

TRÈS CHÈRE PIERRE

Depuis des décennies, l'investissement dans l'immobilier rassure et fait partie des moyens privilégiés pour faire fructifier ses capitaux. Au Luxembourg, ce type d'investissement présente des rendements intéressants. Seul problème: le montant de plus en plus conséquent de la mise de départ...

Selon l'âge, les moyens ou l'objectif, investir dans l'immobilier peut recouvrir de très nombreuses réalités. Le petit propriétaire qui acquiert son logement est déjà dans une logique d'investissement, puisqu'il finance en quelque sorte sa retraite, débarrassant cette période de sa vie – durant laquelle les rentrées financières sont moins conséquentes – du poids financier que représente un loyer. À l'opposé, la grande fortune qui souhaite faire fructifier ses capitaux peut également les placer dans la pierre, qu'il s'agisse d'acheter plusieurs biens en propre ou de le faire à travers une société, un fonds dédié, etc. Quelle que soit la forme que prend l'investissement, tous les acteurs du marché immobilier luxembourgeois s'accordent à le dire: les placements dans l'immobilier restent particulièrement intéressants. «Dans notre secteur – celui de la banque privée –, l'immobilier peut constituer l'un des éléments du portefeuille d'un client, parmi des produits classiques qu'on trouve sur le marché financier: actions, obligations ou métaux précieux», détaille ainsi William Telkes, responsable des activités de banque privée auprès de la Banque et caisse d'épargne de l'État (BCEE). En principe moins volatil qu'un actif boursier, l'immobilier permet de mitiger le risque au sein du portefeuille du client, et c'est la raison pour laquelle il est souvent plébiscité par les gestionnaires ou par les investisseurs eux-mêmes.»

UNE CONJONCTURE FAVORABLE

Si l'investissement dans l'immobilier continue à séduire, c'est donc d'abord pour son caractère tangible et peu risqué, bien moins soumis aux variations d'un marché boursier nerveux et difficile à cerner. «Il faut souligner la forte demande qu'on connaît au Luxembourg, liée à l'importante croissance économique et démographique du pays. Celle-ci se heurte à une offre en logements qui reste sous-dimensionnée. Celui qui investit aujourd'hui dans l'immobilier a la quasi-certitude de voir son bien loué, s'il cherche à le mettre à disposition à des conditions de marché. Cela signifie que l'un des principaux risques que court l'investisseur qui place une partie de son patrimoine dans l'immobilier, c'est-à-dire le vide locatif, disparaît. Toutefois, il faut aussi arriver à percevoir correctement le prix du marché en tenant compte des caractéristiques du bien, au-delà des moyennes de prix au mètre carré, qui ne sont que des indicateurs statistiques», explique Laurent Grençon, associé chez Ab-Initio Property Partners, une société qui conçoit et gère des projets immobiliers pour des investisseurs.

D'autres facteurs viennent appuyer le succès de l'immobilier auprès des investisseurs, notamment le fait que les taux hypothécaires sont particulièrement bas en ce moment. L'investissement dans l'immobilier est donc,

en théorie, plus accessible que jamais. Cela dit, la croissance effrénée des prix au cours des dernières années rend cette faiblesse des taux presque insignifiante pour une partie des investisseurs, qui ne peuvent s'offrir un bien immobilier au Luxembourg que de plus en plus difficilement. En effet, selon les chiffres d'Eurostat, les prix nominaux des immeubles y ont augmenté en moyenne de 6,9% par an entre 1974 et 2016. Cela signifie qu'un immeuble coûte 17 fois plus cher qu'en 1974. La dernière étude du Statec, publiée en octobre, indique que cette évolution a franchi un palier supplémentaire, puisque le prix moyen des logements a augmenté de 11,4% en une seule année. Ceux qui ont acquis un bien il y a quelques décennies se frottent donc les mains... mais pas ceux qui souhaitent devenir propriétaires aujourd'hui, sauf en ayant des moyens très importants!

LE RENDEMENT, QU'EST-CE QUE C'EST ?

