



La plate-forme dédiée à l'investissement immobilier

▶ GUIDE DE

L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER





SOMMAIRE

Pourquoi l'immobilier ?	4
Pourquoi l'immobilier d'investissement?	6
Quelles approches fiscales ?	8
Comment définir le budget d'investissement?	10
Quelles motivations pour investir dans l'immobilier?	12
Immobilier nu ou géré : quel arbitrage - préambule	14
Immobilier nu ou géré : quel arbitrage?	16
Comment choisir un investissement en immobilier nu ? ..	18
Comment choisir un investissement en immobilier géré ?	20

PRÉAMBULE

Depuis près de 20 ans, Cerenicimo référence le meilleur de l'immobilier d'investissement et s'impose aujourd'hui comme le leader sur son marché. Cette reconnaissance est la conséquence d'une exigence de tous les instants dans le référencement des programmes afin d'allier la performance à une réduction des risques à un niveau incompressible.

Bien plus qu'une simple plate-forme pour les Professionnels du Patrimoine, Cerenicimo met en place, depuis sa création, une véritable politique d'information et de formation de ses partenaires. Ce Guide de l'Investissement Immobilier s'intègre pleinement dans cette optique. Que l'on soit néophyte ou pas, l'immobilier requiert en effet une véritable expertise, loin de la présentation simpliste qui peut parfois en être faite.

Dans un environnement macro-économique et juridique aussi mouvant que le nôtre, il n'est pas toujours aisé de trouver repères et réponses. La vocation de ce support est donc simple : répondre aux principales questions d'un investisseur. Il est la transcription de notre philosophie de travail et des méthodes que nous mettons en œuvre au quotidien dans le référencement de nos produits, clés d'analyse auxquelles nous souhaitons vous donner accès. A ce titre, Cerenicimo innove avec l'introduction d'une véritable première sur notre marché : l'application de la méthode des scores au marché immobilier via notre « scoring patrimonial », « scoring gestion » et « scoring locatif ».

Vous proposer un outil d'expertise pour une approche complète de l'immobilier, tel est l'enjeu de ce Guide de l'Investissement Immobilier.

Cerenicimo, la référence de l'épargne immobilière

Cerenicimo est la première plate-forme de référencement et de distribution d'immobilier d'investissement en France. Cerenicimo assure au quotidien la sélection et le montage des meilleurs actifs immobiliers du marché. Ces derniers étant ensuite diffusés exclusivement par le biais de Professionnels du Patrimoine. Ce sont ainsi plus de 40 000 logements et 600 résidences qui ont été commercialisés depuis 1995.

POURQUOI L'IMMOBILIER ?

La seule possibilité de se créer un capital en empruntant

Le choix d'un actif réel et performant pour un investissement sécurisé

➤ La seule possibilité de se créer un capital en empruntant

L'immobilier présente un avantage considérable par rapport aux autres supports. Il permet de se constituer un patrimoine avec peu de fonds propres, en utilisant sa capacité d'endettement et en faisant ainsi jouer l'effet de levier lié au crédit.



➤ Un rempart contre l'inflation

A la différence d'un produit financier, l'immobilier permet de neutraliser partiellement l'effet de l'inflation.

	Année N	Année N+1 3 % par an	Année N+5 3 % par an		
€ CAPITAL	100 €	103 €	116 €		
↗ INFLATION		hypothèse 1 2 %	hypothèse 2 4 %	hypothèse 1 2 %	hypothèse 2 4 %
	RÉSULTAT (pouvoir d'achat réel)	101 €	99 €	105 €	95 €

J'ai placé 100 € en année N qui m'ont rapporté 3 % soit 3 €. Je dispose d'un capital de 116 € en N+5 (rendement identique pendant 5 ans).

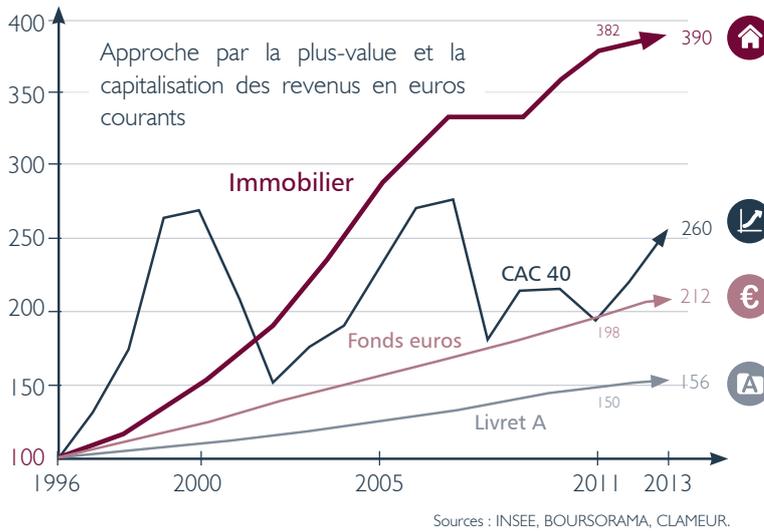
- ▶ **Hypothèse 1** : Supposons une inflation de 2 % par an. Si la valeur nominale de mon capital est bien de 116 €, mon pouvoir d'achat réel ne correspond qu'à 105 €.
- ▶ **Hypothèse 2** : De même, avec une inflation de 4 %, mon pouvoir d'achat réel n'est que de 95 €. Mon placement ne m'a pas permis de compenser la perte de pouvoir d'achat due à l'inflation.

La révision des loyers étant corrélée à l'évolution des prix à la consommation, du coût de la construction et des prix d'entretien et d'amélioration des logements, l'immobilier est un rempart contre l'inflation.



? Définition : l'inflation correspond à « la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix » (Insee).

Le choix d'un actif réel et performant pour un investissement sécurisé



Sur les 15 dernières années, l'immobilier affiche une rentabilité supérieure aux autres types d'investissement (analyse par la plus-value et la capitalisation des revenus).

Pour 100 € investis en 1996, l'immobilier rapporte 390 €, le CAC 40 rapporte 260 €, les Fonds Euros 212 € et le livret A 156 €.

Cet investissement est, de surcroît, sécurisé par la constitution d'un patrimoine réel et tangible.

Longtemps considéré comme une simple valeur refuge, l'immobilier s'affirme aujourd'hui comme une solution patrimoniale performante.

Un contexte économique favorable à l'immobilier

Le contexte macro-économique, entre interrogations sur la dette souveraine, troubles monétaires, fragilité des institutions financières et peur de tensions inflationnistes à terme en raison des politiques monétaires quantitatives, plaide largement en faveur de l'épargne immobilière.



Immobilier

Les atouts de l'épargne immobilière

- ▶ Un couple rendement / risque optimum pour un investissement tangible.
- ▶ Un actif réel au même titre que l'or, rempart contre les éventuels chocs systémiques.
- ▶ Des taux d'intérêt historiquement bas pour un financement à crédit avantageux.
- ▶ Un environnement fiscal particulièrement attractif.



CAC 40

La liquidité au prix de la volatilité :

Un bref retour sur l'évolution des marchés financiers amène à une conclusion : ils affichent une très grande volatilité mais leur argument majeur reste sans aucun doute leur liquidité. Ce type de support est à proscrire pour des investisseurs avertis au risque. Par ailleurs, son couple rendement / risque en fait le plus souvent un investissement aléatoire.



Fonds euros

Un contexte perturbé :

Les profondes interrogations concernant la solidité des dettes souveraines et la déstabilisation des fonds euros engendrée par une remontée des taux sont des éléments qui fragilisent ce support.



Livret A

Un risque réduit :

Le livret A est certes un placement peu risqué mais sa rémunération à 1 % à compter du 1^{er} août 2014 en fait un placement aux performances très modestes.

