



# 3 INDICATEURS POUR OBTENIR 8% DE RENDEMENT EN IMMOBILIER



# INTRODUCTION

Avant tout, il est important de rappeler que la **qualité d'un portefeuille immobilier** ne se résume pas à un taux de rendement.

Les critères de la **localisation** et de **qualité du bien** sont, à notre sens, les critères primordiaux d'analyse d'un projet d'investissement immobilier.

En entrant dans le vif du sujet par le biais (plus accessible) de **l'investissement locatif**, décryptons ensemble **les manières qui permettent d'obtenir un minimum de 8% de rendement sur son portefeuille immobilier**.

# Le premier indicateur clé à analyser en immobilier est le rendement brut, ou Yield.



Le rendement brut, ou Yield est **le rapport entre la somme des loyers perçus et le coût du bien immobilier.**

Le rendement se joue **dès l'achat du bâtiment.** En effet, il sera difficile d'obtenir un rendement correct sur un bien acheté au prix fort ! Si dans votre recherche de bien il est important de se faire accompagner, il est tout aussi crucial de savoir garder la tête froide, et de ne pas trop se laisser influencer par les discours des vendeurs et des agents (intéressés à la vente pour toucher leur commission). « *C'est le prix du marché* », « *dans 5 ans le bâtiment aura pris plus de 10%* », sont des formules que l'on entend beaucoup dans un marché très dynamique, où les vendeurs sont en position de force puisque la demande surpasse l'offre de loin.

Ne soyez pas trop pressé, faites le tri dans les offres, prenez le temps de la réflexion et de l'analyse. On dit toujours qu'il vaut mieux rater une bonne affaire que d'en faire une mauvaise !

Bien acheter peut aussi passer par **une stratégie dite d'« added-value »**. C'est-à-dire, acheter des biens en piteux état et gérer soi-même la réhabilitation : travaux de transformation, de rénovation, changements d'affectation. Le bien ainsi réhabilité aura plus de valeur que la simple somme du prix d'achat et du coût des travaux.

Il est conseillé **d'acheter « du volume »**. En effet, il est souvent plus avantageux d'acheter un immeuble de rapport que 6 appartements disséminés dans 6 résidences différentes !

# INDICATEUR 1

Enfin, lors de l'établissement de votre plan financier, n'oubliez pas que le coût du bien, au delà de l'achat du bâtiment lui-même, induit **des frais cachés** : frais de notaire, droits d'enregistrement, mais également les éventuels frais de remise aux normes, frais d'agence, etc, qui peuvent fortement impacter le *business case*.

Bien entendu, le rendement brut dépend tout autant de **notre capacité à bien louer**. C'est à dire, à assurer un niveau de loyers perçus élevé et constant. La bonne gestion locative, garante du taux de remplissage, est un élément à ne pas négliger.

Si les caractéristiques inhérentes du bien jouent un rôle majeur (qualité du bien, de sa localisation, etc.), d'autres éléments peuvent entrer en ligne de compte. Pour la location résidentielle, **l'ajout de services à valeur ajoutée** comme la location meublée et court terme, a prouvé son efficacité. De même, la multiplication des locataires sur un même bien, par la colocation et le *coworking* permet d'augmenter très significativement les revenus.

*Un exemple tiré de notre portefeuille : une maison dans Luxembourg ville louée en maison unifamiliale génèrerait 40.000€ de loyer, alors qu'elle en génère 70.000 en colocation.*

Dans notre stratégie, **le rendement brut ne doit pas être plus bas que 7%**.

*Pour illustrer l'idée : acheter à 7% de rendement, pour un immeuble de rapport générant 43.000€ de loyers annuels, signifie acheter à 614.000€ tous frais compris. Quand un achat à 5% signifierait payer le même bâtiment 860.000€.*

## INDICATEUR 1

Cette recommandation de 7% de yield permet notamment de protéger son portefeuille face aux aléas de marchés. Le *spread* de rendement entre l'investissement immobilier et d'autres actifs considérés comme moins risqués, influence la valeur sous-jacente du portefeuille. Les 7% de yield servent donc de *buffer* de sécurité face aux fluctuations de marché.

**Cas concret** : un bien immobilier en « prime » location, c'est-à-dire au meilleur endroit (comme un immeuble de rapport dans le centre piétonnier de Luxembourg ville), est vendu à 2% de rendement brut.

