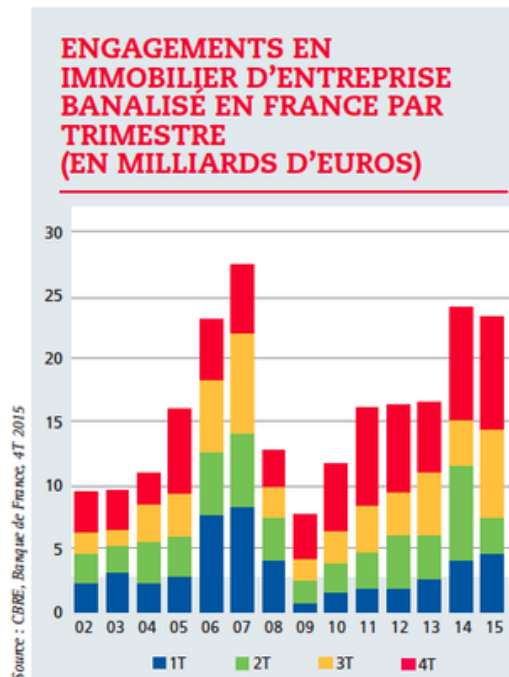




## Quels placements pour pérenniser ses revenus ?



Dans un contexte de marché très volatil pour les placements boursiers, et alors que les placements financiers pâtissent globalement d'un faible rendement, l'actif immobilier bénéficie plus que jamais de son statut de valeur refuge, tout en offrant une performance parfois très attractive.



#### Un marché résidentiel qui se redresse sensiblement

Dans leur dernière étude de marché, les notaires de France soulignent un retour de la fluidité sur le marché immobilier résidentiel. Cette étude indique qu'un ensemble d'indicateurs positifs soutiennent le marché : des taux d'intérêt qui demeurent bas, des stocks de biens à vendre élevés et une reprise économique constatée en Europe. Par conséquent, la reprise du volume annuel de transactions, amorcée mi-2015, s'est confirmée fin 2015. En novembre, le nombre de transactions réalisées au cours des 12 derniers mois est estimé à 792 000, en hausse de 12,5 % sur un an. Toutefois, si la reprise est réelle, les données des notaires de France indiquent que cette évolution positive permet seulement de rattraper le déficit enregistré sur les premiers mois de l'année 2015.

Les perspectives sont plutôt bonnes pour le niveau des transactions en 2016. La fluidité du marché devrait être soutenue par le prêt à taux zéro nouvelle formule dans l'ancien, qui est en vigueur depuis le 1er janvier 2016. Il permet désormais à un plus grand nombre de ménages d'accéder à la propriété. Les plafonds de ressource ont en effet été relevés, le montant d'emprunt augmenté, et la durée de remboursement différée. Les notaires de France estiment que le maintien des conditions actuelles du marché devrait permettre d'enregistrer en 2016 en immobilier résidentiel des volumes comparables à ceux des grandes années.

#### Une rentabilité qui demeure pénalisée en immobilier d'entreprise

Dans sa dernière étude, le conseil en immobilier d'entreprise CBRE estime que 23,4 milliards d'euros d'engagements en immobilier d'entreprise banalisé ont, globalement, été recensés en 2015 en France, des chiffres qui sont appelés à progresser suite aux prochaines annonces. Ainsi, avec pour l'instant 9 milliards d'euros échangés sur les trois derniers mois, la fin 2015 se positionne d'ores et déjà comme le meilleur trimestre jamais enregistré, dépassant le record établi lors du 4e trimestre 2014.

D'après cette même étude, sur le marché de l'investissement français, la compression des rendements s'est accélérée et généralisée l'an passé à l'ensemble des types de produits et des localisations. Concernant les bureaux, alors que le «prime» dans Paris quartier central des affaires (QCA), n'a perdu que 50 points de

[Visualiser l'article](#)

base en 12 mois et s'établit à 3,25 %, certaines localisations comme Issy-les-Moulineaux et Boulogne, ont enregistré une compression dépassant les 100 points de base. En commerces, le recul a été moins marqué mais les taux atteignent déjà des planchers : 3 % pour le «retail high street» de luxe parisien et 3,5 % pour les centres commerciaux.

Cette compression des rendements incite les investisseurs à adopter une stratégie de diversification à des acquisitions non «core». Cette tendance a essentiellement profité au segment des actifs à valeur ajoutée voire opportunistes. Le volume de ces investissements a triplé en un an, pour représenter près du quart des transactions supérieures à 50 millions d'euros. Néanmoins, généralement l'acceptation du risque s'accompagne d'une plus grande sélectivité en termes de localisation : ainsi, Paris a concentré 54 % des engagements à valeur ajoutée. Ce poids est toutefois en recul par rapport à 2014 (61 %), au profit des premières couronnes et de l'ensemble Défense/Péri-Défense, qui offrent des rémunérations plus attrayantes. CBRE prédit qu'en l'absence de remontée significative du coût de l'argent attendue à moyen terme, l'abondance des capitaux prêts à s'investir dans l'immobilier ne devrait pas se tarir, ce mouvement étant renforcé par les turbulences boursières et les incertitudes sur les marchés obligataires.

