

Immobilier : un placement toujours attractif**LE MARCHÉ****4 | Immobilier : un placement toujours attractif****LA TABLE RONDE****10 | Immobilier : un placement aux multiples facettes****LES EXPERTISES****26 | BNP Paribas REIM****28 | Europim****30 | Swiss Life Asset Management****32 | UFFI REAM****Option**
Finance
Funds
magazine

Supplément d'Option Finance
n°1166 du 26 mars 2012
- ISSN / 2105-1909
et de Funds n°46
- ISSN / 1951-0209
Option Finance
91 bis, rue du Cherche-Midi
75006 PARIS
Tel : 01 53 63 55 55
Fax : 01 53 63 55 50

Directeur de la rédaction :
Jean Guillaume d'Ornano
01 53 63 55 55
Réalisation : Audrey Corcos
Conception graphique :
Florence Rougier
Maquette : Fanny Parisot

Publicité :
Isabelle Maurus de Fraiteur
01 53 63 55 64
Directrice de clientèle
Aurora Mathey
01 53 63 55 66
Directeur de clientèle :
Marc Sabot
01 53 63 55 65

Régie : Option Finance SAS
91 bis, rue du Cherche-Midi
75006 PARIS
Tel : 01 53 63 55 56
Fax : 01 53 63 55 60

Assistante : Sylvie Alic
01 53 63 55 63

Secrétaire Générale : Laurence
Fontaine 01 53 63 55 54

Administration, abonnements
Service abonnements :
18-24, quai de la Marne
75164 Paris Cedex 19
Tél : 0144 84 80 45

Impression : Imprimerie Rochelaise
Rue du Pont des Salines
BP 197, 17006 La Rochelle cedex 1

N° de commission paritaire :
0411 T 83896
N° ISSN : 0989-1900
Capital social : 2 043 312 euros.
Siège social : 91 bis, rue du
Cherche-Midi 75006 PARIS
RCS Paris B 342 256 327
Option Finance édite :
Option Finance, Option Finance
à 18 heures, Option Droit & Affaires,
Funds, Family Finance, AOF, OFE
Fondateur : François Fahys

L'évolution des prix dans l'immobilier résidentiel

André Héliou

Il faut distinguer l'immobilier ancien et neuf. Dans le premier cas, nous ne devrions pas assister à une baisse spectaculaire des prix, pour plusieurs raisons. Premièrement, il existe toujours une pression forte de la demande avec une raréfaction des biens dans les grandes agglomérations. La réforme récente de taxation des plus-values immobilières sur les résidences secondaires et les biens locatifs va certainement décaler dans le temps certaines mises en vente. De plus, les conditions de crédit restent relativement favorables. Enfin, en période de crise économique, le placement immobilier demeure une valeur refuge.

Dans le neuf, la baisse des prix pourrait être beaucoup plus sensible. Les promoteurs ont la volonté de réduire les prix en proposant davantage de programmes incluant une plus grande mixité sociale. Cela leur permet de capter la clientèle de primo-accédants et de compenser ainsi la baisse des ventes liée à la disparition du dispositif Scellier.

Il y a également une volonté de réduire les coûts de construction, avec par exemple des parkings aériens plutôt qu'en sous-sol ou des lancements de programmes en troisième couronne pour bénéficier d'un prix du foncier moindre. Les promoteurs ont intégré des baisses de marges dans leur discours.

Evelyne Desserey

Je pense également que les prix de l'immobilier ancien ne vont pas beaucoup baisser. La localisation d'un bien restera toujours primordiale : les actifs bien situés se revendront toujours très bien, alors que ceux situés dans des zones moins recherchées pourront pâtir d'une baisse de prix.

Dans le neuf, les programmes qui se vendent difficilement aujourd'hui sont ceux qui ne répondent pas aux normes BBC (bâtiment basse consommation).

Les normes énergétiques auront un impact important sur les prix dans l'immobilier neuf. Même si les constructeurs voient leurs marges à la baisse, ils seront contraints d'augmenter les prix du fait de coûts incompressibles, liés à la réglementation.