►► L'immobilier, une valeur sûre

La seule possibilité de faire jouer l'effet de levier lié au crédit et donc de se constituer un patrimoine en empruntant.

Un actif réel et performant sécurisé par la constitution d'un patrimoine.

Un rempart contre l'inflation.

Des éléments de contexte économiques, financiers et fiscaux favorables au support.

POURQUOI L'IMMOBILIER D'INVESTISSEMENT ?

Des besoins structurels

Comblent le déficit national en logements

Comblent le déficit national en logements

Il existe depuis des décennies un déficit de logements au niveau national qui conduit les pouvoirs publics à favoriser la construction de nouveaux logements.

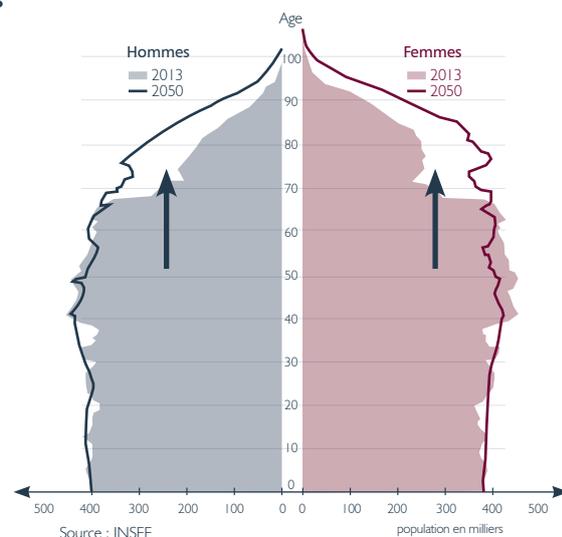
Chiffres clefs :

- ▶ Déficit estimé à 500 000 logements.
- ▶ Compte tenu du nombre limité de mises en chantier en 2013, ce chiffre devrait augmenter dans les prochaines années.
- ▶ 3,5 millions de Français sans logement ou mal logés.
(Source : Conseil National de l'Ordre des Architectes, Fondation Abbé Pierre)

Les causes :

- ▶ Démographie : allongement de la durée de la vie, taux de natalité élevé.
- ▶ Population nationale supérieure à 65 millions. (cf. pyramide)
- ▶ Changements sociétaux : décohabitation (divorces, familles recomposées).
- ▶ Solde migratoire positif.

Pyramide des âges :
2013 et 2050



Les dispositifs fiscaux en faveur de l'immobilier sont légitimés par des besoins non-assouvis, ils constituent des motivations pour des investisseurs et apportent ainsi une réponse au déficit de logements estimé à 500 000.

Compenser les carences du secteur public

Plusieurs secteurs font l'objet d'une carence du secteur public. Des dispositifs fiscaux sont mis en place pour inciter les particuliers à intervenir comme relais. Deux exemples intéressants : le logement étudiant et la prise en charge de la dépendance.

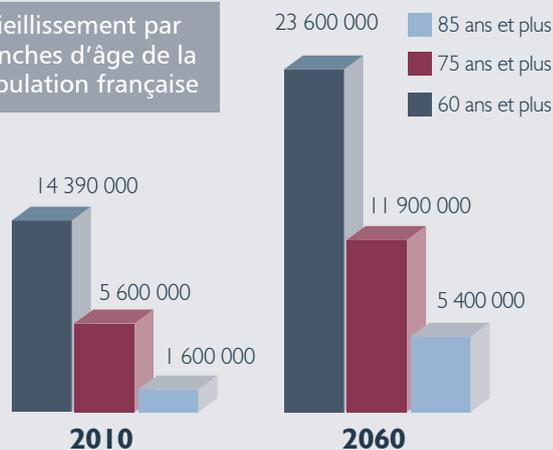
Le logement étudiant :

- ▶ 165 000 places en cités universitaires gérées par le CROUS, soit 7 % du nombre total d'étudiants en France en 2013.
- ▶ Plus de 1 300 000 étudiants réalisent leurs études à distance du domicile parental.

La prise en charge de la dépendance :

- ▶ Une très forte croissance des personnes âgées dépendantes dont l'estimation moyenne est établie à +30 % entre 2010 et 2040.
- ▶ Un besoin établi à 580 000 chambres publiques à horizon 2040 soit près de 10 000 nouvelles chambres par an.
- ▶ Un poids dans le PIB qui pourrait plus que doubler d'ici 2040.

Vieillesse par tranches d'âge de la population française



▶▶ Entre carence des pouvoirs publics et besoins lisibles, le secteur privé forme une réponse essentielle dans des secteurs d'activités porteurs.

➤ Dynamiser l'économie

Au-delà de l'impact direct du BTP sur l'économie française, les principales incitations fiscales sont les maillons de vastes politiques publiques en faveur du logement, du tourisme et du développement territorial. Ils contribuent pleinement à dynamiser l'économie française.

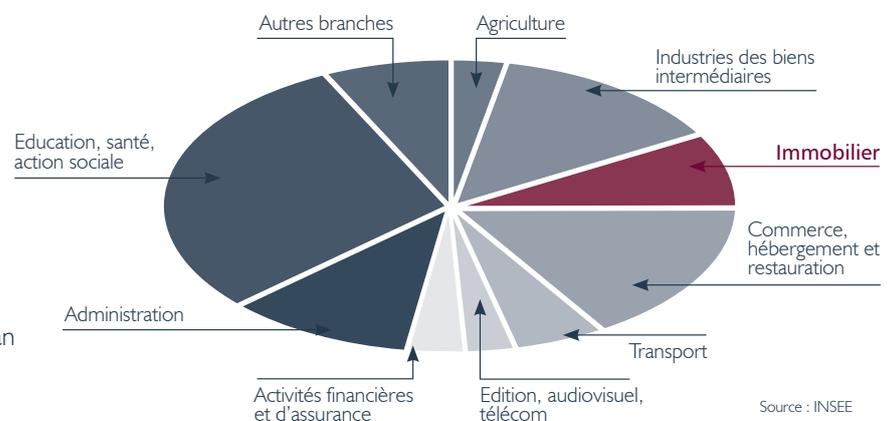
Poids des supports sur l'économie française

- ▶ Construction : 6 % du PIB
- ▶ Tourisme : 7,3 % du PIB
- ▶ Dépendance : 1,1 % du PIB

Impact de l'immobilier sur l'emploi

- ▶ 5^{ème} employeur français
- ▶ 8,2 % de l'emploi total en France
- ▶ 1 logement équivaut à 2 emplois pendant un an
- ▶ 100 000 € de travaux = 1,8 emploi pendant un an

Répartition de l'emploi par secteur d'activité



Ces lois s'inscrivent dans une logique globale de soutien à l'économie. Si ces dispositifs ont de fortes chances de se maintenir, il n'est pas certain que leur forme attractive perdure.

▶▶ L'immobilier d'investissement : une réponse à des besoins structurels de la société française

Les incitants fiscaux attachés à l'immobilier d'investissement sont légitimés par des besoins structurels de la société française. Ils sont une réponse à des problématiques identifiées comme prioritaires :

- ▶ Un déficit établi à 500 000 logements,
- ▶ Un inévitable désengagement des pouvoirs publics dans certains secteurs comme la prise en charge de la dépendance ou le logement étudiant et un relai passé à des acteurs privés,
- ▶ Un soutien de l'activité économique nationale et territoriale,

Les investissements réalisés dans ce cadre – à la condition de satisfaire à une cohérence économique intrinsèque – répondent ainsi à de véritables besoins qui garantissent leur pérennité dans le temps.



QUELLES APPROCHES FISCALES ?