Néanmoins, les experts s'accordent à penser que, sur le plan locatif, la situation est plus compliquée. Dans un contexte économique toujours morose, les utilisateurs «font» le marché et obtiennent des aménagements de leurs conditions locatives. Côté commerces, la situation est nuancée : les emplacements «prime» résistent bien alors que certaines zones pâtissent non seulement de difficultés économiques mais aussi de mutations démographiques.

Même si le marché immobilier est attractif pour les investisseurs, une sélection rigoureuse des actifs immobiliers est indispensable. Elle permet de limiter les risques (liés à la vacance du bien, à la défaillance du gestionnaire pour une résidence gérée...). L'épargnant peut ainsi pérenniser ses revenus, notamment en vue de la préparation de sa retraite.

La SCPI séduit toujours les investisseurs et l'OPCI grand public monte en puissance

SCPI et OPCI permettent non seulement à l'investisseur privé d'accéder à de l'immobilier d'entreprise, mais aussi de mutualiser les risques et de déléguer la gestion des actifs à un professionnel. Selon Jonathan Dhiver, fondateur de MeilleureSCPI.com, *«les investisseurs sont sensibles à la possibilité d'investir dans de l'immobilier pour quelques milliers d'euros. Les difficultés techniques de plus en plus importantes imposées aux bailleurs à travers la loi ALUR ou les réglementations thermiques renforcent l'intérêt de déléguer la gestion de son bien. A cela s'ajoute une rentabilité attractive. Les SCPI de rendement, investies en immobilier d'entreprise, ont affiché un TDVM (taux de distribution sur valeur de marché) annuel moyen de 4,85 % pour 2015»*.

Comme le souligne la dernière étude de l'IEIF (Institut de l'épargne immobilière et foncière), intitulée «Le marché immobilier français 2015-2016», et comme indiqué par le graphe ci-dessous, les SCPI, à la recherche de rendement, sont principalement investies en immobilier d'entreprise.

A noter que pour 2015 les montants investis au final seraient plutôt de l'ordre de 3,8-4,0 milliards d'euros en France compte tenu du montant élevé de la collecte réalisée par ces fonds immobiliers.

Le succès de la pierre-papier se confirme d'année en année. Les données de l'IEIF soulignent qu'en 2015, les SCPI ont bénéficié d'une collecte nette totale de 4,275 milliards d'euros, en augmentation de près de 46 % par rapport à l'exercice précédent.

Fin 2015, la capitalisation globale des SCPI s'élevait à 37,83 milliards d'euros, en hausse de près de 15 % par rapport au 31 décembre 2014.

Jonathan Dhiver insiste néanmoins sur les critères à étudier de près avant d'investir en SCPI. Il est nécessaire, selon lui, d'analyser le TOF (taux d'occupation financier) d'un fonds immobilier, sa capacité à investir sa collecte, le TDVM, sa capitalisation, le report à nouveau, la liquidité des parts, et, enfin, l'évolution des dividendes. Il ajoute : *«Nous conseillons à nos clients d'investir régulièrement en parts de SCPI, environ tous les ans, pour bénéficier des nouveaux produits et se positionner à différents moments sur le marché. Cette*

[Visualiser l'article](#)

*stratégie leur permet de lisser leur coût moyen d'acquisition pour accroître la performance globale moyenne de leur portefeuille.»*

Début 2016, deux grandes tendances se démarquent parmi les gestionnaires de SCPI comme l'indique Christian de Kerangal, analyste senior marchés immobiliers de l'IEIF : «*Les SCPI vont de plus en plus investir à l'étranger. Ce mouvement est motivé par un souci de diversification du risque, dans un contexte de rentabilité réduite en France. Les pays cibles sont l'Allemagne et, dans une moindre mesure, l'Espagne. Les actifs de santé, de loisirs et répondant aux évolutions démographiques attirent également de plus en plus d'investisseurs. Les gestionnaires ont compris que la transparence de l'information et la digitalisation constituaient de formidables atouts en termes de commercialisation. Les clients finaux ne privilégient plus seulement l'accès à l'information auprès de leur conseiller bancaire ou CGPI. Ils veulent désormais être aussi en mesure de vérifier cette information par eux-mêmes*», complète-t-il.

