

Dossier

SCULPES



Éviter l'année noire

Spécial immobilier

Baisse des prix, chute des volumes, constructions neuves en berne, fuite des investisseurs... en cause, la crise, mais aussi le bilan désastreux de la politique du logement menée par Cécile Dufflot.

44 Empruntez avant la hausse

46 Philippe Saillard : "Le marché se cherche"

48 Hôtels : un placement béton

52 Résidences seniors : la valeur qui monte

54 François Georges : "Le privé peut pallier l'absence de financements publics"

56 Conseil : les agences sur le front

Dossier coordonné
par Marie de Greef-Madelin

Il aura fallu moins de deux ans à la ministre du Logement, Cécile Dufflot pour se mettre à dos la plupart des professionnels de l'immobilier : « *On a tous été les cocus de la ministre* », ironise le président d'un grand réseau immobilier. Un autre ajoute : « *On se fait la bise, mais elle ne m'a jamais écouté.* » Un troisième, promoteur, tranche : « *Moi, je ne veux plus la voir, c'est fini entre nous.* »

Les derniers chiffres des ventes dans l'ancien et de la construction montrent un marché indéniablement baissier. L'an dernier, dans l'ancien, les prix ont diminué de 2,9% et le nombre de ventes de 5,1%. À Paris, la chute du nombre des transactions est nettement plus marquée (-13%). Et les pro-

moteurs ont construit seulement 74 700 logements l'an dernier, un niveau inférieur de 30% à la moyenne des dix dernières années.

Les deux indicateurs avancés que sont les permis de construire et les mises en chantier ne laissent rien présager de bon. Ils ont chuté respectivement de 22 et 10% au cours des trois derniers mois. De fait, le président de la Fédération des promoteurs immobiliers (FPI), François Payelle, craint une année 2014 "catastrophique" : « *Avec des perspectives de ventes inférieures à 70 000 logements neufs, le marché se rapproche de ses plus bas niveaux depuis vingt-cinq ans. 2014 s'annonce donc comme une année noire.* »

Pour poursuivre dans le pessimisme, les promoteurs s'avouent dans une situation financière délicate. Avec des volumes inférieurs de 30 % à la moyenne historique, la profession peut tenir deux ans. La troisième année devient problématique. Non seulement leurs bilans et comptes de résultat se sont affaiblis mais, en plus, les banques ont durci leurs conditions de financement en raison des nouvelles normes comptables Bâle III.

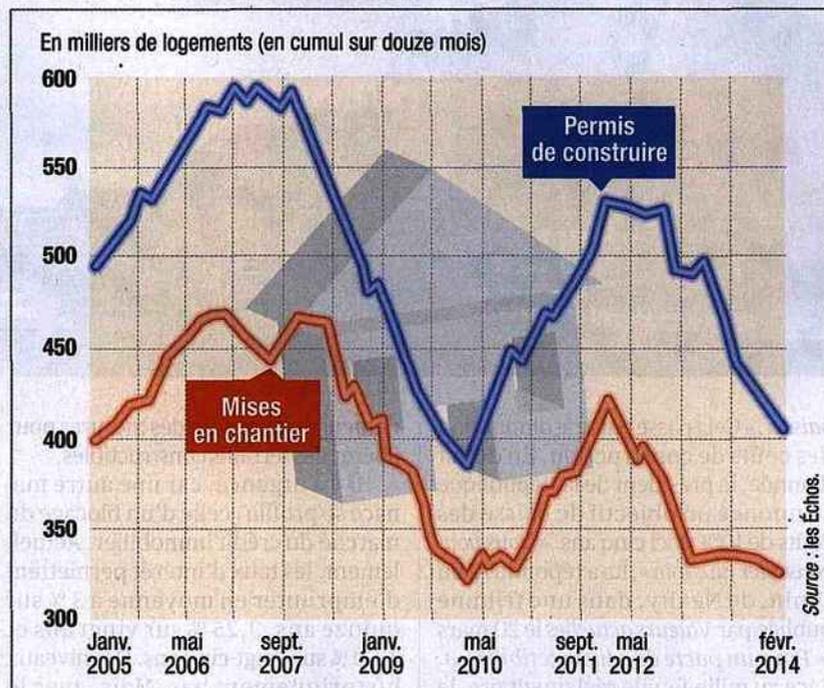
77 % des Français considèrent que les dispositifs d'incitation fiscale ne sont pas efficaces.

La raison ? La crise, certes. Mais aussi la politique gouvernementale. La ministre, Cécile Duflot, n'a pas tenu ses promesses envers la profession. Lors d'une conférence de presse en 2012, Rue de Varenne, elle avait assuré qu'il y aurait 10 000 logements de plus par an vendus à des investisseurs. L'an dernier, il y en a eu 20 000 de moins, soit le chiffre le plus bas depuis vingt ans ! Les investisseurs particuliers, qui représentaient jusqu'à 60 % des ventes les meilleures années, tournent le dos aux dispositifs d'incitation.

Selon un sondage CSA réalisé en mars pour le promoteur Pichet, 77 % des Français considèrent que les dispositifs d'incitation fiscale (Duflot, PTZ+, crédit d'impôt développement durable...) ne sont pas des outils "efficaces". Sur le papier, le "Duflot" permet une réduction d'impôts de 18 % du montant investi dans une double limite de prix (5 500 euros le mètre carré) et de déduction fiscale (300 000 euros par contribuable). Mais il est contraignant. Le logement doit en effet respecter les normes énergétiques et être loué à des niveaux modestes (20 % au-dessous des loyers du marché et les ressources des locataires sont plafonnées). Le président de Century 21, Laurent Vimont, estime que le dispositif est très mal perçu : « *Le marketing est mal maîtrisé ; le dispositif Duflot porterait un autre nom, il serait sûrement mieux accueilli.* »

Les professionnels rappellent que le rendement locatif n'a cessé de s'éroder au cours des dernières années. Dans l'ancien, la rentabilité brute d'un appartement atteint 3,9 % à Paris et 4,9 % en province. L'an dernier, les

LA DÉGRINGOLADE DU MARCHÉ DU NEUF



loyers sur la France entière ont progressé de 0,6 %, moins vite que l'inflation. Ils ont même reculé sensiblement pour les petites surfaces. Autant dire que la rentabilité nette, qui tient compte des charges immobilières et taxes diverses, ainsi que du taux d'imposition de chaque propriétaire, est parfois proche de zéro. Comme le rappelle le président de la Fnaim, Jean-François Buet, « *une fois les charges déduites, le rendement net souffre de la comparaison avec les placements financiers qui, eux, ne demandent aucun effort de gestion à l'investisseur.* »

En deux ans de gouvernement socialiste, 85 000 logements ont disparu du marché de la location.

