 3,6 % brut par an dans le neuf. Ce taux pourra difficilement descendre beaucoup plus bas, car à partir d'un certain niveau, les investisseurs vont se désintéresser de ce type d'investissement. Les promoteurs ne peuvent donc plus construire dans les zones où les taux de rentabilité sont médiocres, à cause du prix des fonciers trop élevés. Et mécaniquement, cela devrait donc pousser à la stabilisation des prix de vente.

Faut-il privilégier un investissement dans l'immobilier commercial ?

Patrick Mercier. Comme l'immobilier résidentiel est plutôt sur un haut de cycle, il faut y investir avec précaution. A contrario, l'immobilier commercial, dont les prix ont chuté



Etienne-Marie Airiau, directeur général de la BPE

«La pierre reste une valeur sûre, à condition de sélectionner ses biens immobiliers avec soin.»

de l'ordre de 20 à 25 % durant la crise de 2008, risque de retrouver un cycle haussier dans les années à venir. Il est donc judicieux pour un particulier de s'y intéresser.

Jean-Michel Coquema. Attention, les particuliers investisseurs ne doivent pas perdre de vue qu'acheter de l'immobilier commercial en direct est une opération beaucoup plus risquée que l'achat d'un logement. En investissant seul, le risque est souvent concentré sur un ou deux biens, en raison des tickets d'entrée importants. Il faut donc être doté d'un patrimoine suffisamment conséquent pour pouvoir diversifier ses actifs sur différents types de locaux commerciaux et de zones géographiques.

Patrick Mercier. Il est indéniable que le marché de l'immobilier commercial est réservé à des professionnels, car il faut être capable de sélectionner les bonnes zones commerciales, de trouver des immeubles de bureaux de qualité et de panacher son risque. Investir en direct nécessite donc une forte expertise et des capitaux importants. Le ticket d'entrée le plus bas sur ce marché, pour un particulier, est d'un million d'euros.

Nicolas Simon. Je suis entièrement d'accord, le marché de l'immobilier d'entreprise en direct est... plutôt réservé aux institutionnels. A titre de comparaison, dans le cadre des produits d'investissement collectif, de type SCPI et OPCI, que nous gérons, le ticket moyen par bien est de l'ordre de 15 à 20 millions d'euros. C'est le niveau minimum qui permet d'obtenir un portefeuille de qualité, en détenant des centres commerciaux attractifs, des bureaux aux normes et des entrepôts ayant une bonne taille critique.

Un investissement immobilier se conçoit-il toujours pour du long terme ?

Jean-Michel Coquema. Oui, il faut bien évidemment investir pour du long terme. En revanche il faut que les investisseurs perdent de vue la vieille idée selon laquelle un investissement immobilier est fait pour la vie. Comme tous les autres actifs, la pierre peut se paupériser si son propriétaire ne s'en occupe pas. Un logement doit régulièrement être remis aux nouvelles normes techniques et au goût du jour, sinon il devient impossible de le louer. Il ne faut pas non plus perdre de vue que les goûts des locataires et les changements de vie font que parfois un appartement ou une maison qui s'est très bien loué pendant une dizaine d'années aujourd'hui du mal à attirer de nouveaux locataires. Par exemple, les gens ne cherchent plus forcément à habiter à 30 kilomètres d'un centre-ville, car le coût des déplacements en voiture renchérit considérablement le loyer de ce type de logement. De la même façon, les jeunes couples préfèrent habiter un deux-pièces doté d'un grand séjour plutôt qu'un trois-pièces avec un petit salon et une petite salle à manger.

Donc investir dans l'immobilier pour le long terme, oui. En revanche, un propriétaire ne doit pas hésiter lorsqu'il dispose de

plusieurs biens à réaliser des arbitrages dans son portefeuille de logements, comme s'il s'agissait d'actifs financiers. Il doit vendre les biens les moins au goût du jour, ou les rénover entièrement. S'il ne le fait pas, ils perdront petit à petit de la valeur et deviendront inlouables et invendables, ou alors avec de très grosses décotes. Aujourd'hui, certains propriétaires bailleurs ont des patrimoines qui ne sont plus du tout en adéquation avec le marché, car ils n'ont pas su arbitrer à temps.

Etienne-Marie Airiau. Je suis entièrement d'accord, les investisseurs ont toujours tendance à mettre une grande dose d'affectif dans leurs achats immobiliers. Or, si cela est nécessaire et compréhensible pour une résidence principale, cela l'est beaucoup moins pour un investissement locatif, qui doit être acheté sur la base de critères financiers et de rentabilité. Et toujours pour le long terme, car c'est dans cette optique que les investisseurs doivent bâtir leur patrimoine.

Patrick Mercier. Il faut aussi oublier le dicton qui veut qu'on achète pour transmettre un patrimoine à ses enfants, car dans certains cas on ne leur transmet que des problèmes. Un exemple ? Le nouveau diagnostic de performances énergétiques, dont l'affichage est désormais obligatoire depuis le 1^{er} janvier, n'a pas encore eu de réel impact sur les prix et commence à en avoir sur les loyers. En revanche, d'ici cinq à dix ans, il est très probable qu'il y ait un très fort impact. Les logements qui seront classés en E ou en F ne se loueront plus et ne se vendront pas non plus, ou alors avec à des tarifs nettement inférieurs aux prix de marché. Pour illustrer mon propos, remarquez qu'il y a vingt ans, personne ne se souciait de la consommation électrique de son électroménager, aujourd'hui, il ne viendrait à l'idée de personne d'acheter un réfrigérateur qui n'est pas classé en A ! Les propriétaires qui disposent d'un parc locatif ancien et mal classé ont donc tout à fait intérêt à réaliser de lourds arbitrages et à vendre maintenant avant qu'il ne soit trop tard. Ils pourront toujours réinvestir les actifs issus de leurs cessions dans de nouveaux biens immobiliers, moins énergivores et situés dans des villes où la demande locative est plus forte et les loyers plus élevés.