Si vous avez les reins suffisamment solides, l'investissement réalisé aujourd'hui devrait donc vous permettre de dégager une confortable plus-value dans les années à venir. À condition toutefois que la croissance des prix se poursuive. «Tant que les principaux piliers qui soutiennent aujourd'hui la croissance des prix resteront en place, on ne peut pas imaginer une baisse des prix», estime Fred Kutten, chef de service adjoint du département Banque privée à la BCEE. Cela dit, on ne peut jamais



savoir comment les choses vont évoluer. Notre point de vue, c'est de considérer l'immobilier comme un élément parmi d'autres actifs, qui permet de diversifier son risque. C'est la meilleure manière de se prémunir des difficultés que rencontrerait l'un ou l'autre secteur.»

Au-delà de la seule plus-value qu'il sera possible de faire sur le bien en l'espace de quelques années, l'immeuble qui est loué présente également un «rendement locatif». Ce terme renvoie au pourcentage du montant de votre investissement que vos loyers vous rapporteront chaque année. Ainsi, si vous avez investi 300.000 euros dans un bien immobilier et que vos loyers vous rapportent 15.000 euros par an, votre rentabilité locative s'élèvera à 5%. «Si l'on parle d'un appartement neuf, par exemple, acheté à titre privé, les rendements offerts aujourd'hui sont souvent inférieurs à 3%, explique Christophe Plainchamp, associé chez Ab-Initio Property Partners. Avec des biens en colocation, gérés par des sociétés spécialisées, on peut obtenir des rendements de plus de 4%. Cette formule permet, de surcroît, de déléguer toutes les contraintes administratives, les petits travaux, les réparations, l'entretien, etc. En effet, quand on achète seul, il faut vraiment prendre en compte ces différents petits coûts dans son business plan...»

Chez Ab-Initio, on incite également à se méfier de certains chiffres mirobolants qui sont annoncés aux investisseurs, notamment lorsqu'un rendement locatif est donné charges

comprises, et que celles-ci doivent, dans le cas de résidences de colocation, être déduites du rendement net, puisqu'il reviendra au propriétaire de payer le chauffage, l'électricité, les frais d'entretien, etc. «On peut rapidement se laisser distraire par les chiffres quand on doit faire son choix entre deux biens annonçant des rendements différents. Il faut veiller à comparer ce qui est comparable: les modèles d'exploitation de ces immeubles peuvent être complètement différents. Le diable est dans les détails», avertit Laurent Grençon.

CE N'EST PAS UN JEU D'ENFANT

Si, pour de nombreuses personnes, l'investissement dans l'immobilier consiste à acheter un bien qui est ensuite mis en location, il existe d'autres manières d'investir dans la brique. Le groupe Ab-Initio, comme beaucoup d'autres sociétés, développe ainsi des structures financières dans lesquelles les associés de la société investissent également, qui sont ensuite utilisées pour développer des projets immobiliers, notamment des immeubles destinés à la cohabitation. Pour ce type d'investissement, plus encore que pour un achat classique, l'accompagnement paraît indispensable. «Dans l'esprit des gens, l'immobilier apparaît aujourd'hui encore comme la stratégie d'épargne ancestrale, celle qu'on mettait en place quand on souhaitait faire fructifier ses avoirs en bon père de famille», évoque Laurent Grençon.

Pourtant, c'est loin d'être un investissement simple à maîtriser. Ce type d'investissement doit plus que jamais être raisonné, être le fruit d'une analyse objective qui laisse peu de place à la spéculation et à l'improvisation. Quand on emprunte pour acheter un bien à rénover, par exemple, il faut prendre en compte le délai nécessaire pour obtenir le permis pour les travaux, pour que les entrepreneurs soient disponibles, etc. Chaque mois d'inoccupation représente un manque à gagner qui a son coût financier. L'émotion, qui a sa place dans le cadre de l'achat de son propre logement, doit aussi être plus contrôlée quand il s'agit d'acquérir un bien en vue d'un investissement locatif.»

À la Spuerkeess, on ne dit pas autre chose: l'investissement dans l'immobilier demande une bonne analyse préalable. «Placer son argent dans des actifs réels comme de l'immobilier demande de prendre en compte de nombreuses variables», prévient William Telkes. En gestion de portefeuille, l'horizon d'investissement a notamment une grande importance. Selon celui-ci, l'investisseur peut prendre plus ou moins de risques. Il est donc important, quand on souhaite diversifier ses placements, de bien se faire accompagner. En ce qui nous concerne, nous ne faisons pas de recommandations actives pour des biens immobiliers. Toutefois, pour un client qui souhaite diversifier ses placements en utilisant l'immobilier,

nous l'accompagnons dans le financement des biens qu'il souhaite acquérir.»