Il ne faut pas s'étonner du découragement des propriétaires bailleurs. L'encadrement des loyers a été un message très négatif envoyé aux investisseurs. « *Il faut se souvenir des dégâts provoqués par la loi de 1948* », souligne Alain Dinin. Le président-directeur général de Nexity rappelle que le marché immobilier s'était alors figé pendant des années. Il craint un effet similaire avec l'encadrement des loyers. Et que dire des conséquences de l'annonce, en 2012, de la

réquisition de logements vacants détenus par l'Église et les personnes morales : les propriétaires se sont sentis attaqués dans leur liberté de pouvoir disposer librement de leur bien.

Depuis le vote de l'encadrement des loyers, les bailleurs préfèrent bien souvent vendre leur logement plutôt que de le remettre en location. Les agents immobiliers estiment qu'en deux ans de gouvernement socialiste, 85 000 logements anciens ont disparu du marché de la location.

Comment s'étonner ensuite du gonflement du stock de biens à vendre ? Dans les agences, leur nombre a quasi doublé en un an. À Paris, on compte environ un acheteur pour deux vendeurs, ce qui mécaniquement entraîne un allongement des durées de vente. Sébastien de Lafond, président de Meilleursagents.com, estime que les propriétaires de biens courants devront consentir d'importantes remises, de 10 à 15 %. D'une nature prudente, Jean-François Buet, à la Fnaim, pense que les prix vont baisser cette année, « *toutefois pas au-delà de 4 %* ».

« *Il y a une vraie problématique de prix, juge François Payelle, à la FPI. Dans le neuf, nous, promoteurs, essayons avec acharnement de la faire*



► *baïsser.* » Cela passe par une diminution des coûts de construction. En début d'année, le président de la République a annoncé un objectif de baisse des coûts de 10 % d'ici cinq ans. « *Nous pouvons aller plus loin* », lui a répondu Alain Dinin, de Nexity, dans une tribune publiée par *Valeurs actuelles* le 20 mars (« *Pour un pacte de constructibilité* »). Face au mille-feuille réglementaire, le promoteur estime que la réduction des obligations en matière de construction de parkings et de normes d'accessibilité pour les personnes handicapées permettrait de diminuer les prix de 15 %. La profession estime aussi que le gouver-

nement doit prendre des mesures pour libérer des terrains constructibles.

Il y a urgence, car une autre menace se profile : celle d'un blocage du marché du crédit immobilier. Actuellement, les taux d'intérêt permettent d'emprunter en moyenne à 3 % sur quinze ans, 3,25 % sur vingt ans et 3,60 % sur vingt-cinq ans. Des niveaux historiquement bas. Mais, avec le changement de cap de la politique monétaire américaine (la nouvelle présidente de la Fed, Janet Yellen, a confirmé la perspective d'une hausse des taux), les emprunts obligataires se tendent. Sans compter que les condi-

tions d'octroi de crédits ont été durcies par la plupart des banques.

Au cours des six derniers mois, le nombre de refus de prêt immobilier aurait doublé, selon François Payelle. « *Un de nos clients s'est vu refuser un*

Baisse des prix et hausse des taux : c'est le scénario le plus probable.

prêt au motif que son employeur – en l'occurrence PSA – était fragile », raconte un commercial. « *Auparavant, être en CDD était un motif de refus de prêt. Maintenant, être en CDI ne suffit plus ; la qualité de l'employeur devient un critère déterminant* », ajoute un promoteur. L'évolution de la courbe du chômage et, plus généralement, celle du pouvoir d'achat des Français font planer de nombreuses interrogations.

Baisse des prix, hausse des taux : le problème de la solvabilité des ménages risque de se poser dans les prochains mois. Si les prix baissent de 15 % et que les taux remontent de 0,5 point – un scénario jugé réaliste –, les mensualités d'un emprunt sur quinze ans augmenteront en moyenne de 10 %. Une partie des acquéreurs se trouveront dès lors exclus du marché.

« *Quand le bâtiment va, tout va...* » Derrière ce dicton se cache une réalité : un logement, c'est 1,8 emploi pendant deux ans. Pour l'État, c'est aussi 20 % de TVA ; sur la base d'un prix moyen de 210 000 euros, cela fait 35 000 euros de TVA collectée par logement. En 2013, le déficit de construction de 170 000 logements par rapport à l'objectif du gouvernement de 500 000 a entraîné un manque à gagner de 6 milliards d'euros dans les caisses de l'État... ● M. de G.-M.