FISCALITÉ	DUFLOT	DUFLOT OUTRE-MER	GIRARDIN
CARACTÉRISTIQUES			
Location nue ou meublée	Nue	Nue	Nue
Nature des revenus	fonciers	fonciers	fonciers
Taux de la réduction d'impôt en 2014 ⁽¹⁾	18 %	29 %	26 %
Base de calcul de la réduction d'impôt	Prix de revient du ou des logements+ frais ⁽²⁾	Prix de revient du ou des logements+ frais ⁽²⁾	Prix de revient du ou des logements+ frais ⁽³⁾
Plafond de la base de calcul de la réduction d'impôt	300 000 € ⁽⁵⁾ Base de calcul plafonnée	300 000 € ⁽⁵⁾ Base de calcul plafonnée	Base de calcul plafonnée ⁽³⁾
Étalement de la réduction d'impôt	9 ans ⁽⁷⁾	9 ans ⁽⁷⁾	5 ans ⁽⁷⁾
Récupération de TVA possible	non	non	non
Possibilité d'amortissement du logement	non	non	non
Date de mise en place du dispositif	1 ^{er} janvier 2013	1 ^{er} janvier 2013	22 juillet 2003
Date actuelle de fin du dispositif ⁽¹¹⁾	31 décembre 2016	31 décembre 2016	31 décembre 2017 ⁽¹¹⁾
Nombre de logements susceptibles d'entrer dans le dispositif	2 par année civile ⁽¹²⁾	2 par année civile ⁽¹²⁾	sans limite
Durée d'engagement minimum de location	9 ans ⁽¹³⁾	9 ans ⁽¹³⁾	6 ans ⁽¹³⁾
Possibilité d'imputation des déficits sur le revenu global	oui ⁽¹⁴⁾	oui ⁽¹⁴⁾	non pendant 6 ans ⁽¹⁷⁾
Implantations géographiques	Zones A bis, A, B +B2 si agrément ⁽¹⁹⁾	DOM+TOM	OUTRE-MER
Principaux biens ou logements éligibles	- biens neufs - biens en VEFA ⁽²⁰⁾ - biens réhabilités	- biens neufs - biens en VEFA ⁽²⁰⁾ - biens réhabilités	- biens neufs ⁽²¹⁾ - biens en VEFA
Type d'ensemble immobilier éligible	Logement	Logement	Logement
Nature du contrat de location	Bail d'habitation Bail civil intermédiaire	Bail d'habitation Bail civil intermédiaire	Bail d'habitation
Régime de plus values	Particuliers	Particuliers	Particuliers
Exonération des biens au titre de l'ISF	non	non	non
Transmission	Régime général	Régime général	Régime général
Délai possible de mise en location ou prise d'effet bail commercial	12 mois ⁽²⁵⁾	12 mois ⁽²⁵⁾	6 mois ⁽²⁵⁾
Possibilité d'occupation	non	non	non
Reprise de l'avantage fiscal	cf. BOI-IRRICI-360-40	cf. BOI-IRRICI-360-40 ⁽²⁵⁾	cf. BOI-IR-RICI-80-40

⁽¹⁾ Taux applicable sur l'enveloppe d'investissement, selon les règles propres à chaque dispositif.

⁽²⁾ Dans les conditions reprises au BOI-IR-RICI-360-30-10.

⁽³⁾ Dans les conditions reprises à l'article 199 undecies A.

⁽⁴⁾ Apprécié HT si TVA récupérée dans les conditions de l'article 199 sexvicies.

⁽⁵⁾ Par an et pour 2 seul logements dans les dispositifs Dufлот métropole et Outre-Mer. Dans les conditions reprises au BOI-IR-RICI-360-30.

⁽⁶⁾ Dans les conditions reprises à l'article 199 sexvicies du CGI, apprécié HT si TVA récupérée.

⁽⁷⁾ Sans prorata temporis.

⁽⁸⁾ Si en particulier les conditions de l'article 261 D 4 et les options fiscales requises sont satisfaites.

⁽⁹⁾ Si les biens sont inscrits à l'actif du bilan, dans les conditions de l'article 39-C.

⁽¹⁰⁾ Les amortissements ne sont admis en déduction qu'à hauteur de ceux pratiqués sur la facturation du prix de revient des immeubles excédant le montant retenu pour le calcul de la réduction d'impôt (selon conditions reprises à l'article BOI-IR-RICI-220-40).

⁽¹¹⁾ Dates d'acquisition / sauf exceptions limitatives.

⁽¹²⁾ Pour l'ensemble des dispositifs Dufлот Métropole et Outre-Mer.

⁽¹³⁾ A titre d'habitation principale du locataire dans les conditions propres à chaque dispositif.

⁽¹⁴⁾ Ne tient pas compte de délais à respecter au regard de la TVA ou d'autres avantages.

⁽¹⁵⁾ Dans le cadre d'un bail commercial et dans les conditions de l'article 199 sexvicies.

⁽¹⁶⁾ En fonction des règles propres aux revenus fonciers.

⁽¹⁷⁾ Doctrine administrative BOI-IR-RICI-80-20-10.

⁽¹⁸⁾ Selon les règles propres au BIC et effets de l'article 39 C.

⁽¹⁹⁾ Arrêté du 29/12/2012 envoyant à l'arrêté du 10/08/2006 modifié par l'arrêté du 29/04/2009

⁽²⁰⁾ Dans les conditions du BOI-IR-RICI-230-10-30-10.

⁽²¹⁾ Dans les conditions du BOI-IR-RICI-80-10-20-10.

⁽²²⁾ Dans les conditions du BOI-BIC-CHAMP-40-10.

⁽²³⁾ Dans les conditions de l'article 199 sexvicies.

⁽²⁴⁾ Dans les conditions des articles 885 R et 885 O.

⁽²⁵⁾ Sous réserve d'une éventuelle nouvelle instruction fiscale.

⁽²⁶⁾ Sans tenir compte des contraintes propres à la TVA par exemple.

LMP	LMNP CLASSIQUE	LMNP CENSI-BOUVARD
Meublée	Meublée	Meublée
BIC	BIC (non professionnels)	BIC (non professionnels)
-	-	11 %
-	-	Prix de revient du ou des logements+ frais ⁽⁴⁾
-	-	300 000 € ⁽⁶⁾
-	-	9 ans ⁽⁶⁾
oui ⁽⁸⁾	oui ⁽⁸⁾	oui ⁽⁸⁾
oui ⁽⁹⁾	oui ⁽⁹⁾	non ⁽¹⁰⁾
-	-	1 ^{er} janvier 2009
-	-	31 décembre 2016
sans limite	sans limite	sans limite
- ⁽¹⁴⁾	- ⁽¹⁴⁾	9 ans ⁽¹⁵⁾⁽¹⁴⁾
oui ⁽¹⁸⁾	non	non
Sous réserve des conventions internationales	Sous réserve des conventions internationales	France
Tout logement meublé ⁽²²⁾	Tout logement meublé ⁽²²⁾	- biens neufs et en VEFA - biens de plus de 15 ans rénovés ou à rénover
Logement	Logement	- EHPAD - Résidence sénior agréée qualité - résidence étudiants ⁽²³⁾ - résidence tourisme classée
Bail d'habitation meublé ou commercial	Bail d'habitation meublé ou commercial	Bail commercial
Professionnels	Particuliers	Particuliers
oui ⁽²⁴⁾	non	non
Régime des PME	Régime général	Régime général
Non fixé ⁽²⁶⁾	Non fixé ⁽²⁶⁾	1 mois
oui	oui	oui ⁽²⁵⁾
cf. BOI-BIC-CHAMP-40	cf. BOI-BIC-CHAMP-40	cf. BOI-IR-RICI-220-50

➤ L'immobilier est un investissement de raison et non de cœur

En dépit des nombreux avantages que présente l'épargne immobilière...