Quant à l'OPCI grand public, elle monte en puissance grâce à la mobilisation des grands réseaux de banques et de compagnies d'assurance. Selon L'IEIF, la collecte nette globale de l'année 2015 s'est établie à 2,488 milliards d'euros, soit plus du triple de 2014. Fin 2015, la capitalisation des OPCIs «grand public» atteignait 4,539 milliards d'euros, soit un bond de 122 % par rapport à fin 2014.

Les OPCIs grand public sont principalement distribués sous forme d'unités de comptes au sein des contrats d'assurance vie. Christian de Kerangal met en évidence une évolution notable : «*Les investisseurs ont désormais bien conscience que SCPI et OPCI sont complémentaires : la SCPI est davantage tournée vers la rentabilité courante en délivrant un revenu chaque année, alors que pour l'OPCI grand public, l'idée est davantage d'obtenir une valorisation plus forte à moyen terme. Cela permet aux sociétés de gestion d'OPCI de se positionner sur des immeubles en construction ou sur des immeubles à restructurer ou transformer.*»

A l'image d'AXA, qui a déjà annoncé qu'il lancera un second OPCI grand public cette année, plusieurs gestionnaires souhaitent lancer prochainement ce type de fonds.

Bien choisir son mode d'investissement en pierre-papier

Détenir ses parts en direct offre l'intérêt non négligeable de pouvoir investir à crédit. L'investisseur peut alors déduire des revenus, issus de ses parts de SCPI, les intérêts d'emprunt. Il n'a pas cette possibilité lorsqu'il détient indirectement ses parts, dans le cadre d'un contrat d'assurance vie.

La détention directe des parts présente un autre avantage : elle autorise l'acquisition en nue-propriété. Le démembrement de parts de SCPI est une technique efficace. Acquérir la nue-propriété de parts de SCPI permet d'acheter ces parts à un prix inférieur à leur valeur de marché (autour de 60 %). Sans percevoir de revenus pendant une quinzaine d'années, l'investisseur n'est pas imposé durant cette période. Puis, lors de la retraite par exemple, il retrouve la pleine propriété de ses parts et peut profiter de l'intégralité de ses revenus. L'investisseur peut acheter à crédit des parts de SCPI démembrées.

Combiner assurance vie et pierre-papier présente un avantage fiscal, particulièrement pour les investisseurs fortement imposés, grâce à la fiscalité allégée de l'assurance vie. Généralement les loyers dégagés par les parts de SCPI supportent l'impôt sur le revenu dans la tranche d'imposition de l'investisseur. A cela s'ajoutent les prélèvements sociaux qui alourdissent la facture fiscale.

*L'assurance vie est une bonne enveloppe pour les SCPI, comme l'indique Mathieu Mars, conseiller en gestion de patrimoine à l'Institut du patrimoine : «Nous conseillons régulièrement les SCPI classiques de rendement que nous logeons au sein d'un contrat d'assurance vie, dans une optique de constitution de patrimoine sur du long terme, et en privilégiant l'aspect fiscal à terme.»*

La location meublée traditionnelle ou en résidences de services : des avantages certains

L'avantage essentiel de la location meublée traditionnelle est de permettre à l'investisseur de garder un certain contrôle de son actif. Il ne dépend aucunement d'un gestionnaire. A noter également qu'un logement

[Visualiser l'article](#)

«classique» se revend plus facilement qu'un lot en résidence gérée. Cette solution nécessite néanmoins un certain niveau d'implication de la part de l'investisseur, d'autant plus qu'un décret du 31 juillet 2015 dresse désormais la liste minimale des meubles indispensables au locataire. Les autres inconvénients tiennent à la rentabilité limitée (entre 1,5 % et 2 % à Paris) et au bail de courte durée (d'un an ou de neuf mois pour un étudiant). L'investisseur doit donc s'assurer que les périodes de vacance successives ne pénalisent pas la rentabilité finale.

La location meublée tire son intérêt de son attrait fiscal. Les recettes locatives ne sont plus des revenus fonciers comme dans le cas des locations vides. Selon le montant des loyers, les règles de déclaration et d'imposition sont différentes. Au-delà de 32 900 euros de recettes par an, le régime des BIC (bénéfices industriels et commerciaux) s'applique. Comme l'explique Hélène Filaretos de Fiducée Gestion Privée : «*Ce régime, qui est issu d'un statut et non d'une loi, bénéficie d'une grande stabilité. L'acquisition d'un bien meublé à crédit va permettre pendant le portage du prêt de ne pas payer d'impôt sur les revenus locatifs. Les amortissements comptables sont stockés puis utilisés au moment de la retraite. Cet amortissement va donc générer de la défiscalisation sur du long terme. Autre avantage : lorsque l'investisseur souhaite transmettre son bien immobilier par donation ou lors d'une succession, le nouveau propriétaire peut amortir le bien à nouveau pendant de longues années.*»

Si le montant des loyers perçus, charges comprises, ne dépasse pas 32 900 euros, le micro-BIC s'applique : pas d'amortissement comptable mais la moitié seulement des recettes locatives perçues est imposée, sous certaines conditions.