Niche À Paris, le luxe n'a pas de prix

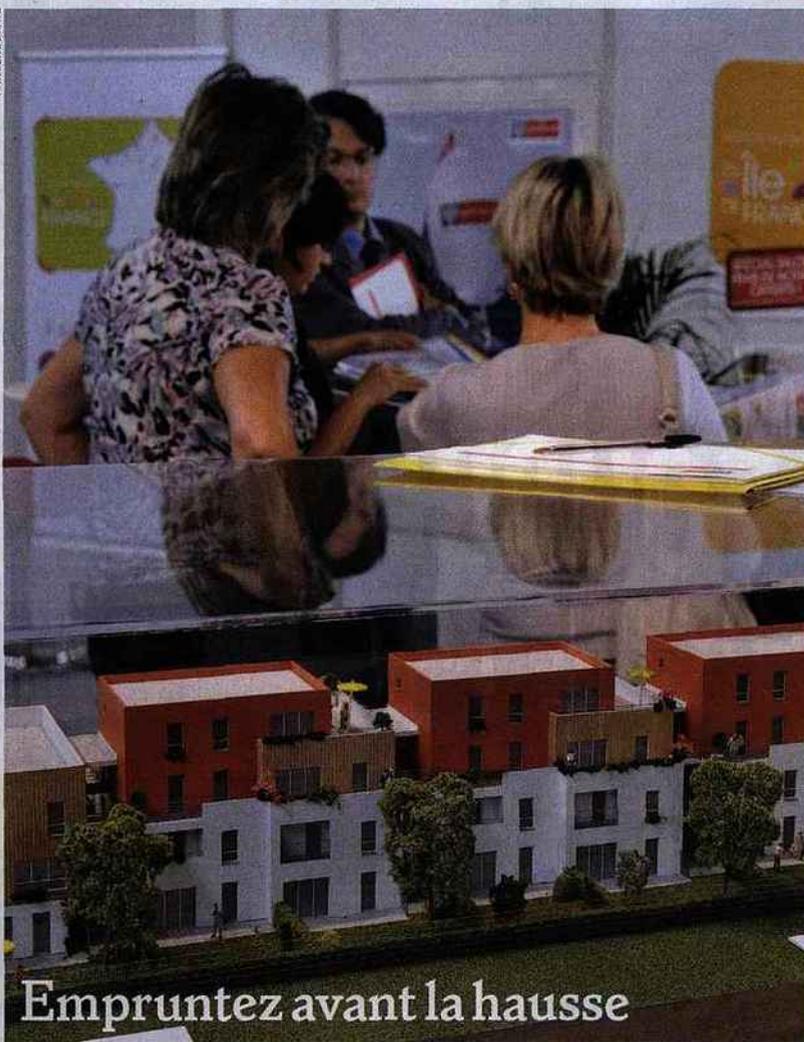
Dans l'immobilier comme dans la haute maroquinerie, le luxe ne connaît (presque) pas la crise. Dans l'ancien, pour peu que le bien bénéficie de qualités irréprochables, à commencer par sa situation géographique, les prix restent à des niveaux historiquement élevés. Ainsi, la palme de la plus haute transaction en 2013 dans la capitale revient à Daniel Féau : 40 millions d'euros pour un somptueux hôtel particulier de 2 500 mètres carrés avec jardin, terrasse et vue sur la Seine. Qu'il s'agisse des plus

beaux quartiers de Paris ou de la Côte d'Azur, il faut compter entre 20 000 et 30 000 euros le mètre carré pour un bien de prestige. Dans le neuf, le record enregistré dans la capitale concerne le « 140, rue de Grenelle, allée privée » (VII^e arrondissement). Niché dans de magnifiques jardins, à deux pas du Palais-Bourbon et à proximité des Invalides, ce programme propose des villas de 120 à plus de 800 mètres carrés pour des prix allant de 22 000 à 28 000 euros le mètre carré pour la première tranche. « *C'est l'opération du siècle à Paris* », affirme Charles-Marie Jottras, président de Daniel Féau, en charge de la commercialisation. La première tranche est déjà vendue à 100 %. La deuxième, qui comprend des maisons valorisées 10 % plus cher, est commercialisée à 65 %. Quant à la dernière tranche, elle est constituée de deux hôtels particuliers, dont un *penthouse* avec toit terrasse vendu 24 millions d'euros. Unique à Paris. M. de G.-M.



Dans le VI^e arrondissement, cet hôtel particulier s'est vendu 14,5 millions d'euros.

PATRICK INFANTE



► Empruntez avant la hausse

Financement

D'ici la fin de cette année, les conditions de crédit pourraient sensiblement se détériorer. Autant profiter dès maintenant de taux encore historiquement bas.

« Avec le récent mouvement de généralisation de baisse des taux, il est possible d'emprunter à un taux nominal moyen de 2,99 % sur 15 ans, de 3,30 % sur 20 ans et de 3,71 % sur 25 ans », constate Hervé Hatt, président de Meilleurtaux.com.

En matière de crédit immobilier, l'essentiel des financements est accordé à taux fixes. Or, ces taux sont référencés sur ceux des obligations assimilables du Trésor (OAT), qui ont tendance à se détendre. En février 2014, la moyenne des taux de l'OAT à 10 ans

s'élevait à 2,25 % contre 2,38 % en janvier. Reste à savoir quand s'inversera ce mouvement. Même si elle se fait encore attendre, une hausse des taux est inéluctable, selon la majorité des experts. Deux facteurs de hausse sont mis en avant dans la dernière étude du Crédit Agricole consacrée à l'immobilier : « D'une part, la remontée des taux longs américains et, d'autre part, l'apaisement des inquiétudes sur les pays de la périphérie en zone euro, en phase avec une amélioration progressive des comptes publics et de la conjoncture. »

Si des pays du sud de l'Europe commencent à sortir de leur crise budgétaire, l'effet *flight to quality* ("fuite vers la qualité") au profit des pays du centre de la zone euro, comme la France, jouera moins. Les taux

devraient *a priori* rester à des niveaux bas jusqu'en octobre prochain, pour gagner de 0,3 à 0,5 point avant la fin de cette année.

Vers un renchérissement du loyer de l'argent ?

« En cas de remontée de l'OAT, les banques – qui bénéficient actuellement d'une marge importante – pourraient décider de laisser leurs taux inchangés et donc de faire moins de marge. Ou de les augmenter faiblement, graduellement, pour soutenir leur conquête de clientèle. Le premier cas nous paraît le plus probable, avec une saison du crédit commençant à peine et un deuxième temps fort du prêt immobilier attendu en septembre », prévoit Ari Bitton, à la tête d'AB Courtage.