NE PAS CONFONDRE VITESSE ET PRÉCIPITATION

Qu'il s'agisse d'acheter un bien pour y résider ou pour le louer, ou de placer de l'argent dans un fonds qui développe des projets immobiliers, qui peut finalement encore se permettre d'investir dans la pierre, considérant la croissance extraordinaire des prix depuis de nombreuses années? «*Tout dépend de la forme que prend l'investissement ou du type de bien dans lequel on investit*, expose Laurent Grençon. *Mais je continue à croire que l'investissement immobilier au Luxembourg est à la portée d'à peu près tout le monde. Cependant, je le répète, pour un investissement direct dans la pierre, il faut éviter la précipitation dans le choix du bien que l'on souhaite acquérir et bien comprendre les tenants et aboutissants du projet. Par contre, une fois que votre projet a bien été étudié et que votre décision est prise, il faut foncer, sans quoi vous risquez de voir le bien convoité vous passer sous le nez...»*

Les professionnels du secteur le savent, en effet : les bonnes affaires – comprenez les biens qui sont mis en vente à un prix inférieur à ce qu'ils valent réellement – se vendent en quelques minutes à peine. «*S'ils se retrouvent sur un site d'annonces immobilières en ligne, c'est souvent qu'il est déjà trop tard*, souligne Christophe Plainchamp. *La plupart du temps, ces immeubles sont vendus en dehors du marché conventionnel, entre personnes qui se connaissent. Il faut donc vraiment éviter de gamberger quand on tombe sur un bien de ce type, qui répond à tous ses critères d'investissement.*»

OÙ FAUT-IL INVESTIR ?

À côté du type d'investissement que l'on consent et de son prix, il faut aussi évoquer les caractéristiques de l'immeuble dans lequel on investit. Dans une logique d'investissement offrant la meilleure rentabilité possible, est-il en effet préférable d'opter pour un immeuble résidentiel, pour un bureau, pour un commerce? Pour certains experts, la question n'est pas là. «*On constate que*

la tendance est plutôt de rechercher une certaine localisation, plutôt qu'un type de bien, explique Fred Kutten. *La plupart du temps, nos clients viennent nous voir avec une idée précise de là où ils souhaitent investir, moins de la fonction de l'immeuble dans lequel ils veulent placer une partie de leur argent.*» On peut comprendre cette obsession, tant le prix de l'immobilier varie en fonction de sa localisation dans le pays. Ainsi, le coût du mètre carré pour un appartement existant vendu dans le canton de Luxembourg est de 7.893 euros, alors qu'il n'est plus que de 4.277 euros dans le nord du pays... «*Ce constat sur les prix est lié à de nombreux facteurs. Le fait que la demande soit plus forte en ville constitue l'un d'eux. Mais au-delà cette mécanique de marché évidente, on constate aussi que, pour un investisseur, la vacance locative est un risque plus présent en dehors de Luxembourg que dans et à proximité de la capitale*, souligne Laurent Grençon. *Investir dans un bien à louer à Luxembourg, c'est donc avoir la garantie d'un rendement locatif stable, car il ne sera pas diminué par de longues périodes de vacance locative.*»

L'inflation des prix à Luxembourg rend toutefois les zones éloignées de la capitale de plus en plus attractives pour certains investisseurs, ainsi que pour des entreprises. On a ainsi vu récemment PwC installer des bureaux périphériques aux frontières pour éviter à ses collaborateurs les tracasseries que connaissent les automobilistes et navetteurs pour rejoindre Luxembourg. Des privés pourraient également suivre ce mouvement en achetant loin de la capitale, même s'ils y travaillent. En effet, il peut finalement paraître plus acceptable d'être confronté à des problèmes de mobilité quotidiens, si cela peut permettre de réaliser une belle économie sur le coût de son logement. «*Des villes comme Arlon, Thionville ou Trèves se sont développées ces dernières années, en raison de l'attractivité du Luxembourg*, illustre Christophe Plainchamp. *Ce n'est pas seulement le fait de frontaliers : on sait qu'un nombre assez important de Luxembourgeois vivent notamment en Allemagne, tout en travaillant toujours*

au Grand-Duché. On peut estimer que ces zones continuent à être intéressantes pour l'investisseur, car elles ont toujours un fort potentiel de développement. Toutefois, si on souhaite y investir à titre privé, pour son propre logement, il faut savoir ce que l'on veut : soit des prix moins élevés, soit des problèmes de mobilité. En outre, s'installer à l'étranger pose aussi certaines questions fiscales dont il faut bien avoir connaissance avant de se lancer...»