Gérard Pierredon. Attention, tous les biens anciens ne plombent pas les patrimoines immobiliers. S'ils sont situés dans les centres-villes d'une agglomération où la demande locative est forte, ils continueront d'être intéressants à la location, mais aussi à la vente, car les futurs acheteurs seront prêts à y réaliser des travaux. Sinon je suis entièrement d'accord avec le fait qu'il faut investir pour le long terme. Ne serait-ce que pour des raisons fiscales : pour le moment, rappelons que la vente d'un bien locatif est entièrement exonérée d'impôt sur les plus-values au bout de quinze ans de détention.

Nicolas Simon. Résidentiel ou immobilier d'entreprise, il faut rappeler que les cycles immobiliers sont des cycles longs. De ce fait, l'investissement dans la pierre, en direct ou via des produits collectifs, doit être entretenu pour du long terme.



Nicolas Simon, directeur général d'Amundi Immobilier

«Le marché de l'immobilier commercial est réservé à des professionnels.»

Un particulier doit-il également tenir compte de la notion de rendement lorsqu'il investit dans l'immobilier résidentiel ?

Gérard Pierredon. Bien sûr que oui, mais il doit savoir que le rendement locatif baisse régulièrement d'année en année. Cette tendance est logique, et s'explique par la faible croissance des revenus, qui empêche les loyers d'augmenter aussi rapidement que les prix de la pierre.

Jean-Michel Coquema. Cela dépend, car s'il vise une plus-value à terme, l'opération peut être un peu moins rentable. Dans certaines villes, comme Paris, les prix sont tellement élevés que les investisseurs ne tiennent pas compte du rendement pour investir. C'est la même stratégie dans certains quartiers très prisés des grandes villes de Province.

Patrick Mercier. L'immobilier est d'abord une classe d'actifs sécuritaire et la pierre reste une valeur refuge. Lorsqu'il a trouvé le bien à acheter, en général l'investisseur s'intéresse au rendement locatif au moment du montage de son dossier de financement.

Etienne-Marie Airiau. Le rendement est une donnée importante, mais avant de se lancer dans un investissement en immobilier locatif, la démarche essentielle à suivre est de réaliser une analyse patrimoniale complète. Parfois lorsque nous interrogeons nos clients sur leurs envies, nous nous apercevons qu'elles ne sont pas compatibles avec le type d'investissement qu'ils envisagent. Un particulier qui souhaite financer plusieurs années d'étude à l'étranger pour l'un de ses enfants aura sans doute besoin de davantage de liquidités, il ne doit donc pas toutes les mobiliser dans le remboursement d'un crédit. Même chose s'il veut, par exemple, acheter une résidence secondaire dans les années à venir. Ce n'est pas le moment d'emprunter pour investir, si on ne peut se permettre le risque de voir son futur crédit refusé par la banque pour cause de niveau d'endettement trop important.

Nicolas Simon. Le financement est également très important, car le recours à l'emprunt permet de doper la rentabilité. Le crédit peut avoir un effet de levier multiplicateur sur la performance globale d'un investissement.

La notion de financement joue donc un rôle important dans le montage d'une opération d'investissement locatif ?

Etienne-Marie Airiau. Pour investir dans l'immobilier, il faut disposer de fonds propres, car il faut être en mesure de pouvoir faire face à un imprévu. Certains bailleurs qui se sont endettés au maximum, sans disposer d'une épargne de précaution, se retrouvent parfois dans des situations très difficiles lorsqu'un locataire ne paie plus son loyer, ou lorsqu'ils doivent financer de gros travaux imprévus, ou encore lorsqu'ils reçoivent le montant de leurs impôts fonciers. Toutes ces données doivent

être intégrées au plan de financement avant de se lancer, car un investissement – de quelque nature qu'il soit – ne doit jamais mettre en péril la situation patrimoniale d'une famille.

Gérard Pierredon. Les particuliers doivent tenir compte de deux facteurs avant de se lancer dans un investissement locatif : leur niveau d'endettement et la durée du crédit qu'ils souscrivent pour financer leur opération. Beaucoup achètent avec un apport et essaient d'emprunter sur la période la plus courte possible. C'est une erreur, mieux vaut placer son apport et emprunter à 100 %. D'autant qu'aujourd'hui, les taux d'intérêt restent à un niveau historiquement bas, et que le coût du crédit est donc relativement faible. Outre qu'elle préserve une épargne en cas de coup dur, cette stratégie assure également la sécurité de la famille, car en cas de décès en cours du crédit, l'assurance remboursera le capital restant dû et les héritiers récupéreront le bien immobilier et l'épargne placée. Emprunter est également fiscalement intéressant, car les intérêts d'emprunt sont déductibles des revenus fonciers. Si l'emprunteur rallonge la durée de son emprunt à 25 ans, cela lui permet également de prolonger le déficit foncier jusqu'à la quinzième année. C'était considéré comme une hérésie il y a encore dix ans, mais c'est aujourd'hui judicieux, car cela permet de faire baisser son taux d'endettement et de rembourser des mensualités moins élevées. Les particuliers peuvent donc bénéficier de davantage de souplesse, sans s'étrangler avec un crédit trop lourd, quitte à placer le différentiel sur un contrat d'assurance vie qui leur rapportera et qui peut permettre de solder le prêt avant son terme.