Lors des salons immobiliers du printemps, les banques cherchent à gagner des parts de marché. Et à se constituer une clientèle fidèle, sachant qu'un crédit immobilier se déroule sur une vingtaine d'années. Emprunter auprès d'une banque nécessite d'y domicilier ses revenus réguliers, à commencer par son salaire. La concurrence interbancaire risque de s'intensifier au cours des prochains mois.

Bien négocier son crédit

Même avec des taux d'intérêt encore attractifs, le recours à l'emprunt constitue une opération onéreuse sur le long terme. Pour un emprunteur, le coût total d'un crédit englobe le montant des intérêts payés à la banque, les frais de dossier, la prime d'assurance décès, les frais de garantie et éventuellement les frais de courtage. Des règles de base méritent l'attention. Le barème des banquiers tient compte essentiellement du profil du client et de la durée du financement.

Premier bon réflexe, présenter un profil de qualité, ce qui signifie disposer d'un contrat de travail à durée indéterminée si l'on est salarié. Les contrats de travail à durée déterminée ne sont guère appréciés de ces professionnels qui font la chasse aux risques. Dans la même optique, les banquiers lisent très attentivement les relevés bancaires du candidat à l'emprunt afin de traquer les éventuels découverts. Mieux vaut donc avoir surveillé scrupuleusement ses dépenses depuis au moins six mois.



de réduire le coût total du crédit. Certes, les banques ont tendance à proposer des financements sur 20 ou 25 ans, ce qui allège le montant de la mensualité. Mieux vaut donc multiplier les simulations dans la limite de ses capacités financières. La mensualité à régler chaque mois ne doit pas dépasser le tiers des ressources nettes mensuelles. Si l'on emprunte sur une durée supérieure à 15 ans, les banques relèvent sérieusement leurs barèmes. Et l'écart de taux se creuse entre un dossier excellent et un autre moyen, à mesure que la durée du prêt augmente. À Paris, il faut gagner 80 000 euros par an et disposer d'un apport personnel de 20 % pour figurer dans les excellents profils !

Le taux effectif global

Bien que le moment soit opportun pour financer l'achat de sa résidence principale ou réaliser un investissement locatif, voire s'offrir une maison de campagne, il ne faut pas pour autant se fier au seul taux nominal affiché par les banques. Il convient de majorer le taux nominal de près d'un point pour obtenir le taux effectif global (TEG), pour tenir compte des frais de dossier, de garantie et du coût de l'assurance.

Deuxième recommandation, disposer d'un confortable apport personnel, afin de réduire le montant du capital emprunté. Quitte à faire appel à la générosité familiale pour se lancer : chaque parent peut donner 100 000 euros à chacun de ses enfants tous les quinze ans sans payer aucun droit. En profitant en outre de l'abattement exceptionnel de 31 865 euros en cas de donation de somme d'argent sous certaines conditions (article 790 G

du code général des Impôts) par parent et par enfant, les parents peuvent donner un coup de pouce de 263 730 euros pour aider un enfant à devenir propriétaire ou à s'agrandir. « En Île-de-France, où l'immobilier résidentiel est cher, les primo-accédants parviennent souvent à acheter grâce à l'aide matérielle de leurs parents », constate M^e Sylvain Gillaud-Bataille, notaire à Paris.

Troisième conseil, emprunter sur une durée courte permet évidemment

Philippe Saillard "Le marché se cherche dans l'ancien comme dans le neuf"

Le directeur du crédit à La Banque postale (photo) fait le point sur le crédit au logement et détaille ses prévisions.

La production de crédits étant liée à la vitalité du marché du logement, à quel scénario vous attendez-vous cette année ?

Depuis quelques mois, le marché immobilier se cherche, aussi bien dans le neuf que dans l'ancien. Nous ne voyons pas de redémarrage du nombre de transactions cette année. Au niveau du marché, le volume de crédits immobiliers accordés aux particuliers devrait tourner autour de 100 milliards d'euros cette année, contre 120 milliards en 2013, l'écart correspondant à la baisse de la demande de renégociation sur les prêts existants.

Justement, quelle devrait être l'évolution de taux d'intérêt dans les prochains mois ?

Les taux d'intérêt fixes restent à un niveau historiquement bas. Pour autant, le mouvement de baisse semble aujourd'hui terminé. D'ailleurs, au cours du quatrième trimestre 2014, les conditions de refinancement pourraient se renchérir légèrement, ce qui aurait pour effet une remontée des taux. Mais dans ce scénario, le mouvement ne sera pas assez sensible pour détraquer le marché des transactions.

Quelles réponses apporte La Banque postale aux candidats à l'emprunt immobilier ?

Pour acheter comme pour investir dans l'im-

meuble neuf ou ancien, nous disposons à La Banque postale d'une offre complète de prêts, fixes, variables, amortissables, *in fine* pour les investisseurs. Pour les clients achetant dans le neuf, notamment les jeunes, nous proposons le PTZ (prêt à taux zéro), lorsque leurs conditions de ressources le permettent. Nous distribuons également le crédit relais pour les secondo-accédants afin de financer leur opération d'achat-revente. Dans ce cas, à la différence d'autres acteurs du marché, nous faisons appel à un tiers afin d'obtenir un avis de valeur sur le bien mis en vente. Sur ce marché attentiste, nous constatons que les acquéreurs préfèrent

avoir déjà signé un compromis de vente de leur bien avant de s'engager sur l'achat de leur nouveau logement.

Propos recueillis par M. D.



Ce dernier poste mérite attention. Bien qu'elle ne soit pas obligatoire, l'assurance emprunteur est exigée par les banques ! Cette garantie couvre les remboursements d'un prêt en cas de décès, d'invalidité ou d'incapacité temporaire de travail. Confrontées à un problème de conflit d'intérêts avec leur filiale d'assurances, les banques continuent de traîner les pieds face à la délégation d'assurance, une disposition de la loi Lagarde du 1^{er} juillet 2010.