- ▶ Un financement à crédit au contraire de placements financiers nécessitant un apport initial de capitaux
- ▶ Un actif réel et performant, sécurisé par la constitution d'un patrimoine
- ▶ Un rempart contre l'inflation
- ▶ Un contexte macro-économique et fiscal favorable
- ▶ Une réponse à de véritables besoins sociétaux

▶▶ Il convient de ne pas se laisser aveugler par ses atouts. Le succès d'un investissement est conditionné par la validation des qualités intrinsèques de l'actif retenu. Or, l'immobilier d'investissement est un secteur d'activité complexe et pluriel pour lequel une véritable expertise s'impose. Il est donc important d'en référer aux intervenants majeurs du marché et de s'appuyer sur leur expertise.

COMMENT DÉFINIR LE BUDGET D'INVESTISSEMENT ?

Trois approches complémentaires sont possibles, en fonction de critères et contraintes spécifiques à l'investisseur



1 L'approche différentielle

Cette approche prend pour hypothèse de base l'effort d'épargne envisagé par le foyer fiscal.

Total des Recettes

- ▶ Loyers
- ▶ Réduction d'impôt



Total des Charges ⁽¹⁾

- ▶ Remboursement du crédit
- ▶ Assurances
- ▶ Taxe foncière
- ▶ Charges de copropriété non-récupérables
- ▶ Frais de relocation et carence locative
- ▶ Entretien appartement et parties communes
- ▶ Honoraires de syndic
- ▶ Frais de gestion locative



Effort d'épargne

Pour définir le budget, la clef d'entrée peut être l'effort d'épargne, hypothèse qui permet ensuite d'établir les autres postes de dépenses et de revenus.

⁽¹⁾ Les charges dépendent du type de programme envisagé. Dans cet exemple, ces charges correspondent à un investissement locatif.

2

L'approche par la capacité d'emprunt

Cette approche est basée sur la capacité à emprunter auprès d'une banque.

Pour une même mensualité, la capacité d'emprunt sera différente en fonction de la durée retenue pour le financement. Ce montant correspond à l'enveloppe d'investissement disponible.

En calculant ensuite les différents postes de recettes et de charges, on obtient l'effort d'épargne.

Il n'existe pas de durée idéale. En période de taux d'intérêt faibles, le meilleur effet de levier financier s'obtient sur les périodes les plus longues.

En modulant la durée de l'emprunt, une même mensualité – ici 1 000 € – permet d'envisager une enveloppe d'investissement plus ou moins importante. A noter que le taux d'intérêt évolue selon la durée de l'emprunt.

Exemples		
Années	Taux (%)	Montant (€)
5	2,55	56 300
10	2,91	102 500
15	3,26	139 700
20	3,46	169 600

3

L'approche fiscale

Cette approche vise à optimiser le levier fiscal en fonction de la situation de l'investisseur.

$$\text{Réduction d'impôt annuelle} = \frac{\text{Enveloppe d'investissement} * \text{Taux de réduction d'impôt}}{9 \text{ ans}}$$

$$\text{Enveloppe d'investissement} = \frac{\text{Réduction d'impôt sur 9 ans}}{\text{Taux de réduction d'impôt}}$$

Exemple : a/ Un couple supporte 3 000 € d'impôt sur le revenu annuel
 b/ Investissement Duflot, acté en N et livré en N+2,
 (le taux de réduction d'impôt retenu pour cet exemple est de 18 %)

Calcul pour « gommer » l'impôt pendant 9 ans :

$$\frac{(\text{Impôt annuel} \times 9 \text{ ans})}{18 \%} = \text{Enveloppe d'investissement} = 150 000 \text{ €}$$

* Dans la limite des plafonds prévus par la législation

QUELLES MOTIVATIONS POUR INVESTIR DANS

Avant tout investissement, la définition et l'arbitrage des motivations clients sont nécessaires afin d'opter pour un bien qui réponde le plus précisément aux attentes de l'investisseur.

➤ Définition des motivations

Le gain fiscal, comme unique motivation d'investissement, est à proscrire.

- ▶ La défiscalisation doit être vue comme un bonus lors d'un investissement et non comme la source de motivation principale.
- ▶ Même si la réduction d'impôt est conséquente, l'investissement immobilier suppose un effort d'épargne important.
- ▶ L'actif choisi doit - en toutes hypothèses - afficher des qualités intrinsèques déconnectées de toute considération fiscale.

DÉFISCALISER

CRÉER UN PATRIMOINE

- ▶ Revente à terme pour se constituer un capital
- ▶ Transmission d'un patrimoine à ses enfants

OBTENIR UN REVENU COMPLÉMENTAIRE

- ▶ Assurer ou compléter sa retraite

▶▶ Exemple de simulation

Investissement éligible au dispositif Duflot acté en 2014, pour un T3 de 54 m².

* Ces pourcentages prennent en compte l'enveloppe d'investissement, le coût du financement, les loyers, les charges, la taxe foncière et les économies fiscales (taux d'intérêt fixe de 3,10 % et assurance à 0,36 %).

LOYERS : 52 % *

EFFORT D'ÉPARGNE : 36 % *

RÉDUCTION D'IMPÔT : 12 % *

Réduction de 18 % du montant investi, soit 12 % en tenant compte du coût du financement (intérêts), des charges et de la taxe foncière

➤ Arbitrage des motivations



- ▶ Parmi ces motivations, il apparaît important d'effectuer un arbitrage en intégrant les contraintes spécifiques à chaque investisseur, selon sa situation patrimoniale et ses besoins immédiats et futurs.

La typologie de bien retenu sera conditionnée par les motivations de l'investisseur :

Exemple de motivation dominante :

CONSTITUTION D'UN PATRIMOINE

- ▶ Enveloppe d'investissement importante
- ▶ Loyer au m² inférieur à celui proposé pour une surface plus limitée
- ▶ Valeur patrimoniale importante
- ▶ Utilisation personnelle à terme

MAISON

Exemple de motivation dominante :

REVENU COMPLÉMENTAIRE

- ▶ Enveloppe d'investissement contenue
- ▶ Loyer au m² supérieur à celui proposé pour une surface plus importante
- ▶ Surface plus restreinte
- ▶ Rentabilité supérieure de l'opération

STUDIO

- ▶▶ La définition des motivations de l'investisseur est un préalable indispensable à toute préconisation. Il convient de préciser que l'immobilier d'investissement ne peut en aucun cas se résumer à sa composante fiscale. Cela étant dit, deux grandes motivations se profilent :

- ▶ Création d'un patrimoine
- ▶ Constitution d'un revenu complémentaire

Il convient à ce stade de réaliser un arbitrage pour sélectionner le support le plus adapté aux besoins de l'investisseur.

IMMOBILIER NU OU GÉRÉ : QUEL ARBITRAGE ?

Après avoir défini les motivations client, il convient de réaliser un exercice d'arbitrage. Cette double page fournit la grille de lecture du tableau des pages 16 et 17.

L'arbitrage est une tâche complexe qui suppose de prendre en compte une multitude de critères afin de répondre au mieux aux besoins d'un investisseur. En effet, chacun se trouve dans une situation particulière qui lui impose une évaluation fine de ses objectifs.

Cet exercice implique par ailleurs de faire des choix : privilégier certaines options au détriment d'autres, trouver le meilleur équilibre, un même support ne pouvant regrouper l'intégralité des souhaits d'un client.



Le tableau d'arbitrage qui suit (pages 16 et 17) n'a de pertinence que s'il est appliqué à des supports ayant fait l'objet d'un référencement strict et reposant sur des analyses juridiques, fiscales, immobilières et locatives fines.

Cette grille de lecture a été spécifiquement conçue pour les produits CERENICIMO qui répondent à un cahier des charges rigoureux et affichent un rapport qualité/emplacement/prix optimisé, dans un environnement juridique et fiscal sécurisé. L'appliquer à d'autres supports peut se révéler totalement improductif voire risqué.