Patrick Mercier. Attention, si l'investissement envisagé par un particulier nécessite d'allonger de façon trop importante la durée de son crédit, il doit se demander s'il est vraiment fait pour lui. Il vaut parfois mieux acheter un bien un peu moins cher, qui ne nécessite pas des montages financiers trop serrés avec des mensualités qui sont calculées au plus juste des capacités de remboursement des investisseurs. En empruntant pour se constituer un patrimoine dans la pierre, les particuliers ont parfois intérêt, comme nous l'avons dit précédemment, à revendre dans les dix ou quinze ans qui viennent pour maximiser leur investissement. Autant dans ce cas ne pas s'endetter sur du trop long terme. Cela permet de modifier son portefeuille locatif au gré des évolutions du marché et de sa situation personnelle. Et donc au final d'optimiser son investissement.

Jean-Michel Coquema. Je ne partage pas l'avis qui est de rallonger la durée du crédit pour pouvoir financer son bien. En tout cas pas pour la résidence principale, car aujourd'hui les particuliers empruntent sur du très long terme 25 voire 30 ans pour devenir propriétaires. Or le taux de rotation moyen d'un bien est de sept à huit ans. Durant cette période, peu de capital a été remboursé sur un emprunt de très long terme. Si les prix de marché baissent, des propriétaires pourraient donc se retrouver en danger, car le produit de leur vente pourrait ne pas couvrir le capital restant dû.



Patrick Mercier,
directeur commercial adjoint
chez Société Générale
Private Banking France

Les investisseurs ne doivent pas calculer leurs mensualités de remboursement au plus juste.»

Gérard Pierredon. Bien sûr, mais pour une résidence principale, acheter avec un apport est, au contraire de l'investissement locatif, une bonne stratégie. Emprunter à long terme est conseillé dans le cadre d'un investissement locatif, afin d'optimiser, dans certains cas, le montage financier.

Etienne-Marie Airiau. Dernier conseil pour un particulier : faire un «stress-test» de son patrimoine immobilier en examinant ce qui se passe s'il doit faire face à des impayés. Il saura ainsi combien de temps il peut résister à ce risque, qui sera d'autant plus important qu'il finance à 100 % sans apport et sur longue période. Souvent les particuliers achètent un premier logement, le louent et tout se passe bien. Forts de cette expérience réussie, ils en rachètent un deuxième, plus important, en prenant davantage de risque. Or c'est l'accumulation de crédits qui peut poser un problème. Au moindre accident de la vie, ou incident de paiement, leur schéma risque d'exploser.

Nicolas Simon. Je rebondis sur cette notion de risque, car elle est très importante. Il existe également un risque sur le bien immobilier acheté. Tous les investisseurs ne sont pas capables de mesurer l'ensemble des aléas inhérents à un achat dans la pierre. Un montage financier repose souvent sur l'hypothèse que le locataire paie toujours son loyer, sans gros travaux à financer. Dans la réalité, il y a des mois de vacance locative à intégrer au calcul, tout comme des dépenses de remise en état de l'appartement ou d'entretien de l'immeuble. Un investisseur doit donc être très prudent et ne jamais emprunter au maximum de ses capacités pour faire face à ce type de risque.

Quel type de crédit, amortissable ou in fine, conseillez-vous aujourd'hui ?

Jean-Michel Coquema. Le crédit in fine implique que l'emprunteur ne rembourse que des intérêts d'emprunt pendant la durée du crédit, et le capital en une fois au terme. Avec un crédit amortissable, chaque mensualité de remboursement comprend une part d'intérêts et une part de capital, la première étant plus forte en début de remboursement que la seconde.

Gérard Pierredon. Si le particulier dispose d'un apport, mieux vaut le placer sur le fonds en euros d'un contrat d'assurance vie, sans risque, qui lui rapportera chaque année et emprunter à 100 % avec un crédit in fine. Au terme de l'opération de financement, son apport et les intérêts accumulés auront reconstitué le capital à rembourser et pendant toute la durée du crédit, la mensualité d'emprunt sera beaucoup moins lourde, puisque seuls les intérêts seront dus. Il ne faut pas non plus oublier que les crédits in fine sont en général un peu plus chers que les crédits amortissables. Ils génèrent donc plus d'intérêts, déductibles des revenus, ce qui permet de minorer davantage l'impôt foncier.

Patrick Mercier. Attention, nous sommes en train de rai-

sonner à partir d'un cycle passé. Nous avons en effet connu une baisse constante des taux d'emprunt depuis 10 ans et une légère érosion du taux de rendement des contrats d'assurance vie. Nous sommes maintenant dans une période où les rendements de ces produits financiers continuent de baisser alors que les taux d'intérêt et donc d'emprunt sont légèrement orientés à la hausse. Il faut donc manier le crédit in fine avec précaution et ne pas le conseiller à tous les investisseurs.