LE BUREAU A TOUJOURS LA COTE

Cela veut-il dire que ce qui concerne l'investissement immobilier, la nature du bien importe finalement peu? Pas forcément, car les rendements annoncés pour des immeubles de bureaux ou des commerces sont plus élevés que pour des immeubles résidentiels. Pour ce type de biens, on parle en effet de 4,5 à 5% de rendement. Ici aussi, les chiffres diminuent à mesure que l'on s'éloigne de Luxembourg-ville, car le risque de voir le bien rester régulièrement sans locataire est alors plus important. «*La tendance générale est toutefois la même que dans le résidentiel : la demande est tout simplement surdimensionnée par rapport à l'offre*, précise Christophe Plainchamp. *De plus, le taux de vacance moyen est très bas – en dessous des 4% –, et les 400.000 mètres carrés supplémentaires de bureaux qui ont été construits en 2019 ne suffiront sans doute pas à combler cette demande. Il est vrai que tous les Big Four ont déjà construit leurs nouveaux bureaux au cours des dernières années, mais on assiste aussi à l'arrivée massive d'acteurs étrangers – promoteurs et investisseurs – sur le marché luxembourgeois. On peut citer comme exemple la revente rapide de l'immeuble de Deloitte à la Cloche d'Or à des investisseurs de Hong Kong.*» Cette situation est évidemment plus que positive pour les investisseurs, mais a toutefois un impact sur les rendements, qui ont tendance à baisser. «*En 2018, un record a été battu, avec 2 milliards d'euros de transactions, principalement pour les immeubles de bureaux*, poursuit Christophe Plainchamp. *Et cette année, nous en sommes déjà à près de 1 milliard d'euros, rien que pour le premier semestre. Les chiffres risquent encore de s'envoler, compte tenu de la mise en vente annoncée de gros actifs de bureaux, dont l'immeuble RBC Dexia à Belval ou le bâtiment Helios à la Cloche d'Or.*»

Si des bureaux se construisent donc plus que jamais aujourd'hui, cela ne veut pas dire qu'on les conçoit de la même manière qu'il y a quelques années. Ainsi, les espaces de coworking sont désormais plus plébiscités par certains professionnels, et donc également par les investisseurs. «*Les tickets d'entrée pour investir dans ce type de biens*

«La tendance est plutôt de rechercher une certaine localisation, plutôt qu'un type de bien.»

Fred Kutten

chef de service adjoint Banque privée
BCEE

«En 2018, un record a été battu, avec 2 milliards d'euros de transactions, principalement pour les immeubles de bureaux.»

Christophe Plainchamp
associé
Ab-Initio

sont moins élevés, et les rendements restent intéressants. Cela explique l'intérêt des investisseurs pour les bâtiments destinés au coworking, explique Christophe Plainchamp. De manière générale, l'offre a tendance à se réinventer au cours des dernières années. Cela concerne les bureaux, mais aussi le résidentiel, où la colocation connaît également un succès de plus en plus important. Cela est dû au fait que de nombreux jeunes travailleurs arrivent au Luxembourg depuis l'étranger et qu'ils recherchent une solution de logement pas trop coûteuse, assez proche de leur travail, afin d'éviter d'utiliser un véhicule, et qui soit également conviviale.»

LE HAUT NIVEAU D'EXIGENCE LUXEMBOURGEOIS

Dans une logique d'investissement, il est évident que celui qui place de l'argent dans un bien immobilier souhaite le voir constamment loué. Or, au-delà de la localisation de l'immeuble, il faut également pouvoir respecter les exigences des locataires pour les attirer et les conserver. Au Luxembourg, ces exigences sont, de manière générale, assez élevées, même si elles varient beaucoup en fonction du bien. «Le bien en colocation sera certes plus cher à la location, mais il devra également être intégralement meublé. Il s'agit d'un bien clés en main, dans lequel l'occupant peut s'installer tout de suite, détaille Laurent Grençon. Pour un logement classique, les exigences sur les finitions seront par ailleurs très importantes, dans la mesure où il s'agit de son propre lieu de vie. Dans son business plan, il faudra donc prendre en compte les travaux qui doivent être réalisés après l'achat du bien pour le mettre en état, à tout le moins s'il ne s'agit pas d'un immeuble neuf. Durant tout ce temps, on ne touchera pas de loyer. Par contre, ce souci du détail s'exprime différemment pour les bureaux ou les commerces, qui sont généralement livrés bruts de finitions. C'est le locataire qui aménage les locaux à son goût et selon ses besoins. Évidemment, le prix au mètre carré n'est pas non plus comparable à celui pratiqué pour un logement...»