Grâce à la délégation d'assurance, on peut régler une cotisation limitée à 0,15 %.

Faire jouer la concurrence sur ce point peut se traduire par de sérieuses économies pour l'emprunteur assuré. Selon son profil, il peut régler une cotisation d'assurance d'environ 0,15 % contre 0,40 %, voire davantage via la compagnie d'assurances "maison". Jusqu'à présent, le candidat à l'assurance extérieure doit trouver une formule de couverture équivalente avant de recevoir l'offre de prêt. Il suffit à la banque de tarder à l'envoyer pour que l'emprunteur soit obligé finalement d'accepter son offre d'assurance, s'il veut signer son achat dans les délais. Aussi 70 % des assurances sont souscrites auprès de la banque accordant le prêt.

La situation devrait s'améliorer pour les acquéreurs. « Définitivement adoptée, la loi Hamon prévoit notamment qu'un particulier ayant souscrit un crédit immobilier et une assurance emprunteur associée tout en la jugeant trop élevée disposera d'un délai d'un an pour changer de compagnie et trouver moins cher, toujours évidemment avec des garanties équivalentes », commente Mael Bernier, chez Empruntis.com. Les courtiers en crédit (Cafpi, Meilleur taux, AB Courtage, In&Fi Crédits, ACE Crédit...) sont en mesure de proposer une solution alternative pour couvrir le risque de non-remboursement d'un prêt, qui se révèle bien souvent moins chère pour les emprunteurs de moins de 40 ans. Reste à savoir si cette nouvelle disposition, applicable en principe dès juillet 2014, n'incitera pas les banques à relever quelque peu leurs taux d'intérêt afin de compenser le manque à gagner sur l'assurance emprunteur. ● Martine Denoune

Hôtels : un placement "béton"

Investissement

Haute rentabilité, liquidité des parts, garantie de rachat : les produits financiers investis dans l'hôtellerie ont le vent en poupe. Mais attention à bien choisir son gestionnaire.

Petit, Olivier Carvin était un passionné de Monopoly. « J'ai vite compris que l'achat d'un hôtel peut rapporter gros par rapport à une simple maison », sourit-il. En 2000, cet expert-comptable, originaire de Marseille, se lance dans l'aventure de l'hôtellerie. Il achète un premier hôtel à Montélimar (Drôme), en 2000, puis deux, trois, quatre dans le sud de la France... jusqu'à en détenir 38 actuellement à travers l'Hexagone. En quatorze ans, sa société, Maranatha, est devenue le quinzième groupe hôtelier de France, avec 2100 chambres sous gestion.

À l'image de Maranatha, de plus en plus de sociétés financières, qu'il s'agisse de grandes sociétés de gestion (123Venture, Turenne Capital, OTC...) ou de petites structures spécialisées (Novaxia), proposent au grand public d'investir dans des murs d'hôtels. Toutes mettent en avant un taux de rentabilité élevé. « Un hôtel peut rapporter

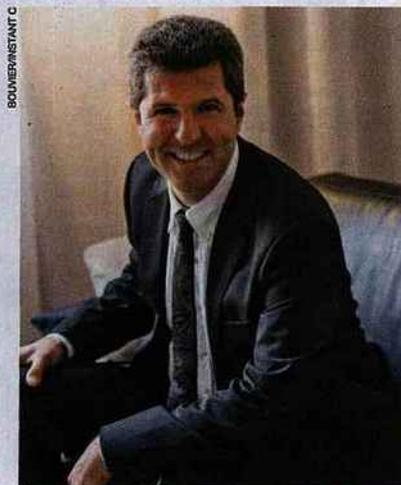
plus de 10 % par an », assure Olivier Groy, président-directeur général de 123Venture, la première société de gestion de France pour les investisseurs privés (avec 1 milliard d'euros sous gestion).

En moyenne, un hôtel est rentable s'il affiche un taux d'occupation minimal de 55 % en province et de 75 % à Paris. Or, dans la capitale, les taux d'occupation des hôtels sont souvent proches de 90 %. Non seulement le rendement locatif est élevé, mais l'investisseur peut aussi compter sur une plus-value à la revente. Un hôtel est un actif tangible, dans un secteur en croissance. La France, malgré son économie déclinante, reste la première destination touristique mondiale et enregistre 1,5 milliard de nuitées chaque année.

Avec ces arguments, les sociétés financières n'ont pas de mal à convaincre les épargnants. Chez 123Venture, on propose aux particuliers d'investir dès 1 000 euros dans un fonds thématique, ou à partir de 50 000 euros (et jusqu'à plusieurs millions) dans un FCPI qui permet de bénéficier d'une exonération d'impôts sur les plus-values. Chez Maranatha, après ▶



Le rendement brut d'un hôtel peut atteindre 10 % par an.



Olivier Carvin (Maranatha). Une force de frappe de 60 millions d'euros.

► s'être concentrée sur les gros investisseurs (via les club deals), la société a lancé l'été dernier un produit grand public agréé par l'AMF : Finotel Premium, qui permet d'investir via un PEA avec un ticket d'entrée de 15 000 euros. L'objectif de rentabilité est de 6 à 8 % par an. Si ce taux n'est pas garanti, la société assure néanmoins la liquidité des parts avec un engagement de rachat une fois par an.

À terme, Maranatha entend collecter 35 millions d'euros, auxquels s'ajoutent 25 millions d'euros d'emprunts bancaires, soit une force de frappe de 60 millions d'euros. L'objectif est d'acquérir une dizaine d'hôtels à travers la France pour composer un patrimoine hôtelier « sécurisé et diversifié ». « Notre modèle économique est gagnant-gagnant : nous achetons un hôtel pour une valeur de 100 financée pour 60 avec la collecte et pour 40 par emprunts remboursables sur sept ans. À cette échéance, une fois la dette remboursée, nous revendons l'hôtel. Sur la base d'un prix de revente égal au prix d'acquisition, ce qui est une hypothèse conservatrice, nous assurons un taux de rendement minimum de 8 % », explique Olivier Carvin.