Gérard Pierredon. Bien sûr, le crédit in fine est réservé à une certaine catégorie de bailleurs. Ceux qui sont fortement imposés et qui disposent déjà d'une épargne suffisante dès le départ pour rembourser le capital à la fin, sans souci. Il ne faut pas non plus perdre de vue qu'il y a une notion d'âge, les crédits in fine sont plutôt réservés aux investisseurs plus âgés, qui ne peuvent plus investir sur des durées longues pour cette raison. Les banques acceptent de prêter à ce type d'investisseur sans assurance décès invalidité, mais en exigeant un nantissement de 100 % du capital emprunté, sous la forme d'un contrat d'assurance vie ou d'une épargne classique. Si les trois conditions d'épargne, de forte pression fiscale et d'âge, ne sont pas réunies, il est toujours plus judicieux de souscrire un crédit amortissable sur une durée plus longue.

Etienne-Marie Airiau. De façon très classique, les banques proposent des crédits amortissables aux emprunteurs. Je suis entièrement d'accord sur le fait que le crédit in fine doit être impérativement réservé à des particuliers très bien informés et non débutants. Ils doivent savoir comment ils vont pouvoir rembourser, et surtout leur opération doit générer une vraie performance financière. Si ces deux conditions ne sont pas remplies, le in fine est trop risqué et il faut faire du crédit amortissable.

Nicolas Simon. L'investissement immobilier en lui-même présente déjà des risques, il est prudent de ne pas y rajouter un risque de financement.

Etienne-Marie Airiau. J'ajoute qu'il est également possible d'utiliser le crédit relais pour réaliser des arbitrages entre deux opérations immobilières. Ce crédit peut avoir un réel intérêt financier à la fin d'une opération. Il permet à un investisseur de faire la jonction s'il veut s'engager sur un nouvel investissement locatif avant d'avoir vendu un bien déjà amorti.

Patrick Mercier. Je ne suis pas complètement d'accord sur ce dernier point. Prendre un crédit relais avant d'avoir arbitré son portefeuille immobilier peut être dangereux.

Etienne-Marie Airiau. Bien entendu, cela dépend de la surface financière du client, ce type de montage est à réserver aux particuliers les plus aisés.

Faut-il opter pour du neuf ou de l'ancien ?

Nicolas Simon. Avec le neuf, il faut être conscient qu'il existe



Jean-Michel Coquema,
notaire au groupe
Monassier

Le crédit in fine permet de ne rembourser le capital qu'à l'échéance»

des zones où l'avantage fiscal est inapproprié par rapport au marché locatif existant. En revanche, ce type d'investissement permet de «dormir tranquille» pendant au moins 10 ans.

Si les particuliers visent l'acquisition d'un bien ancien, il y a, en revanche, une notion d'obsolescence dont il faut tenir compte. Nous l'avons vu, dans les années à venir, les normes techniques vont se multiplier et obliger les bailleurs à remettre régulièrement leurs biens aux normes, ce qui générera des frais. En outre, les investisseurs ne doivent pas oublier d'intégrer dans leurs calculs de rentabilité d'éventuels coûts de copropriété (réfaction de la toiture, ravalement...) qui n'existent quasiment jamais dans le neuf. L'ensemble de ces frais pèse sur le calcul de rentabilité et surtout prouve qu'il ne faut pas s'endetter au plus juste, sinon le moindre problème entraîne un risque de déséquilibre dans le budget de l'investisseur.

Jean-Michel Coquema. Dans les immeubles anciens, beaucoup de syndics de copropriété ont déjà commencé à mettre en place des audits énergétiques des bâtis et font des propositions de travaux aux copropriétaires.

Gérard Pierredon. D'où l'importance du suivi de son bien immobilier. Acquérir de la pierre n'est pas la même chose qu'acheter une action ou souscrire un contrat d'assurance vie. Il faut s'intéresser à la vie de son investissement et vérifier que la gestion est bien assurée. Ou l'assurer soi-même, à condition d'avoir du temps et le goût pour cela.

Etienne-Marie Airiau. Neuf ou ancien, le plus important est de connaître le marché immobilier sur lequel on achète. Il n'y a rien de pire, par exemple, qu'un strasbourgeois qui investit à Bordeaux sans même connaître la ville et s'y être déplacé. Il ne faut pas acheter à distance si on ne connaît pas le potentiel locatif de l'agglomération, le quartier dans lequel on investit et le type de bien pour lequel on signe. Il faut également disposer d'un réseau de professionnels compétents sur place. Car en cas de souci avec la gestion locative du bien, il faut être capable d'intervenir immédiatement pour régler rapidement le problème avec le locataire, ou de faire intervenir une personne de confiance. Un investissement locatif est techniquement compliqué à suivre, cela demande du temps, de la connaissance et de la compétence.

Patrick Mercier. Je suis d'accord sur le fait qu'un investisseur doit suivre une démarche très précise lorsqu'il veut acheter un bien locatif. Il ne doit cependant pas exclure d'emblée certaines zones qui peuvent receler un réel potentiel, sous prétexte qu'elles sont loin de chez lui. En revanche, il faut qu'il achète comme s'il cherchait une résidence principale. Il doit se déplacer, se promener dans le quartier, visiter des appartements pour connaître l'état du marché et se renseigner auprès de professionnels pour connaître le secteur dans lequel il veut investir.