Exemple :

► T4 acheté 30 % au-dessus du prix de marché de l'ancien

POTENTIEL DE VALORISATION INEXISTANT



► T4 acheté au prix de marché

POTENTIEL DE VALORISATION ÉLEVÉ



►► Notation

★★★★★ Exceptionnel

★★★★☆ Excellent

★★★☆☆ Bon

★★☆☆☆ Neutre

★☆☆☆☆ Faible



➤ Critères de notation

Le tableau d'arbitrage à suivre a une vocation pédagogique. Deux grandes notions synthétisent notre approche.

- ▶ « Potentiel locatif » : rendement facial net & sécurité du rendement
- ▶ « Potentiel patrimonial » : potentiel de valorisation & liquidité / stabilité du prix

? Définition du « potentiel locatif »

Le potentiel locatif repose sur la notion de rendement net. Pour estimer les recettes qui seront effectivement perçues par l'investisseur il convient de prendre en compte deux paramètres : le « rendement facial net » et les aléas susceptibles de l'affecter appelés ici « sécurité du rendement ».

- ▶ « Rendement facial net » = rendement brut – frais divers et charges
- ▶ « Sécurité du rendement » = intégration de tous les aléas d'exploitation, de marché, de périodes de vacance locative et des autres éléments susceptibles d'affecter la performance de l'investissement

Exemple : Immobilier géré - Résidence Médicalisée

- ▶ Meilleur « rendement facial net »

Rendement brut élevé, des charges investisseur limitées à la taxe foncière. (Les baux négociés par Cerenicimo prévoient une répartition des charges favorable à l'investisseur, les travaux de mise en conformité et gros travaux étant en général à la charge de l'exploitant.)

- ▶ « Sécurité du rendement » élevée

Un marché particulièrement lisible en raison du vieillissement de la population et de l'augmentation de la dépendance. Une exploitation assurée par des acteurs affichant expérience et excellente solvabilité.

- ▶▶ Un produit affichant un potentiel locatif exceptionnel

? Définition du « potentiel patrimonial »

Le potentiel patrimonial permet d'évaluer le potentiel de l'actif concernant sa valeur à terme. Il repose sur deux composantes : le « potentiel de valorisation » (autrement dit la plus-value) et le couple « liquidité immobilière / stabilité du prix ».

- ▶ « Potentiel de valorisation » = capacité du bien à prendre de la valeur dans le temps et à faire l'objet d'une plus-value immobilière

Il est plus important pour les supports dont la revente peut attirer une cible de propriétaires occupants.

- ▶ « Liquidité immobilière / stabilité du prix » = délai et facilité de revente du bien en limitant l'influence de la conjoncture immobilière (favorisant une stabilité des prix)

Elle est plus importante pour les supports dont la revente peut attirer une cible d'investisseurs.

▶▶ Exemple : Immobilier locatif – T4

Revente à un propriétaire occupant

- ▶ Potentiel de valorisation important

Sensibilité aux évolutions du marché immobilier. Potentiel de plus-value important à condition de revendre à un propriétaire occupant en cycle haut.

- ▶ Mais liquidité / stabilité prix faible

Une revente à une cible de propriétaires occupants impose une corrélation directe du prix de vente avec l'état du marché immobilier à un instant «T». La valorisation du bien sera ainsi limitée en période basse, le rendant peu liquide sauf à accepter une moins-value significative.

Revente à un investisseur

L'hypothèse de revente à un investisseur, qui permettrait dans l'absolu une meilleure stabilité des prix quelle que soit la conjoncture économique, ne peut être ici retenue du fait d'un important écart en termes de rentabilité et de l'absence d'un avantage fiscal transmissible. Dans cette hypothèse, la cession supposerait un prix minoré. La seule sortie raisonnable est donc une revente à un propriétaire occupant.

IMMOBILIER NU OU GÉRÉ : QUEL ARBITRAGE ?

Notation réalisée pour les programmes CERENICIMO, référencés selon des critères stricts.

	RÉSIDENCES MÉDICALISÉES	RÉSIDENCES SENIORS	RÉSIDENCES ÉTUDIANTES	RÉSIDENCES AFFAIRES
	IMMOBILIER GÉRÉ			
ENVELOPPE D'INVESTISSEMENT	150 à 250 K€	100 à 300 K€	70 à 130 K€	70 à 150 K€
RENDEMENT FACIAL NET	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Rendement brut important ▶ Charges bailleur limitées à la taxe foncière 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Rendement brut important ▶ Charges bailleur contenues 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Rendement brut intermédiaire ▶ Charges bailleur intermédiaires 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Rendement brut important ▶ Charges bailleur intermédiaires
SÉCURITÉ DU RENDEMENT	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Marché très lisible ▶ Marché réglementé ▶ Exploitants très solvables et experts 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Un besoin réel mais difficile à quantifier ▶ Marché en devenir ▶ Exploitants récents 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Un besoin réel ▶ Marché mature en décroissance ▶ Adéquation loyer/solvabilité à vérifier 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Véritable alternative à l'hôtellerie d'affaires ▶ Sensibilité à la conjoncture ▶ Rendement sécurisé par la qualité de l'emplacement ▶ Des exploitants à la maturité limitée
POTENTIEL LOCATIF	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★
POTENTIEL DE VALORISATION	★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Une définition immobilière spécifique qui rend impossible la revente à une cible de propriétaires occupants 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Une définition immobilière résidentielle ▶ Une localisation urbaine attractive pour une cible possible de propriétaires occupants 	★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Une définition immobilière spécifique qui rend difficile la revente à une cible de propriétaires occupants 	★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Une définition immobilière spécifique qui rend difficile la revente à une cible de propriétaires occupants
LIQUIDITÉ ET STABILITÉ DU PRIX	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Revente possible à une cible investisseurs ⁽¹⁾ ▶ Faible sensibilité aux cycles immobiliers ▶ Offre sur le secondaire extrêmement limitée ▶ Rendement élevé et pérenne 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Une revente soumise à la conjoncture immobilière pour la cible des propriétaires occupants ▶ Revente possible à des investisseurs ⁽¹⁾ 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Une revente qui cible des investisseurs ⁽¹⁾ ▶ Un rendement inférieur à celui d'une Résidence Médicalisée ▶ Une localisation, idéalement en centre-ville, source de stabilité 	★★★★★ <ul style="list-style-type: none"> ▶ Une revente qui cible des investisseurs ⁽¹⁾ ▶ Actifs avec de bons emplacements relativement rares sur le marché
POTENTIEL PATRIMONIAL	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★

⁽¹⁾ Pour les programmes immobiliers gérés, le nouvel acquéreur peut bénéficier d'un cadre fiscal performant (LMNP).

RÉSIDENCES DE TOURISME

80 à 300 K€



- ▶ Rendement brut important
- ▶ Charges bailleur intermédiaires



- ▶ La France : 1^{ère} destination touristique mondiale depuis 20 ans (demande sous-jacente établie)
- ▶ Sensibilité à la conjoncture mais rendement sécurisé par la qualité de l'emplacement
- ▶ Des exploitants expérimentés



- ▶ Une définition immobilière résidentielle
- ▶ Une localisation attractive pour une cible de propriétaires occupants en résidence secondaire



- ▶ Une revente qui cible des investisseurs ⁽¹⁾
- ▶ Un marché pérenne et attractif



STUDIO T1

T2

T3 & +

IMMOBILIER LOCATIF NU

90 à 150 K€



- ▶ Rendement brut intermédiaire (loyer/m² supérieur au T2 et +)
- ▶ Nombreuses charges : travaux, frais de gestion, garanties, renouvellement de locataires, ...