L'avenir de l'immobilier résidentiel neuf avec la disparition du dispositif Scellier

Jean-Michel Coquema

En 2012, le dispositif Scellier continue à offrir une réduction d'impôt de 13 % pour les logements BBC. Cette mesure reste attractive et devrait maintenir la demande des investisseurs dans le neuf.

Sur les prochaines années, un nouvel avantage fiscal devrait être mis en place pour soutenir le secteur de la construction. Si ce n'est pas le cas, nous assisterons à une baisse significative des prix sur le marché du neuf. Si je prends l'exemple du marché immobilier à Tours, que je connais bien, une baisse des prix de certains programmes neufs a déjà eu lieu.

André Héliou

Les caractéristiques intrinsèques d'un bien immobilier vont reprendre le dessus dans le choix d'un actif. L'attractivité des mesures fiscales proposées a parfois fait passer au second rang ces éléments majeurs.

D'autres mesures publiques peuvent aider le secteur. Des terrains bien situés dans certaines villes, qui sont la propriété des communes, sont transférés à des bailleurs sociaux à des prix très intéressants. Cette politique devrait encore se développer à l'avenir.

Evelyne Desserey

Les dispositifs fiscaux se sont régulièrement succédé. Non seulement ils soutiennent bien le marché de la construction, mais les pouvoirs publics s'y retrouvent également en termes de recettes fiscales.

Toutefois, les investisseurs ne doivent pas mettre en avant l'avantage fiscal lors de leur acquisition. Le prix et l'emplacement sont à examiner en priorité.

Les retombées importantes du diagnostic de performance énergétique

Evelyne Desserey

La norme BBC est aujourd'hui un argument de vente. Les biens anciens vont être pénalisés par ce diagnostic car un grand chantier va être mis en place pour rénover tout le parc de logements. Des travaux sur les toitures devront notamment être engagés : la thermographie aérienne permet de visualiser les déperditions de chaleur et de détecter les biens qui présentent des faiblesses d'isolation.

Les coûts de remise aux normes seront certainement très élevés. Même si des aides devraient exister, elles ne couvriront pas l'ensemble du coût des travaux, ce qui exclura certains propriétaires fonciers. D'un autre côté, les ménages les plus aisés pourront déduire de leur revenu foncier le déficit foncier lié aux travaux, dans la limite du plafonnement dudit déficit.

Frédéric Bôl

Le coût des travaux est à examiner en fonction de la valeur du bien. Si cette valeur est élevée, notamment pour les biens situés à Paris, les travaux valoriseront l'actif. En revanche, pour des biens dont le prix est faible, le coût de remise aux normes pèsera très lourd, avec une faible marge de valorisation de l'actif.

André Héliou

En 2009, pour les premiers programmes BBC, les travaux de mise aux normes environnementales représentaient de 10 à 15 % du coût total de la construction. En 2010, ce pourcentage s'est réduit à 8 %, 10 %. En 2011, il a chuté à 5 %, et a même été inexistant dans certains cas.

Avec la maîtrise progressive d'un savoir-faire environnemental par les constructeurs, le surcoût généré par le respect de ces normes va disparaître peu à peu. La concurrence entre fabricants joue également beaucoup et favorise la baisse des coûts.

d'endettement compris entre 50 % et 75 %. Au dernier trimestre 2011, certaines opérations ont dû être abandonnées car les banques ne souhaitaient pas les financer.

La liquidité du marché des SCPI et l'allongement de la durée d'exonération des plus-values

Patrick Lenoël

La liquidité des SCPI est faible car cet investissement doit être envisagé à long terme, avec une durée de détention moyenne de dix-huit, vingt ans. Le taux de rotation des parts est donc faible et le marché secondaire, encore restreint.

L'an passé, lorsque la réforme de taxation des plus-values immobilières a été annoncée, nous avons paradoxalement constaté un ralentissement de la cession de parts.