Etienne-Marie Airiau. Bien sûr, faire le tour des professionnels – notaires, agents immobiliers, etc. – est essentiel, car ils

sont capables de fournir un certain nombre d'informations très utiles, de type niveau des loyers de marché pratiqués, ou type de biens les plus recherchés dans les quartiers visés par l'investisseur.

Nicolas Simon. La profondeur du marché locatif est effectivement une donnée très importante. Dans certaines villes, trop de petites surfaces ont été achetées en masse par les investisseurs parce qu'elles étaient moins chères. Parfois mieux vaut dépenser un peu plus pour acquérir un deux-pièces qu'on n'aura aucun mal à louer car la demande est forte et qu'en face l'offre pour ce type de biens est relativement faible.

Patrick Mercier. Nous parlons d'investissement en direct dans le neuf ou l'ancien, mais l'investisseur doit adopter la même démarche s'il investit en indirect dans la pierre, via une SCPI par exemple. Il doit au préalable réaliser une étude critique des sociétés dans lesquelles il compte investir. Il ne faut jamais aller trop vite en besogne, car un investissement immobilier est fait pour durer au moins 10 ans et se réalise grâce à un crédit qu'il va falloir rembourser à une banque. Si l'investissement est mal choisi au départ, l'opération peut se révéler rapidement catastrophique. Il faut que l'investisseur soit conscient du risque, il faut qu'il se responsabilise.

Comment trouver de bons professionnels ?

Gérard Pierredon. En matière d'immobilier en direct, il faut que le professionnel respecte quelques règles simples. L'investisseur doit vérifier que son interlocuteur dispose d'une responsabilité civile professionnelle. Il peut aussi se renseigner sur sa réputation, poser des questions sur l'historique des opérations dont il assure la gestion. Il ne faut pas s'engager sur du long terme avec un simple commercial qui est là pour «faire un coup» et n'assurera aucun suivi par la suite.

Jean-Michel Coquema. Un «professionnel» qui essaie de vous faire signer très rapidement pour l'achat d'un bien immobilier dans le neuf, en mettant en avant le seul gain fiscal que vous réaliserez ; et qui passe plus de temps à vous expliquer les modifications futures du régime fiscal que de vous donner des informations sur le logement, est rarement bon. Il ne faut jamais croire des gens qui vous assurent qu'il suffit de signer une promesse de vente et un mandat de gestion et qu'ensuite vous ne vous occuperez de rien. L'immobilier est chronophage, même si on fait gérer son bien.

Nicolas Simon. L'une des erreurs les plus courantes que nous observons est commise par les investisseurs très pressés de signer avant la fin de l'année. En tant que professionnel, nous voyons parfois des écarts de prix de l'ordre de 10 à 15 % dans un même programme. Logique, nous avons plutôt tendance à nous engager en début d'année lorsque le marché de la promotion est creux et à ne pas acheter uniquement des petites surfaces. Cela permet d'obtenir des prix plus intéressants. A contrario, un particulier qui cherche frénétiquement en no-



Gérard Pierredon, président de l'ANCI (Association nationale des Conseillers en Investissement Immobilier), et conseiller indépendant chez Odysseal

«Un suivi actif par l'investisseur de son opération immobilière est primordiale.»

vembre un studio pour placer 100 000 euros avant la fin de l'année et profiter de l'avantage fiscal doit savoir qu'il risque de payer le prix fort.

Patrick Mercier. J'ajoute que lorsque l'on achète du neuf, il faut également vérifier que le promoteur met en œuvre un process pour obtenir le label BBC (bâtiment basse consommation), car l'obtention de ce dernier se fait ex post, une fois l'immeuble construit. Or si un investisseur achète un logement neuf en pensant qu'il est BBC et que finalement il ne l'est pas, les conséquences fiscales, financières et patrimoniales peuvent être très importantes.

Etienne-Marie Airiau. Il ne faut pas hésiter à demander des références des professionnels auxquels vous avez affaire, vérifier les précédentes réalisations du promoteur, s'assurer qu'un gestionnaire de biens dispose d'un service dédié et non d'une assistante qui gère au jour le jour par exemple.

Pour quels types d'investisseurs la pierre-papier présente-t-elle un intérêt face à un achat en direct ?

Nicolas Simon. Si les particuliers n'ont ni le temps, ni l'envie, ni forcément les compétences de s'occuper de gestion locative, ils peuvent choisir des véhicules d'investissement collectif. Ils sont gérés par des professionnels qui connaissent l'immobilier et sont là pour sélectionner les meilleurs biens immobiliers. Nous cherchons avant tout à valoriser les actifs que nous intégrons à nos portefeuilles, et à assurer la pérennité des revenus locatifs. En outre, en achetant de la pierre-papier, les particuliers ne mettent pas la «dose» d'affectif que contient un achat d'immobilier en direct. Cela peut parfois éviter de lourdes erreurs, car en général on n'hésite pas à vendre des parts de SCPI, tandis qu'on a parfois du mal à se décider à céder son petit studio acheté 20 ans auparavant.

Gérard Pierredon. Il faut arrêter d'opposer systématiquement investissement en direct et pierre-papier. Il s'agit de deux types d'investissement qui sont complémentaires dans un patrimoine diversifié.

Nicolas Simon. Rappelons que le ticket moyen d'un investisseur en parts de SCPI est de 30 000 à 50 000 euros, ce qui est nettement plus faible que celui nécessaire pour réaliser un investissement en direct. La pierre-papier permet donc relativement facilement de diversifier son portefeuille. D'autant que comme en moyenne elle rapporte autour de 5 %, avec des taux d'intérêt qui tournent autour de 4,2 %, cela laisse un écart sympathique si l'on finance son opération à crédit.