Sur option ou au-delà de 32 900 euros de recettes par an en 2015, l'investisseur est soumis à un régime réel d'imposition. Il déclarera alors les loyers et déduira les charges pour leur montant réel, et non plus forfaitairement. Il pourra également appliquer un système d'amortissement.

Toujours dans le cadre de l'investissement locatif, si l'investisseur veut se décharger de la gestion, il peut investir dans une résidence de services (étudiantes, seniors, de tourisme, etc.), pour une rentabilité généralement comprise entre 3 % et 4,5 %. L'analyse de la qualité du gestionnaire est primordiale car elle conditionne la pérennité des revenus futurs. L'emplacement et la qualité de la résidence sont également à étudier de près ainsi que les clauses du bail qui précisent quels sont les travaux à la charge de l'investisseur.

Selon Mathieu Mars, la résidence étudiante présente l'avantage d'être financièrement plus accessible. «*Pour un budget de 200 000 euros, l'investisseur peut accéder à deux actifs dans des résidences distinctes, au lieu d'investir dans un seul bien. Il peut ainsi diversifier son risque pour une rentabilité identique*», affirme-t-il.

L'investisseur peut opter pour le dispositif fiscal Censi-Bouvard ou pour le régime du loueur en meublé non professionnel (LMNP) avec amortissement. Dans le premier cas, il bénéficie d'une économie d'impôt s'élevant à 11 % du prix de revient du logement sur neuf ans (jusqu'à 15 ans maximum), dans la limite d'un prix neuf du logement de 300 000 euros HT. La seconde option ne permet pas de réduction d'impôt mais le statut LMNP autorise la perception de revenus peu ou pas fiscalisés grâce à l'amortissement de l'investissement immobilier et mobilier.

#### Un dispositif Pinel qui booste le marché résidentiel

Pour un investissement dans des biens neufs ou assimilés neufs (réhabilitation lourde, transformation en habitation d'un local antérieurement affecté à un autre usage, etc.) le dispositif Pinel attire davantage d'investisseurs que le précédent dispositif Dufflot.

En vigueur jusqu'au 31 décembre 2016, il permet de bénéficier d'une réduction d'impôt comprise entre 12 % et 21 % du prix d'achat, en fonction de la durée de l'engagement locatif, dans la limite d'un prix de revient du logement (frais de notaire inclus) de 300 000 euros par an (et plafonné à deux opérations) et de moins de 5 500 euros par mètre carré. Ces taux sont respectivement portés de 23 % à 32 % pour les opérations Pinel en outre-mer.



[Visualiser l'article](#)

En contrepartie de la réduction d'impôt, l'investisseur doit respecter plusieurs contraintes, parmi lesquelles le choix d'un bien dans un secteur où la demande locative excède l'offre (les communes des zones A bis, A et B1 sont d'emblée éligibles au Pinel, celles de B2 le sont sur agrément préfectoral et celles de zone C, systématiquement exclues) et le respect de plafonds de loyers et de ressources du locataire.

Attention, le dispositif Pinel n'est pas intéressant partout. Le dynamisme du marché locatif local et le niveau des loyers pratiqués sont à évaluer soigneusement. Ensuite, même si certaines villes sont éligibles au dispositif Pinel, les conditions financières ne sont pas pour autant systématiquement intéressantes dans ces localités pour l'investisseur car les plafonds de loyers y sont parfois supérieurs aux loyers du marché, ce qui conduit à une rentabilité inférieure à celle attendue. En revanche, à Paris, où le loyer plafonné est inférieur de près de 30 % aux loyers de marché, la rentabilité est très limitée pour l'investisseur.

L'épargnant dispose d'une palette de solutions, répondant chacune à des besoins différents, qui lui permettent de pérenniser ses revenus immobiliers. Ces solutions peuvent être simultanément utilisées. Ainsi, deux évolutions réglementaires devraient favoriser le développement des OPCV grand public investis en résidences gérées. La loi Macron a donné la possibilité à ces fonds d'acquérir non seulement des immeubles mais aussi des meubles. Surtout, la loi de finances rectificative pour 2015 comprend une disposition permettant à des OPCV sous forme de FPI (fonds de placement immobilier) de faire bénéficier leurs associés du régime fiscal LMNP, très avantageux. Les pouvoirs publics permettent donc aujourd'hui à la gestion collective de venir sur le segment des résidences gérées, ce qui va rééquilibrer les rapports de force entre investisseurs et gestionnaires.