Encore faut-il suivre un cahier des charges et un calendrier bien précis. Un hôtel vaut généralement 8 fois son chiffre d'affaires s'il est vendu murs et fonds compris (5 fois pour le fonds seul). On peut aussi calculer la valeur d'un établissement en fonction du prix à la chambre ou encore du prix à la clé. Au total, 123Venture a investi 60 millions d'euros pour acquérir 37 hôtels.

Certaines opérations ont été réalisées conjointement avec le groupe Maranatha, comme l'hôtel *Le Louise*, à Bruxelles, cédé par Accor cet hiver pour plus de 16 millions d'euros.

Avec des marges de 30 %, l'hôtellerie de montagne est risquée, mais très rentable.

Depuis quelques mois, la plupart des sociétés d'investissement mettent l'accent sur l'immobilier de montagne. De fait, les prix augmentent. Aux Trois Vallées, un hôtel s'est récemment négocié sur la base de 300 000 euros par chambre. Autre exemple : *L'Aigle des neiges*, à Val-d'Isère, a été vendu pour 18,5 millions d'euros ; cet hôtel 4 étoiles de 109 chambres est une véritable machine à cash : elle a engrangé l'an dernier un bénéfice de 1,9 million d'euros pour un chiffre d'affaires de 5 millions réalisés pour l'essentiel en quatre mois. Signe que l'hôtellerie de montagne, même si elle est risquée, est très rentable.

Chez Maranatha, l'établissement est systématiquement rénové après son acquisition en vue d'améliorer sa rentabilité. À Arles, l'hôtel *Jules César* a fait peau neuve grâce aux bons soins du couturier Christian Lacroix. Après la réouverture, l'objectif est d'augmenter le chiffre d'affaires de 20 %. « Nous avons été contactés par un fonds chinois qui a acheté un hôtel à New York et souhaite dupliquer notre modèle. Nous y emmenons Christian Lacroix pour lui confier la décoration et nous prendrons ensuite la gestion de l'établissement », assure Olivier Carvin.

Jusqu'ici, le modèle a bien fonctionné : en 2012, Maranatha a acquis l'hôtel *Nouvel Orléans*, à Paris, pour 7,5 millions d'euros financés en grande partie par des emprunts bancaires. À l'époque, l'établissement réalisait un chiffre d'affaires annuel de 1,6 million d'euros. Le chiffre d'affaires prévu en 2014 est de 1,9 million et l'hôtel est valorisé 9 millions. Il s'agit indéniablement d'une spirale haussière. Elle devrait se poursuivre tant que les banques joueront le jeu. ● Marie de Greef-Madelin

Handicapés Nouveau calendrier de mise aux normes

La loi du 11 février 2005, dite « handicap », avait fixé un délai de dix ans pour rendre tous les établissements publics recevant du public (ERP) accessibles aux handicapés. À l'approche de l'échéance, le gouvernement a dû se rendre à l'évidence : les établissements publics, écoles, mairies, bibliothèques, cinémas, hôtels, bureaux de poste... ne sont manifestement pas prêts. À peine 20 % des bâtiments respecteraient les normes qui permettent aux personnes à mobilité réduite d'accéder et de se déplacer dans tous les établissements. Dans un hôtel, le dispositif prévoit la suppression des marches, l'élargissement des portes, l'encloisonnement des escaliers ou encore la mise en place de boucles magnétiques pour les malentendants... Pour un hôtel de 50 chambres, la loi prévoit 2 chambres aux normes PMR (personnes à mobilité réduite). Celles-ci demandent entre 3 et 4 mètres carrés de plus que les chambres standard en vue de respecter les largeurs de circulation réglementaires. En août, l'ancien ministre du Logement Benoist Apparu avait appelé le gouvernement à réviser son

calendrier. La profession estimait qu'au moins 3 000 petits hôtels à travers la France seraient menacés de fermeture faute de pouvoir faire face au coût des travaux. Fin février, après trois mois de concertation, un « aménagement » du calendrier a été annoncé, avec un report de trois ans pour les commerces, de six ans pour les écoles et de neuf ans pour les patrimoines complexes. Au grand dam des associations, qui jugent ce report « inacceptable ». M. de G.-M.





Résidences seniors : la valeur qui monte

Rentabilité

Avec près de 400 établissements en service, les résidences seniors se développent. Mais ce placement nécessite une analyse fine au préalable.

Un Français sur trois aura plus de 65 ans à l'horizon 2020. Confrontés à cette "révolution de l'âge", les pouvoirs publics présenteront début avril un projet de loi sur la perte d'autonomie. Dans ce contexte, des opérateurs de résidences seniors répondant aux besoins spécifiques des aînés multiplient les lancements sous différentes enseignes, notamment Domitys (Ægide et Nexity), Les Jardins d'Arcadie (Acapace), Cogedim Club (Cogedim Résidences Services), La Girandière (Réside Études), Ovelia (Vinci), les Senioriales (Pierre et Vacances Center Parcs). « Compte tenu des besoins grandissants de la population, c'est opportun d'investir dans une résidence seniors. Alternative au maintien à domicile, cette solution d'hébergement conjugue à la fois sécurité et lien social », analyse Clément Moreau, directeur

associé du site [Logement-seniors.com](#). À ce jour, près de 400 résidences seniors sont en service.

Après avoir ouvert deux résidences à Villejuif et à Arcachon, Cogedim Club en ouvrira bientôt une à Sèvres. « Nous sommes très vigilants sur la qualité du site : la proximité du centre-ville avec ses commerces et l'existence d'une demande locative des seniors permet de sécuriser le placement. Il nous arrive de réaliser une opération mixte, avec une résidence pour seniors et un programme immobilier banalisé », explique Alexis Moreau, directeur général de Cogedim Résidences Services.