Patrick Mercier. La pierre-papier offre également une bonne diversification du risque, puisqu'en général les particuliers optent pour des parts de SCPI qui investissent dans de l'immobilier commercial. Nos clients achètent très souvent en direct dans l'immobilier résidentiel et complètent leur investissement en pierre-papier qui donne accès à une nouvelle classe d'actifs.

Pour conclure, quelles stratégies d'investissement conseillez-vous à des investisseurs particuliers ?

Patrick Mercier. Je le répète, aujourd'hui, compte tenu des niveaux élevés de prix, les particuliers doivent être encore plus sélectifs. Il faut choisir la bonne zone, le bien de qualité, le bon professionnel, et le bon mode de financement. Il est évident que certains vont faire des erreurs et que d'ici à 10 ans il y aura des perdants.

Etienne-Marie Airiau. Nous avons parlé de la pertinence du choix, du dossier de financement. Mais il ne faut pas oublier de réfléchir en amont au meilleur montage patrimonial. Investir en direct, via une SCI familiale, acheter en démembrement... il existe une multitude de possibilités. Par-dessus tout, le choix du bon montage dépendra de l'optique de l'investisseur. S'il achète de l'immobilier pour se constituer un patrimoine à terme, se garantir un complément de revenus pour sa retraite ou dans le but de transmettre à ses enfants ou d'assurer à son conjoint survivant une protection, la réponse n'est pas identique. Enfin, il faut bien entendu tenir compte des implications fiscales d'un investissement immobilier en intégrant des aspects comme le régime fiscal sous lequel acheter, mais aussi le niveau et le type de fiscalité que subit l'investisseur (imposition des revenus fonciers, ISF, etc.).

Jean-Michel Coquema. Les investisseurs oublient parfois, lorsqu'ils achètent un logement qu'ils financent à 100 %, qu'une fois l'emprunt remboursé, ils se retrouveront à la tête d'un patrimoine qui pourra atteindre des montants d'autant plus importants que le bien s'est valorisé. Dans une optique de transmission, l'achat en SCI présente un avantage indéniable. Mais il ne faut pas créer ce type de société à la va-vite sans avoir réfléchi en amont aux différentes clauses, et aux implications juridiques et comptables que cela représente.

Gérard Pierredon. J'ajouterai que beaucoup d'investisseurs font l'amalgame entre investissement locatif et loi fiscale. L'économie d'impôt doit toujours être la cerise sur le gâteau, un particulier ne doit pas acheter un logement en visant le seul gain fiscal et sur la base de rentabilité annoncée farineuse et de promesses qui ne seront jamais tenues. Il faut vérifier la qualité du promoteur et surtout celle de l'exploitant ou du gestionnaire.

Nicolas Simon. Tout à fait d'accord avec le fait que l'impact de la fiscalité est important. En France, la plupart des investissements immobiliers génèrent des revenus fonciers, que ce soit en direct (via la location d'un bien) ou en indirect (via les revenus tirés des parts de SCPI). Nous lançons actuellement sur le marché de nouvelles formules d'épargne immobilière indirecte, à destination des particuliers, sous la forme d'OPCI (organismes de placement collectif en immobilier). Ce nouveau type de véhicules offre un accès facile et rapide à l'immobilier d'entreprise dans un cadre de fonctionnement plus souple. La plupart d'entre eux seront éligibles aux contrats

d'assurance vie, il sera donc possible d'ajouter une «brique» immobilière dans une enveloppe fiscale particulièrement attrayante aujourd'hui.

Patrick Mercier. Dans l'optique d'une baisse prévue des ren-

dements des fonds en euros, l'investissement en pierre-papier via l'assurance vie va se développer, car il permettra de réduire le risque global du portefeuille. A condition d'être bien réalisé, c'est en effet le but premier de n'importe quel investissement dans l'immobilier. ■ Propos recueillis par Marie Pellefigue

Portraits des intervenants



Etienne-Marie Airiau, diplômé en 1981 des Mines Paris puis enseignant-chercheur en mathématiques à la même école des Mines de Paris, a exercé ensuite des fonctions de management dans l'édition de logiciels et de conseil en organisation dans le tertiaire financier (Mc Donnell Douglas, Eurosept, EEDI). En 1992, il rejoint le Crédit Mutuel Arkéa dont il dirige l'informatique jusqu'en 2000, puis les départements des Côtes-d'Armor et d'Ille-et-Vilaine au sein du Crédit Mutuel de Bretagne. Depuis 2006, il est directeur général de la BPE, la banque privée du Crédit Mutuel Arkéa.



Nicolas Simon, a débuté sa carrière en 1989 en tant que responsable offres bureaux et négociateur chez Auguste Thouard. En 1993, il devient responsable immobilier d'entreprise régions, puis adjoint au directeur international, au sein de SMCI (groupe Crédit Lyonnais), avant d'occuper, en 1995, les fonctions de gestionnaire d'actifs et responsable commercial de CDR Immobilier. Puis il rejoint Generali Immobilier où, de 1996 à 2003, il occupe successivement les fonctions de responsable des immeubles commerciaux, directeur des investissements et arbitrages, avant d'être nommé directeur de la gestion d'actifs et des investissements. En mai 2003, il devient président de Henderson Global Investors France. En 2005, il rejoint Crédit Agricole Asset Management Real Estate où il occupe la fonction de directeur général délégué. Depuis 2010, Nicolas Simon est directeur général d'Amundi Immobilier.