UN BON INVESTISSEMENT, MAIS POUR COMBIEN DE TEMPS ?

S'il est recommandé de ne pas se lancer tête baissée dans l'investissement immobilier au Luxembourg, et idéalement de se faire accompagner, force est de constater que tous les signaux sont aujourd'hui au vert pour investir dans la brique. Toutefois, la croissance effrénée des prix de l'immobilier, couplée au taux d'endettement de plus en plus élevé des ménages luxembourgeois, pose question. Pour certains observateurs, une bulle spéculative s'est formée, et son éclatement pourrait faire très mal. «Tous les indicateurs montrent que la demande est là, et qu'elle va continuer à être importante, pense, pour sa part, Laurent Grençon. Les projets en cours ne sont pas suffisants pour loger ou pour offrir des bureaux à tout le monde. Je pense qu'en raison de cette croissance soutenue, il n'y a pas actuellement de risque de ce genre. Il est vrai que la médiatisation importante de la hausse des prix du marché de l'immobilier incite certains rêveurs à annoncer des prix trop élevés lorsqu'ils mettent en vente leur bien. Mais ces biens trop chers ne se vendent généralement pas et ne contribuent donc pas nécessairement à une hausse des prix.» «Selon nous, l'immobilier reste une partie relativement stable d'un portefeuille diversifié, explique William Telkes. Nous n'avons pas de raison de penser que les choses vont changer. Si on continue à concevoir cet investissement non pas comme un outil de spéculation, mais comme un placement à moyen ou long terme, je pense que l'immobilier devrait conserver son rôle de mitigeur de risques dans les portefeuilles des investisseurs.»

Il reste que, quel qu'ait été le niveau de croissance des prix de l'immobilier au Luxembourg au cours de ces dernières années ou décennies, rien ne garantit qu'ils vont continuer à suivre cette courbe. De très nombreux événements, parfois totalement imprévisibles, peuvent en effet venir perturber le marché immobilier. Le placement de fonds dans la brique, comme tout investissement prudemment réalisé, doit donc toujours être considéré comme une opération présentant un certain risque. ♦

Q.D.

ACHETER À L'ÉTRANGER ?

«CERTAINS QUARTIERS DE LISBONNE SONT PLUS CHERS QUE LUXEMBOURG»

La croissance importante des prix de l'immobilier conduit déjà certains travailleurs actifs au Luxembourg à considérer l'achat d'un bien dans un pays frontalier comme l'Allemagne, la France ou la Belgique. D'autres investissent aussi au Portugal ou en Espagne. «Nos clients considèrent plutôt l'achat à l'étranger comme une acquisition de loisir, explique Fred Kutten. Ils nous demandent notamment comment nous pouvons les aider à présenter des garanties financières aux vendeurs sur place. C'est beaucoup moins destiné à l'investissement.» Pourtant, le marché espagnol, par exemple, a été pris d'assaut au cours des dernières années. «Le marché balnéaire espagnol a subi de plein fouet la crise financière de 2009-2010, souligne Christophe Plainchamp. Aujourd'hui, il connaît une belle progression, qui est toutefois plus linéaire que par le passé. Les banques espagnoles ont en effet tendance à durcir les critères d'octroi des prêts et sont plus enclines à accepter les demandes venues de citoyens étrangers.» Quant au Portugal, il s'agit d'un marché très différent. «Aujourd'hui, tout le monde veut investir à Lisbonne, mais il est peut-être déjà trop tard, estime Laurent Grençon. Certains quartiers de la ville, très prisés des étrangers, sont aujourd'hui plus chers que Luxembourg. À l'étranger aussi, il faut donc bien comprendre sur quel marché on souhaite se positionner : le marché touristique, celui de la classe moyenne locale, etc.»