- ▶ Demande réelle
- ▶ Un turn-over locatif et de fait des périodes de vacance locative significatives
- ▶ Rendement sécurisé par la qualité de l'emplacement et un niveau de loyer pertinent



- ▶ Une définition immobilière (petites surfaces) qui limite l'intérêt à la revente pour un propriétaire occupant
- ▶ Accession à la propriété généralement à partir du T2 et non du T1 (analyse hors Paris intramuros)



- ▶ Une rentabilité moyenne comparée à des biens immobiliers gérés qui réduit l'intérêt d'une revente à un investisseur et limite de fait la liquidité de cet investissement



150 à 200 K€



- ▶ Rendement brut réduit (loyer/m² inférieur au studio et T1)
- ▶ Nombreuses charges : travaux, frais de gestion, garanties, renouvellement de locataires, ...



- ▶ Demande réelle
- ▶ Vacances locative incompressible sur longue période (1 mois tous les 2 ans)
- ▶ Rendement sécurisé par la qualité de l'emplacement et un niveau de loyer pertinent



- ▶ Une revente à une cible de propriétaires occupants, synonyme de valorisation élevée en période de hausse des prix, contrairement à une revente corrélée à la rentabilité



- ▶ Pour bénéficier d'une valorisation attractive, l'investisseur doit revendre en cycle haut et s'interdire de vendre en cycle bas, ce qui limite la liquidité de cet investissement



200 à 300 K€



- ▶ Rendement brut réduit (loyer/m² inférieur au studio et T1)
- ▶ Nombreuses charges : travaux, frais de gestion, garanties, renouvellement de locataires, ...



- ▶ Demande réelle
- ▶ Vacances locative incompressible sur longue période (1 mois tous les 2 ans)
- ▶ Rendement sécurisé par la qualité de l'emplacement et un niveau de loyer pertinent



- ▶ Une revente à une cible de propriétaires occupants, synonyme de valorisation maximale en période de hausse des prix, contrairement à une revente corrélée à la rentabilité (offre à la revente plus limitée que pour les T2)



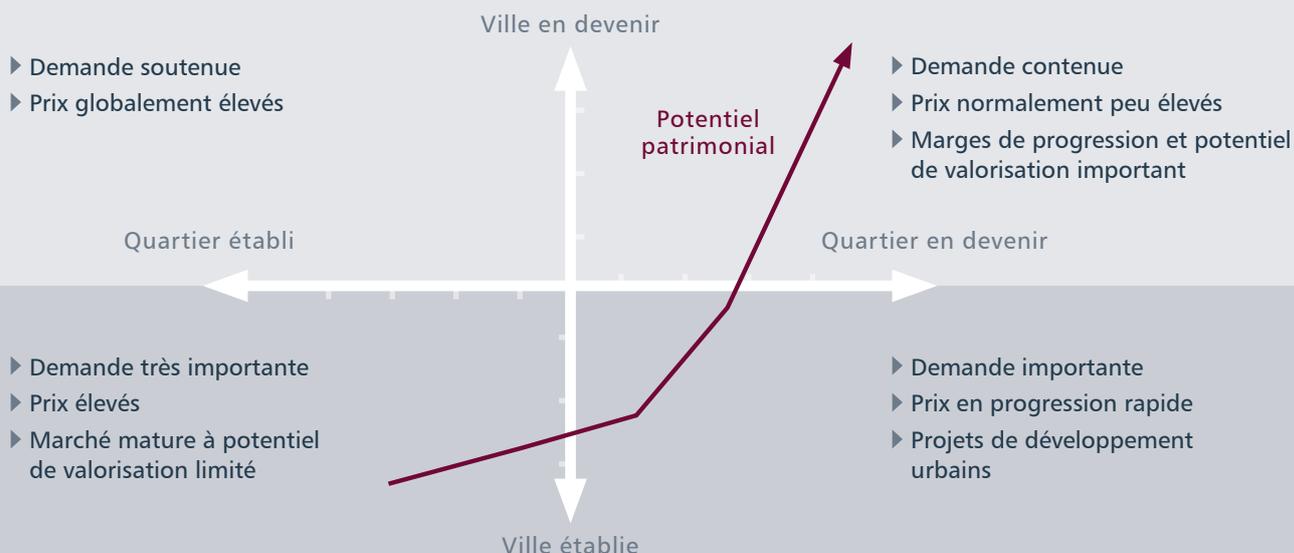
- ▶ Pour bénéficier d'une valorisation maximale, l'investisseur doit revendre en cycle haut et s'interdire de vendre en cycle bas, ce qui limite la liquidité de cet investissement



COMMENT CHOISIR UN INVESTISSEMENT IMMOBILIER

► L'approche patrimoniale

Le patrimoine détenu par un investisseur est amené à évoluer avec le temps. L'approche patrimoniale consiste à appréhender et à évaluer différents critères afin de favoriser un potentiel de valorisation attractif.



Villes et quartiers établis

Une grande ville et un quartier apprécié sont synonymes d'un prix élevé pour les biens anciens et neufs. Du fait d'une offre limitée et d'une demande importante, les biens neufs affichent souvent des prix très supérieurs à ceux de l'ancien.

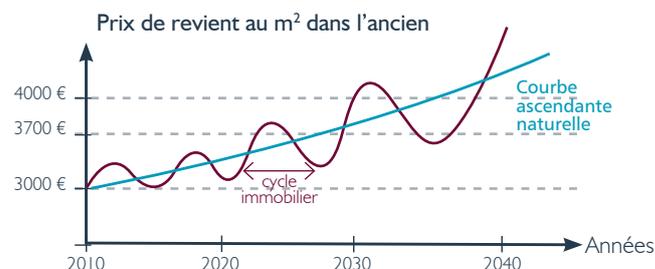
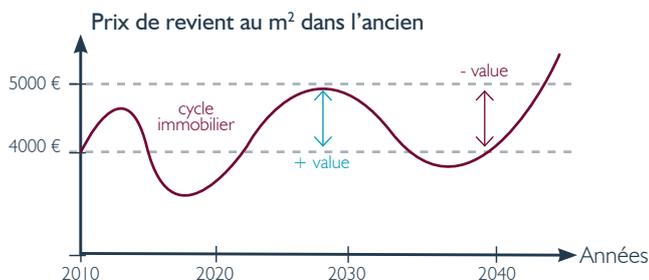
Dans un marché établi, un décalage trop important entre les prix du neuf et de l'ancien peut réduire le potentiel de plus-value.

En revanche, achetés au bon prix, ces logements représentent des opportunités patrimoniales de qualité.

Villes et quartiers en devenir

Couplés à des projets urbains, ces quartiers apparaissent aujourd'hui comme des ressources foncières affichant un potentiel de valorisation élevé. Ces quartiers se révèlent très intéressants s'ils sont déconnectés, de manière significative, des marchés matures.

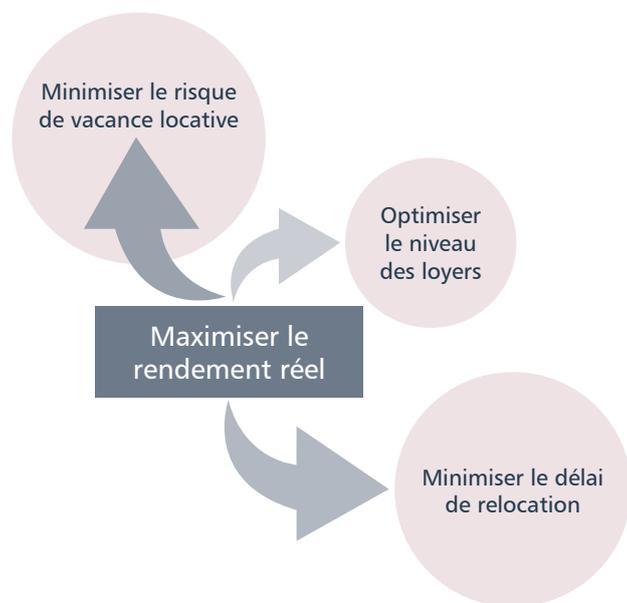
Un marché immobilier en devenir affiche un potentiel de plus-value très significatif. Ce potentiel de valorisation patrimoniale est étroitement lié au dynamisme économique et aux projets d'urbanisation de la ville et du quartier considéré.