Cette réforme n'est pas une bonne nouvelle pour le marché immobilier dans son ensemble : les acteurs étant moins disposés à proposer leurs biens à la vente, la réduction de l'offre face à une demande soutenue va renchérir les prix. La liquidité sur le marché des SCPI va encore être plus limitée, ce qui va accroître le prix des parts.

Cyril de Francqueville

En moyenne, seuls 2 % du nombre de parts de SCPI s'échangent sur le marché secondaire. Ces opérations sont notamment relatives à des successions ou encore à des besoins ponctuels de trésorerie.

Cela signifie que la grande majorité des détenteurs de parts a bien intégré la notion de détention à long terme de ce type d'actif immobilier. Ces mesures ne devraient donc pas peser significativement sur la liquidité du marché des SCPI.

Succès des SCPI et rendements futurs

Evelyne Desserey

La SCPI est un placement qui a de beaux jours devant lui. Les premières assises de la « pierre papier », qui vont avoir lieu fin juin, soulignent que les professionnels communiquent beaucoup plus sur ce produit.

La SCPI est un produit très réglementé, qui ne peut être intermédiaire que par les conseillers en investissements financiers (CIF). Ceux-ci, dont le statut a été instauré en 2003, ont beaucoup de contraintes : ils doivent réaliser un diagnostic patrimonial de l'investisseur, et lui remettre une lettre et un rapport de mission. Ils ont un devoir de suivi des clients, qui peut se manifester par des alertes. Ils doivent également examiner le bulletin trimestriel, comportant des éléments d'informations, diffusé par les sociétés de gestion. Cette réglementation apporte une sécurité à l'investisseur.

André Héliou

Trois éléments sont favorables au développement des SCPI. La mutualisation des risques représente un avantage non négligeable dans cette période de crise. De plus, le ticket d'entrée, de quelques milliers d'euros, rend accessible le marché immo-

bilier dans le cadre d'une stratégie de diversification du patrimoine. Enfin, la rentabilité intéressante, autour de 5 %, séduit les investisseurs.

Cyril de Francqueville

Le contexte est favorable au développement de la SCPI, ce qui explique le succès des collectes et les faibles mouvements sur le marché secondaire. Les investisseurs préfèrent aujourd'hui conserver leurs parts, car il est difficile de trouver des placements offrant un rendement et une sécurité comparables à ceux de la SCPI. Cela lui confère les attributs d'un bon produit d'épargne retraite.

Les taux d'occupation devraient se stabiliser en 2012 et les renégociations de loyers envisagées pourraient se poursuivre. A périmètre constant, les résultats des SCPI pourraient donc légèrement baisser. Quant à la valorisation des parts de SCPI, elle devrait être stable, voire légèrement progresser. Au final, le rendement pourrait marquer un retrait dans certains cas.

Il ne faut néanmoins pas oublier que la particularité des SCPI est de disposer de reports à nouveau élevés. Ils sont là pour renforcer les dividendes distribués aux porteurs de parts les années où les résultats sont en baisse.

Jean-Pierre Grimaud

En tenant compte des dividendes versés aux investisseurs, les rendements pourraient légèrement reculer en 2012. Avec la baisse des taux, les perspectives de rendement des différents placements sont généralement à la baisse et les produits immobiliers ne devraient pas échapper à cette tendance. On ne peut exclure un durcissement de la réglementation sur les véhicules pour protéger davantage l'investisseur individuel. Cela induirait un renchérissement du coût de fonctionnement du véhicule.

Frédéric Bôl

Un niveau de collecte plus important (et donc des capitalisations plus élevées pour les SCPI) va être investi sur des actifs générant des revenus en baisse par rapport aux années précédentes. Par conséquent, les rendements pourraient légèrement s'éroder.

Le TRI (taux de rendement interne) des actifs s'est sensiblement tassé ces deux dernières années du fait de la forte progression des prix des actifs immobiliers. Il devrait reculer pour les immeubles de bureaux et commerces, pour lesquels ce taux est plus élevé que dans le résidentiel.