Patrick Mercier, 53 ans, est diplômé du Centre d'études supérieures de banque. Il a fait l'essentiel de sa carrière au sein du groupe Société Générale en occupant différentes fonctions, tout d'abord dans le réseau d'agences en France, puis à la direction Marketing. En 1995, il rejoint la direction des financements des professionnels de l'immobilier de la Société Générale et en devient le directeur commercial adjoint. En 2000, il devient directeur des financements et des risques chez Société Générale Private Banking. Fin 2006, il est l'un des acteurs principaux de la création de SG 29 Real Estate*. En 2007, il devient directeur de l'offre patrimoniale. Il a été nommé directeur clientèle privée Paris de Société Générale Private Banking France en 2011.

* SG 29 Real Estate est une filiale immobilière du groupe Société Générale dédiée à la clientèle de Société Générale Private Banking France.



Jean-Michel Coquema, 47 ans, a débuté sa carrière en 1989 en tant que collaborateur chez Monassier & associés. En 1995, il occupe la fonction de directeur du Centre de recherches et consultations du Groupe Monassier et est depuis 2001, notaire associé. Il est également chargé d'enseignements à l'ESCP, la faculté de droit de Tours et au Centre de formation professionnelle des notaires de Poitiers



Gérard Pierredon, a été cadre supérieur dans le domaine des transports jusqu'en 1993. Il a ensuite créé son propre cabinet de vente de biens immobiliers et s'est spécialisé en 1998 dans le domaine de la gestion de patrimoine. Il a passé un «certificat en gestion de patrimoine» au près de Juriscampus (société de formation spécialisée dans le E learning) et de l'université de Toulouse. Il est titulaire de la carte de transaction immobilière ainsi que des statuts CIF et IOB. Il est également inscrit à l'Orias dans la catégorie des intermédiaires en assurance.

Odysseal

Le réseau

Organisé sous une forme associative de loi 1901, Odysseal est un réseau national de 2 500 conseillers indépendants qui met à la disposition des particuliers et des professionnels désireux d'optimiser leur situation financière et fiscale des solutions patrimoniales clés en main avec une offre globale de services complémentaires liés à l'acquisition de biens immobiliers et/ou de produit de placement. 2010 a été pour le réseau une année de reprise de l'activité avec un volume d'affaires de 450 millions d'euros, dont 2/3 réalisés sur des produits immobiliers.

L'expertise immobilière d'Odysseal

Le réseau de conseillers indépendants Odysseal propose une très large palette de solutions d'investissement immobilières et financières, qu'il s'agisse d'investissement en direct ou de pierre-papier. Son expertise se concentre néanmoins sur une offre d'investissements immobiliers locatifs s'appuyant sur une parfaite maîtrise des différentes lois de défiscalisation. «Notre réseau repose sur un modèle innovant permettant de réduire au maximum les risques associés au marché de l'investissement locatif et à sa croissance tous azimuts sous l'impulsion des lois de défiscalisation, fait valoir Gérard Pierredon, président de l'ANC2I. Désormais, nous sommes regroupés au sein de structures associatives, l'Association nationale des conseillers en investissement indépendants - ANC2I - créée en 2004, qui détient la marque Odysseal et l'association ABC (Action Bénévole Collective) - créée en 2009 pour défendre les intérêts de nos clients. Ce qui nous permet de maîtriser totalement le processus de recherche et

de sélection des produits et services proposés à nos clients. Grâce à ABC, nous pouvons également assurer la défense des droits de nos clients et de leurs intérêts.» Afin d'augmenter la capacité du réseau à proposer des promoteurs et des programmes de qualité, Odysseal s'est entouré fin 2009 d'une deuxième plateforme de sélection, Valoriciel, aux côtés de Stellium Immobilier, la plateforme du partenaire historique. «Valoriciel est une SASU détenue à 100 % par l'ANC2I, explique Gérard Pierredon. Sa mission est de sélectionner des promoteurs immobiliers régionaux et nationaux de renom, de signer avec eux des mandats de commercialisation au profit des conseillers associés au sein du réseau Odysseal. Cela assure donc au réseau deux sources d'approvisionnement qui exercent entre elles une saine émulation permettant de proposer des produits en totale adéquation avec le prix du marché et donc de répondre pleinement aux besoins de nos clients.» Les offres immobilières sélectionnées par Stellium Immobilier et Valoriciel sont commercialisées, tout comme les solutions de placement financier, sur la base de la prescription multirelationnelle, «c'est-à-dire uniquement sur recommandation des investisseurs séduits par les placements proposés, précise Gérard Pierredon. Tout autre moyen, que ce soit la publicité, le mailing ou le marketing téléphonique, est exclu de cette approche. Ce qui induit la nécessité absolue d'un produit de qualité». Si Stellium Immobilier et Valoriciel se développent sur la base d'une saine concurrence, leurs offres n'en sont pas moins complémentaires. La sélection de pierre-papier développée par Stellium n'entre pas pour le moment dans le champ d'expertises de Valoriciel. «Valoriciel, de son côté, prépare une offre basée sur la défiscalisation des bâtiments classés aux monuments historiques ce qui permettra d'élargir la clientèle de ce segment généralement réservé aux clients fortunés», précise Gérard Pierredon.