Trois régimes fiscaux

Traditionnellement, les logements dans les résidences seniors étaient commercialisés dans le cadre du dispositif Censi-Bouvard, qui perd quelque peu de son attrait avec le plafonnement des niches fiscales à 10 000 euros par an. Prorogé jusqu'au 31 décembre 2016, ce régime permet d'économiser jusqu'à 11 % du montant de son investissement, soit jusqu'à 3 666 euros de

réduction d'impôt sur le revenu par an, pendant neuf ans. À côté de ce régime, l'investisseur privé peut opter pour le statut du LMNP (loueur en meublé non professionnel), qui l'autorise à déduire l'intégralité de ses charges (taxe foncière, charges d'entretien...) de son revenu global.

Encore faut-il, dans les deux cas, qu'il acquière un logement meublé. Il récupère la TVA (20 %) sur le montant de l'achat immobilier et signe un bail commercial d'une durée ferme de neuf ans, voire de onze ans avec un exploitant, à savoir une société de gestion.

Généralement filiale du promoteur, elle donnera en sous-location le bien à un senior. « La solidité financière de l'exploitant est capitale, puisqu'elle garantit le paiement des loyers à l'investisseur privé, pendant toute la durée du bail. Et son renouvellement à des conditions financières acceptables », souligne Jean-Philippe Carboni, directeur commercial de Domitys, qui lancera, cette année, une vingtaine de résidences. Actuellement, cet opérateur en gère près d'une cinquantaine. Les parties communes comme le restaurant, le salon, les salles de loisirs appartiennent en principe à la société d'exploitation.

Les résidents règlent un loyer mensuel de l'ordre de 700 euros pour un studio en province et un "bouquet de services" plus ou moins étoffé en fonction de leur utilisation. Pour un pack de base – conciergerie, Internet, téléphonie, assistance –, il faut compter environ 300 euros par mois. Mais la facture peut doubler si l'on ajoute la restauration, le ménage, la remise en forme.

Les précautions à prendre

Comme pour tout achat immobilier, il convient d'être vigilant sur son emplacement. Simple cerise sur le gâteau, l'avantage fiscal reste largement secondaire par rapport à la localisation du bien, la qualité de la construction, la solidité de l'exploitant, l'adéquation du produit seniors avec le marché locatif local. Mieux vaut aller vérifier sur place ces critères avant de signer. Ce sera aussi l'occasion de comparer le prix de vente avec celui des programmes de logements banalisés. Par exemple, une résidence Cogedim Club est commercialisée actuellement à Bénodet sur la base de 4 800 euros hors taxes le mètre carré. Elle sera gérée par

Cogedim Résidences Services, la société d'exploitation dont le capital est détenu à hauteur de 65 % par Altarea Cogedim et par Crédit Agricole Assurances à hauteur de 35 %.

S'agissant d'immobilier géré, avant d'acheter, il importe de lire à la loupe les conditions du bail commercial : surface financière de l'exploitant, loyer annuel, prise en compte des charges, imputation des gros travaux prévus à l'article 606 du code civil pendant le premier bail et lors du renouvellement.

Un rendement de 4 %

Selon les exploitants, le rendement garanti par le bail commercial est généralement de l'ordre de 4 % net, toutes les charges de copropriété étant prises en charge par l'exploitant. « *Seule la taxe foncière est due par l'investisseur, nous prenons à notre charge les travaux prévus à l'article 606 du code civil.* De plus, les loyers comme nos recettes sont indexés en totalité sur l'IRL (indice de revalorisation des loyers) », explique François Georges, président d'Acapace, société de gestion des Jardins d'Arcadie. Ses programmes en cours de commercialisation se situent à Metz, Maisons-Laffitte, Valence et Anglet. L'encadrement des loyers



prévu dans la loi Alur ne concerne pas les résidences seniors.

Le financement

Afin de profiter de l'effet de levier du crédit, nombre d'investisseurs financent cet achat en empruntant sur quinze, voire vingt ans. Et bien sûr, ils s'exposent à de mauvaises surprises si le loyer est minoré lors du renouvellement du bail commercial.

La plupart des biens s'acquièrent en Vefa (vente en l'état futur d'achèvement), qui dégageront des revenus

dans un ou deux ans. Cependant, il ne faut pas négliger pour autant les opportunités du marché de la revente. Des commercialisateurs, comme Céréncio Asset ou Pierre Revente, se sont positionnés sur cette niche.

Si l'on veut s'affranchir d'un bail commercial, il est possible de réaliser un simple investissement locatif en achetant un logement non meublé dans le cadre du dispositif Duflo, par exemple aux Villages d'Or ou aux Senioriales. Quitte à l'occuper plus tard, si besoin. ● Martine Denoue

François Georges "Le privé peut pallier l'absence de financements publics"

Président du SNRA (Syndicat national des résidences avec services pour aînés), François Georges (photo) s'explique sur les objectifs et les moyens des résidences seniors privées.

Qu'observez-vous au niveau de l'âge d'entrée dans les résidences services ?

Avec l'allongement de la durée de vie, l'âge moyen d'entrée dans les résidences services a tendance à progresser et à se situer autour de 80 ans. En créant un lien social, nous accompagnons des personnes encore autonomes et nous les entourons efficacement afin de retarder leur passage en résidence médicalisée, lorsque leur état de santé se dégradera.



Alors que la retraite moyenne est d'environ 1 200 euros par mois, comment les seniors peuvent-ils louer dans une résidence avec services ?

Les résidences seniors privées s'adressent plutôt à tout senior bénéficiant d'une retraite d'au moins 1 500 euros par mois. Des fonctionnaires, des commerçants y consacrent alors l'essentiel de leurs revenus. Le reste à vivre leur permet de couvrir les frais de restauration, de mutuelle, de santé et de loisirs.

Justement, les partenariats public-privé apportent-ils une réponse aux seniors disposant d'une retraite modeste ?