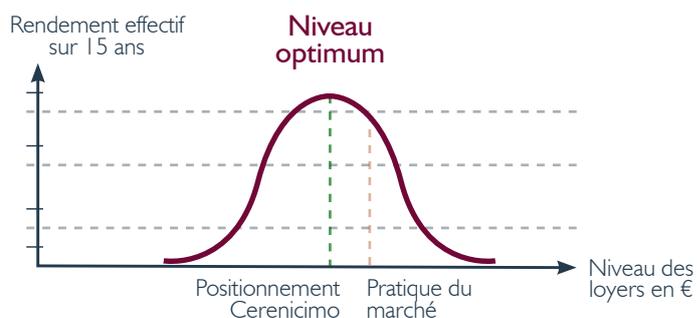
► Une approche patrimoniale réussie repose sur une analyse plurifactorielle experte incluant les éléments suivants : le prix, la qualité intrinsèque du bien, l'emplacement et l'environnement. Trouver les meilleures opportunités implique souvent de sortir des sentiers battus et d'analyser des marchés en développement où de véritables perspectives de valorisation apparaissent.

➤ L'approche locative

Une approche locative réussie repose sur une notion clef : la maximisation du rendement réel.



Soit un T2 de 42 m²,
marché locatif moyen 520 € / mois



Le positionnement de Cerenicimo tient compte de cette réalité afin de proposer non pas le plus haut loyer mais le meilleur loyer afin de maximiser le rendement réel d'un investissement nu.

	Hypothèse 1 = positionnement CERENICIMO	Hypothèse 2 = Moyenne nationale	Hypothèse 3 = Concurrent X
Loyer mensuel	492 €	520 €	555 €
Loyers perçus sur 9 ans (soit 108 mois)	53 136 €	56 160 €	59 940 €
Vacance locative (Fréquence de renouvellement des locataires) X (Période de relocation)	- 1 476 € (3 x 1 mois)	- 4 680 € (6 x 1,5 mois)	- 9 990 € (9 x 2 mois)
Frais de relocation Un mois de loyer à la charge du propriétaire pour retrouver un locataire	- 1 476 € (3 x 1 mois)	- 3 120 € (6 x 1 mois)	- 4 995 € (9 x 1 mois)
TOTAL	50 184 €	48 360 €	44 955 €

Dans l'exemple ci-dessus, un loyer inférieur de 28 € par mois permet d'envisager un gain total supérieur de 1 824 € comparé à la moyenne nationale.

? Définition :

« **Vacance locative** » : correspond aux périodes de non-location, c'est-à-dire à l'absence de locataire.

« **Fréquence de relocation** » : correspond au nombre de changements de locataires.

« **Période de relocation** » : correspond au délai nécessaire pour retrouver un locataire.

Vacance locative = Fréquence de relocation x Période de relocation

►► Le rendement réel d'un investissement locatif doit prendre en compte les périodes d'absence de locataire. Un loyer inférieur à la moyenne constatée sur un marché local permet de minimiser les pertes et de maximiser le rendement réel.

COMMENT CHOISIR UN INVESTISSEMENT IMMOBILIER

➤ L'approche patrimoniale

La cible à la revente conditionne le potentiel patrimonial. Un actif dédié, difficilement transformable par une définition immobilière spécifique, séduira principalement un investisseur en cas de revente. Un actif peu dédié dispose d'atouts pour attirer un éventuel propriétaire occupant.

RÉSIDENCES MÉDICALISÉES

Actif dédié du fait des équipements et des services proposés qui limitent sa valorisation patrimoniale. La rentabilité élevée permet cependant d'envisager sereinement la revente.

Un risque réduit grâce à une liquidité exceptionnelle : demande croissante en liaison avec le vieillissement de la population et une offre limitée et totalement encadrée par les pouvoirs publics.

RÉSIDENCES SENIORS

Bien peu dédié qui offre un potentiel de valorisation patrimoniale intéressant en raison de la qualité des emplacements : en centre ville, à proximité des commerces, services, transports en commun et parcs municipaux.

La France connaît un vieillissement inévitable de sa population. L'offre actuelle n'est plus adaptée à la demande sans cesse grandissante de la part des Séniors autonomes. Il s'agit néanmoins d'un marché récent.

RÉSIDENCES ÉTUDIANTES

Bénéficiant de localisations proches des centre-villes, des services et des pôles universitaires, cet actif propose une solution pour mêler des qualités immobilières intéressantes avec des enveloppes attractives.

Une attention particulière doit être portée sur la qualité de l'emplacement, le prix et le potentiel de remplissage pour assurer une visibilité satisfaisante.

RÉSIDENCES AFFAIRES

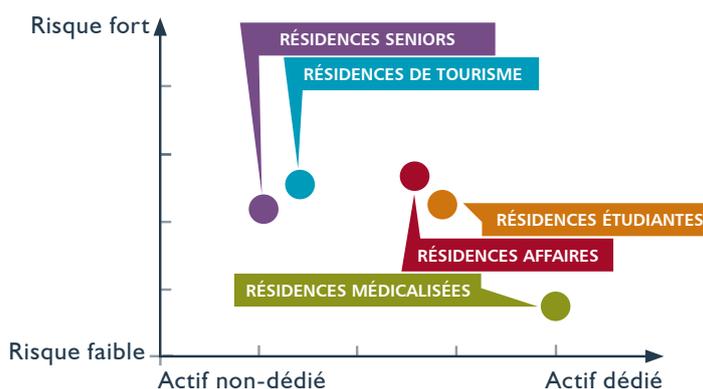
Véritable alternative à l'hôtellerie d'affaires, le marché des Résidences Affaires est en développement et s'appuie sur une typologie de clientèle double : affaires et loisirs pour un remplissage optimisé tout au long de l'année. Leur performance, corrélée en partie à la conjoncture économique, est largement liée à la qualité de l'emplacement.

Le prix de vente au m² généralement supérieur à l'immobilier résidentiel et la faible surface des logements constituent des inconvénients pour un changement de destination dans de bonnes conditions.

RÉSIDENCES DE TOURISME

Première destination touristique mondiale, la France affiche une attractivité certaine. Le remplissage des Résidences de Tourisme dépend cependant des cycles économiques - susceptibles de limiter le pouvoir d'achat des ménages - et d'effets de mode sur certaines destinations.

L'attractivité de l'emplacement et l'expérience du gestionnaire sont deux points clés qui permettent de sécuriser cet investissement.



? Définition : « actif dédié »

Bien immobilier qui s'adresse à une catégorie de clientèle précise et qui est difficilement transposable pour une autre utilisation sans travaux. Plus un actif est dédié, plus son utilisation concernera une catégorie ciblée d'utilisateurs et plus il sera compliqué d'en modifier la destination finale sans travaux.