La sélection de produits

Que le produit d'investissement locatif soit proposé par Stellium Immobilier ou Valoriciel, la sélection suit un même processus méticuleux centré sur l'analyse du marché locatif. «Nous sommes très rigoureux sur l'étude de ce marché car c'est désormais la donnée clé qui détermine le prix d'un bien immobilier, souligne Gérard Pierredon. Il faut toujours garder en tête que l'acteur principal d'une opération de défiscalisation immobilière est le locataire.» La première étape du processus de sélection, qui sera soumise à un comité de validation tous les 15 jours, sera donc l'identification du marché locatif au niveau local. «Si une demande locative est clairement identifiée, il faut ensuite évaluer le prix moyen du loyer correspondant aux caractéristiques du produit afin d'en calculer la rentabilité potentielle, poursuit Gérard Pierredon. Ce qui au final donne le montant auquel le bien peut être proposé à l'investisseur.» La plateforme qui a identifié le produit doit ensuite s'assurer que le promoteur peut réaliser le produit à ce prix de marché au regard de ses différentes contraintes financières et en respectant les différentes normes, notamment BBC. «Si l'opération doit être réalisée par un petit promoteur local, qui peut bien souvent proposer d'excellents programmes, la plateforme doit également s'assurer qu'il présente toutes les garanties extrinsèques et intrinsèques nécessaires», précise Gérard Pierredon. Une fois cette étape validée par le comité, Odysseal fait intervenir son réseau au niveau local afin d'aller vérifier sur place la pertinence de l'opération. «Ce retour "terrain" est essentiel, souligne Gérard Pierredon. Le moindre doute nous conduirait à invalider le projet.» ■

Carole Leclercq

Les convictions de Gérard Pierredon, président de l'ANC2I

Quelles sont les missions des deux associations qui fédèrent le réseau ?

L'ANC2I a été créée en 2004 pour répondre à deux objectifs : d'une part, fédérer les conseillers indépendants du réseau au travers de plusieurs actions concrètes comme la valorisation de leur métier, la représentation et la défense de la profession ou l'anticipation des mutations de leur activité, et d'autre part faciliter l'exercice de leur métier en négociant de manière collective des avantages réservés à ses membres.

La création d'ABC est plus récente. Elle date de 2009 en réponse à un litige entre Jyloge, un administrateur de biens, et GAN Euro Courtage, face auquel nos clients se trouvent pris en otages. Même si ABC se concentre sur ce litige, sa mission est de défendre nos clients dans l'éventualité où un partenaire ne respecterait pas ses engagements. ABC doit ainsi apporter à ses adhérents conseils et appuis juridiques, et ce en toute indépendance. Elle intervient le plus en amont possible et assure le suivi de toutes les difficultés décelées, jusqu'à leur résolution. Cette association compte actuellement 1 700 membres et pour mieux les protéger, nous avons obtenu de la société Valoriciel qu'elle offre trois années d'adhésion à chaque nouveau client.

Quels sont les atouts du réseau Odysseal en matière de solutions immobilières ?

Odysseal est une réponse adaptée à l'évolution du marché de l'immobilier locatif depuis les années 1990. Ce marché connaît en effet une très forte croissance sous l'impulsion des différentes lois fiscales avec comme conséquence une multiplication des acteurs et des offres qui implique une sélection de produits toujours plus rigoureuse. Odysseal permet de préserver les clients des dérives potentielles en garantissant l'intégrité des conseillers et leur niveau de compétence et pour assurer leur professionnalisme, une attention toute particulière est portée à la formation, tant initiale que continue, ainsi qu'au code de déontologie appliqué dans l'exercice de leurs fonctions. Les résultats de Valoriciel sont d'ailleurs en grande partie réinvestis dans le réseau pour financer la création d'une école de formation agréée, à laquelle Valoriciel et Stellium travaillent actuellement à la mise en place. Nous sommes très exigeants sur l'habilitation de nos conseillers. Une commission spécifique, composée de représentants de Stellium, de Valoriciel et de l'ANC2I, sera en charge des habilitations et de l'attribution d'un label Odysseal qui pourra d'ailleurs être retiré par cette même commission, en cas de non-respect du code de déontologie. Un conseiller travaille un peu comme un compagnon du devoir, il est accompagné par son parrain pour devenir progressivement un maître dans sa spécialité. La sélection de produits par les deux plateformes qui exercent entre elles une saine concurrence, assure à nos conseillers une qualité de produits en phase avec le marché locatif et leur évite de faire des choix non appropriés s'ils devaient réaliser eux-mêmes cette sélection. Ce modèle global permet de s'assurer que le



client reste au centre des préoccupations de chacun, dans un marché de l'immobilier locatif de plus en plus complexe à appréhender pour un investisseur particulier.

Quelle est la dynamique de croissance des deux plateformes ?

Stellium Immobilier a réalisé l'an dernier 2 250 actes notariés, en ligne avec son objectif annuel de 2 500 actes maximum, et ce afin de toujours faire primer la qualité à la quantité. Pour sa première année d'activité, Valoriciel a signé 314 actes en 2010 et se fixe un objectif de 600 signatures en 2011. Avec cette offre supplémentaire Valoriciel a vocation à accroître les parts de marché du réseau Odysseal en élargissant son offre de produits de qualité. ■