Extinction du régime fiscal de l'article 210 E du code général des impôts et mouvement d'externalisation des actifs

Jean-Pierre Grimaud

En tant qu'assureur, nous ne pouvons négliger la réforme réglementaire des assurances Solvency 2 dans les prochaines années, qui peut inciter les assureurs à procéder à des arbitrages sur leur portefeuille d'actifs immobiliers.

Pour les autres investisseurs, l'extinction de ce régime fiscal risque de provoquer un ralentissement de l'externalisation



Jean-Michel Coquema, 47 ans, marié, 3 enfants

1989-1995 : collaborateur chez Monassier & associés

1995-2001 : directeur du Centre de recherches et consultations du Groupe Monassier

Depuis 2001 : notaire associé et chargé d'enseignements à l'ESCP, la faculté de droit de Tours et au Centre de formation professionnelle des notaires de Poitiers.



Evelyne Desserey exerce le métier de CGP (Conseil en Gestion de Patrimoine) depuis plus de 20 ans. Après avoir créé et dirigé une première structure, elle a fondé Xenyt Créateur de Patrimoine en 2002. Ses deux fils l'accompagnent dans le développement de la Franchise Xenyt. Xenyt est un Groupe indépendant de Conseil en Gestion de Patrimoine et en investissements immobiliers. Evelyne Desserey a une forte implication au sein des grandes instances représentatives des métiers immobiliers, qui veillent au respect des réglementations. Elle est notamment Membre fondateur et Administrateur de l'ANACOFI et de l'ANACOFI-CIF (Association Nationale des Conseils Financiers : Organisme de co-régulation avec l'AMF). Elle est également Vice-Présidente de l'ANACOFI-CIF.



Cyril de Francqueville est diplômé de l'Institut commercial de Nancy (ICN)

Il entre chez Vendôme Gestion filiale de BNP et société de gestion des SCPI du groupe en 1981.

Il devient directeur général adjoint de BNP Paribas REIM en 2007, après en avoir été pendant deux ans responsable de la gestion des actifs immobiliers.

En 2009, il est nommé directeur général délégué en charge de la coordination des activités d'asset et de fund management des fonds gérés - SCPI et OPCI, etc. - par BNP REIM.



Jean-Pierre Grimaud est diplômé de l'Ecole nationale de statistique et d'administration économique en 1986, puis diplômé en économie à l'Université d'Angers en 1983. En 2007, il devient président de l'Af2i.

Il a rejoint Swiss Life en 2002 en tant que directeur des investissements et membre du comité exécutif du groupe Swiss Life France. En 2008, il s'est vu confier la responsabilité de l'ensemble des activités de gestion pour compte de tiers du groupe Swiss Life notamment en France, Suisse et Allemagne.



André Héliou est diplômé de l'ESSEC IMD, avec une maîtrise en Marketing. Après sa formation, en 1973, il rejoint le Groupe Crédit Mutuel Arkéa. Jusqu'en 1981 il occupe la fonction de chargé de formation. Puis il devient, jusqu'en 1986, animateur des ventes. Pendant dix ans il sera ensuite responsable de l'animation commerciale. En 1996, il est nommé directeur du développement de la filiale voyages du groupe pour devenir, en 2000, directeur adjoint de cette filiale. Depuis 2006, il est responsable de l'Offre immobilière chez Europim, filiale immobilière du groupe Crédit Mutuel Arkéa



Ancien élève de l'ENA et titulaire d'un DEA d'économie mathématique et économétrie, **Patrick Lenoël** a effectué une grande partie de son parcours professionnel au sein du groupe BNP Paribas, et plus particulièrement de ses structures immobilières (Antin gérance, puis Antin Vendôme, devenu BNP Paribas Reim). Avant de rejoindre UFFI REAM, Patrick Lenoël était président du directoire de Vendôme Capital Partners après avoir été administrateur directeur général de Peref Gestion, société de gestion de SCPI et OPCI, de 2008 à 2009, où il a été l'un des initiateurs des OPCI. Il a également été vice-président de l'Aspim (Association Française des Sociétés de Placement Immobilier), administrateur de l'IEIF (Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière). Membre du conseil scientifique de l'IPD (Investment Property Databank).