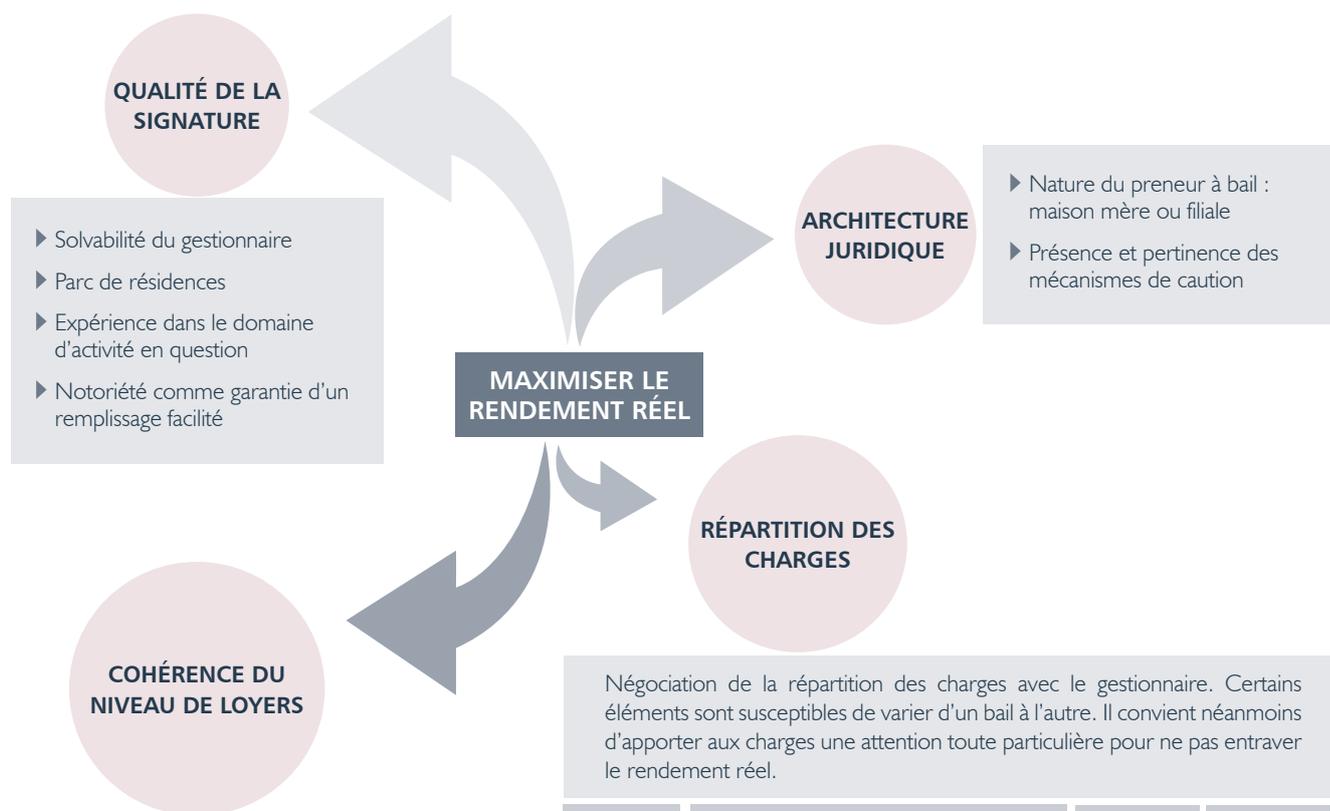
Cela conditionne la cible pour une revente potentielle. Un actif dédié attirera un investisseur et un actif peu dédié pourra séduire également un propriétaire occupant.

▶▶ En immobilier géré, les caractéristiques patrimoniales varient donc substantiellement d'un support à l'autre, néanmoins leur potentiel de valorisation reste en deça de celui de l'immobilier nu. A noter que les Résidences de Tourisme et Résidences Seniors sont celles se rapprochant le plus de l'immobilier nu.

➤ L'approche locative

Un investissement réalisé en immobilier géré n'a de pertinence que si une véritable cohérence économique préside à la mise en place du bail commercial.

La contrainte juridique que représente l'obligation de résultats liée à ce cadre sera de faible poids face à l'incapacité structurelle et économique du gestionnaire à servir des loyers. Il convient donc, au-delà du strict rendement, de maximiser le rendement réel dont l'analyse repose sur un faisceau de critères.



Cohérence du niveau de loyers au regard des contraintes imposées au gestionnaire. Trouver l'équilibre entre :

- ▶ Loyers attractifs pour l'investisseur mais excessifs qui mettraient en péril la santé financière de l'exploitant
- ▶ Un loyer insuffisant peu attractif pour l'investisseur

Niveau des loyers perçus par l'investisseur

Solidité financière et pérennité du gestionnaire

OBJECTIF : assurer un niveau de loyer satisfaisant pour l'investisseur tout en assurant la pérennité de l'exploitation.

Catégorie	Désignation	Investisseur	Gestionnaire
Entretien	Entretien des lieux, du mobilier et des éléments d'équipement		✓
Assurance	Assurance incendie, explosion, dégât des eaux, risques locatifs, pertes de loyers...		✓
	Assurance des parties communes		✓
Travaux	Gros travaux (cf. Article 606 du code civil)		✓
	Menus travaux		✓
	Petits travaux d'embellissement		✓
	Mise en conformité		✓
Divers	Charges de co-propriété non récupérables		✓
	Taxe sur les ordures ménagères		✓
	Impôts fonciers	✓	

Cette répartition est susceptible de varier selon le programme considéré. L'exemple ci-dessus correspond à un bail négocié par Cerenicimo pour une résidence médicalisée.

EN SYNTHÈSE

A travers ce guide, nous avons souhaité vous montrer que l'immobilier d'investissement est plus que jamais un support pertinent. Finançable à crédit, il est un actif réel, concret donc peu sensible aux chocs systémiques.

Il allie de surcroît performance et sécurité, le tout dans un contexte macro-économique et fiscal particulièrement favorable.

Néanmoins en dépit de qualités intrinsèques et extrinsèques indéniables, il est important de savoir raison garder. En effet, l'analyse fine des motivations et du budget de l'investisseur s'impose comme un préalable indispensable, tout comme la mise en place d'une véritable logique d'arbitrage. Nous espérons vous avoir fourni dans les pages qui précèdent des éléments vous permettant de mieux appréhender le marché immobilier.

Un regard critique doit être porté sur l'offre disponible en matière d'épargne immobilière, qui est tout sauf homogène. L'approche de Cerenicimo, leader du secteur, est simple : continuer à apporter une attention toute particulière aux fondamentaux d'un actif et à une approche fondée sur des critères rationnels et objectifs qui sont les seuls à garantir le succès d'un investissement. L'analyse produit que nous vous avons présentée dans les dernières pages de ce guide, par le biais de la méthodologie du scoring, a vocation à vous aider dans vos choix et à vous permettre de réaliser les choix les plus éclairés.

Notre objectif : mutualiser notre savoir pour avancer ensemble.

EN CONCLUSION

Afin d'effectuer les bons arbitrages, une étude personnalisée de votre situation financière et patrimoniale vous aidera à mesurer la portée de votre projet et les conséquences afférentes à un investissement immobilier.



NOTE

Toutes les informations figurant dans ce guide sont données à titre indicatif et sont fonction de la réglementation et de la législation en vigueur au jour de leur édition.



La plate-forme dédiée à l'investissement immobilier

> cerenicimo.fr

Pour vous assurer que cette offre réponde à vos besoins, à vos projets, à votre situation personnelle, financière et patrimoniale, une étude personnalisée réalisée par un Professionnel du Patrimoine qui vous assistera pour comprendre la portée et les risques de l'opération est nécessaire. La législation en vigueur, le marché de l'immobilier d'investissement et votre situation personnelle et financière étant susceptibles d'évolution, les informations présentes sur ce document ne sont données qu'à titre purement indicatif.

Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle est interdite.

CERENICIMO Société par Actions Simplifiée au capital de 315 800 € - 401 206 305 RCS NANTES Carte professionnelle transactions sur immeubles et fonds de commerces - Préfecture de Loire Atlantique n°1089

RCP AIG Police n° : 2.400.231 - Garantie COVEA CAUTION n° : 20756 avec réception de fonds - Groupe CONSULTIM FINANCE SAS au capital de 2.559 846 €

Edition septembre 2014