Effectivement, ces partenariats visent à pallier l'absence de financements publics pour rénover le parc de foyers logements exploités par les communes. Les quelque 150 000 logements nécessitant d'être remis aux normes sont généralement détenus par des acteurs publics ou parapublics. Le principe consiste à leur adjoindre une extension en logements privés proposés à des investisseurs, afin de financer la rénovation de l'existant et d'augmenter la capacité de la résidence. Dans le cadre de la mixité sociale, un seul exploitant pilote alors, au sein d'une même résidence, des logements plus accessibles sur le plan financier et d'autres à caractère privé. Reste qu'une résidence doit comporter au moins une centaine de logements afin d'offrir un socle de services, comprenant notamment la restauration. ● Propos recueillis par Martine Denoue



Les agences sur le front

Conseil

Calcul du juste prix, élaboration d'un plan de vente, suivi des visites... Les agents immobiliers sont avant tout là pour rassurer les acheteurs et les vendeurs.

Faut-il passer par une agence lorsque l'on désire vendre un logement ? Dans un contexte de crise, les Français sont de plus en plus nombreux à se poser cette question, réticents à devoir payer des frais d'agence – en général librement définis, ils sont compris entre 4 et 8 % du prix du logement, ce pourcentage étant dégressif en fonction du prix de vente. Les vendeurs n'en saisissent pas toujours l'utilité. « *Parce qu'ils ne comprennent pas suffisamment la valeur ajoutée apportée par l'agent immobilier, ils trouvent souvent leur commission usurpée* », explique Sébastien de Lafond, président du site MeilleursAgents.com.

En moyenne, trois vendeurs sur quatre tentent de réaliser la cession de leur bien en direct, pensant qu'ils pourront se satisfaire des innombrables services immobiliers qu'ils peuvent trouver un peu partout. « *Il y a quelques années, c'était dans les journaux gratuits, aujourd'hui, c'est sur Internet* », constate Laurent Vimont, président de Century 21. Annonces immobilières, prix des logements, liste des diagnostics obligatoires (superficie, amiante, plomb, termites, état des installations de gaz et d'électricité, risques naturels,

Pour le vendeur, son bien est forcément le meilleur du marché.

miniers et technologiques, performance énergétique, contrôle des assainissements collectifs)... Pourquoi donc faire appel à un agent immobilier puisque tout ce qui est indispensable pour réaliser une vente est en libre consultation ? En fait, seul un vendeur sur quatre arrive à vendre son bien à un autre particulier sans faire appel à une agence... Pour les autres, les désillusions s'enchaînent. Ils ne sont contactés que par des professionnels de l'immobilier, placés *de facto* en situation de



mercenaires, qui ne leur prodiguent aucun conseil mais leur font miroiter une myriade d'acheteurs. « Dès lors, la prophétie selon laquelle les agents immobiliers n'apportent aucune valeur ajoutée s'autoréalise », résume Sébastien de Lafond.

Il y a un an, en collaboration avec l'Ifop et l'université Paris-Dauphine, il a fait réaliser une étude auprès d'un peu plus de 6 000 particuliers recherchant des informations pour l'achat ou la vente d'un bien. La conclusion de l'enquête est sans appel : « Les résultats montrent que les agences immobilières sont 3 fois plus efficaces pour aider les acheteurs et 2,5 fois plus performantes pour les vendeurs », remarque-t-il. Pour autant qu'elles agissent en amont du processus de cession et qu'elles soient considérées comme des partenaires qui se seront adaptés à l'évolution de la population des vendeurs : « Les clients sont désormais surinformés ; c'est le syndrome Doc-tissimo, où les patients croient en connaître davantage que leur médecin, explique Laurent Vimont. Le premier devoir d'une agence est aujourd'hui de se mettre à minima au niveau de compétence du client, que ce soit sur les questions juridiques, fiscales ou financières. »

La valeur ajoutée des agents immobiliers réside dans les conseils qu'ils peuvent fournir, car eux seuls connaissent les secrets d'une transaction réussie. La définition d'une fourchette de prix de vente cohérente pour commercialiser un bien, et ainsi conclure la vente, est un des éléments déterminants : « On constate souvent que le vendeur est très partial : parce que son bien est forcément le meilleur du marché, il l'estime à un prix qu'il croit juste », remarque Laurent Vimont. En fait, « il ne s'agit pas de déterminer le prix parfait, mais de fixer un montant qui sera peu éloigné du prix final (5 à 7 %) », ajoute Sébastien de Lafond. Il dépend de celui des transactions réussies récemment dans le quartier pour des biens comparables ou non.

Un bon agent immobilier est avant tout un bon "marketeur".

En confrontant les autres biens (exposition, qualité du bâti, état des parties communes, état du chauffage, électricité, analyse technique), l'agent immobilier doit être capable de donner des informations sur les biens en concurrence et d'expliquer pourquoi certains se vendent tandis que d'autres, non.

Deuxième conseil important, l'élaboration du plan marketing. « Un bon agent immobilier est aussi un bon "marketeur" qui sait mettre le bien en valeur », insiste Sébastien de Lafond. Pour y arriver, les outils sont nombreux : Internet, petites annonces ou vitrines. « 24 % des acheteurs ne passent pas par Internet », remarque le patron de Century 21, dont le site national et ceux des 850 agences ont reçu l'année dernière 14 millions de visiteurs uniques.

Enfin, il y a le suivi... Que ce soit pour renseigner le vendeur sur les visites – Century 21 a mis au point un extranet dans ce but –, pour rassurer les acheteurs en quête de réponses objectives ou pour sélectionner des dossiers sérieux qui correspondent à un véritable projet d'achat avec les moyens de le financer. « Les promesses de vente qui cassent sont plus nombreuses entre particuliers que lorsqu'il y a un professionnel entre l'acheteur et le vendeur », constate Sébastien de Lafond. ● Frédéric Paya