Cette offre constituera une bonne opportunité d'investissement, plus intéressante que des obligations d'état à -0,8% par exemple. Dès lors que le marché obligataire reprend, et que lesdites obligations offrent un rendement de 1,5%, la valeur du bien immobilier est revue à la baisse. En effet, l'investisseur n'achètera plus à 2% de rendement...mais à 4% ou plus, donc à la moitié de sa valeur.

Précisons tout de même que le « prime » a d'autres caractéristiques qui permettront d'atténuer cette remontée des taux.

# Le second indicateur clé est le rendement sur capital investi.



C'est en effet grâce à l'effet de levier que l'on pourra obtenir un rendement important !

L'effet de levier, c'est l'importance de la dette par rapport au capital propre. Si pour 1€ de capital, vous obtenez 3€ de crédit à la banque, alors vous avez un effet de levier de 3.

*Prenons un premier exemple, toujours dans le domaine locatif : achat d'un appartement 1 chambre neuf pour 160.000€ tous frais compris.*

- Capital propre = 40.000€
- Dette à taux fixe sur 15 ans = 120.000€
- Intérêts annuels 1,5% = 1.800€
- Loyers annuel :  $12 \times 750 = 9.000€$
- Yield :  $9.000 / 160.000 = 5,6\%$
- Rendement du capital :  $(9.000 - 1.800) / 40.000 = 18\%$

## INDICATEUR 2

Nous retiendrons que le rendement sur fonds propres sera positivement influencé par :

- Un yield élevé
- Une dette peu chère (intérêts bas)
- Un ratio d'endettement important

Il est à noter que sur les 18% brut de rendement sur le capital, **la stratégie de dette peut être très variée :**

Dans l'exemple donné, on pourrait choisir de rembourser progressivement la dette en amortissement linéaire sur 15 ans (soit 666€/mois), le loyer couvrirait ainsi pratiquement le coût des intérêts et du remboursement du capital.

A l'inverse, pour des emprunts pour les acquéreurs occupants, les banques financent rarement sur de plus longues périodes que 15/20 ans dans le cadre de l'immobilier spéculatif. Afin de dégager ce que l'on appelle un delta cash positif, c'est à dire que les loyers couvrent intégralement les intérêts et remboursements bancaires, il est fortement recommandé de choisir des investissements offrant un yield supérieur à 7%.

A notre niveau, nous préconisons également de contenir **le ratio fonds propres/dettes à 30/70 maximum**, afin de ne pas être trop fragilisés en cas de baisse des revenus locatifs. C'est en effet là que réside le danger : si vous ne louez pas ou pas bien votre appartement, si votre locataire ne paye pas les loyers, la situation peut vite s'aggraver car vous aurez à honorer vos remboursements à la banque (l'appel de marge continue !).

## INDICATEUR 2

*Voyons maintenant un second exemple dans le domaine de la promotion :*

- Coûts totaux projet = 1.000.000€
- Ventes totales = 1.250.000€
- Capital propre = 200.000€
- Dette = 800.000€
- Intérêts annuels à 1,5% = 12.000€
- Durée du projet = 4 ans
- Marge brute sur coûts :  $250.000/1.000.000 = 25\%$
- Marge nette :  $250.000-(12.000 \times 4) = 202.000€$

*Nous avons donc doublé les capitaux propres sur 4 ans. Si l'on ramène ça à l'année, on peut simplifier en disant que le rendement annuel des fonds propres est de +/-25%.*

*(Pour les puristes, nous pourrions discuter plus avant du calcul d'IRR tenant compte des flux entrants et sortants durant les 4 ans de projets)*

Mais alors où est le danger ? Dans la maîtrise des coûts de construction, dans la certitude des prix de ventes, dans la capacité à vendre tout le stock! De même que pour le portefeuille locatif, la réussite des projets et leur niveau de rendement, dépendent intimement de **la qualité de l'analyse préliminaire des dossiers** et du sérieux de la gestion de projet.

Comme pour toutes les classes d'actif, l'immobilier n'est pas sans risque ; méfiez-vous des trop belles histoires. Une mauvaise localisation, un terrain pollué, un refus de permis et de gros problèmes peuvent survenir !



# Le troisième indicateur clé est la diversification du portefeuille



Comme dans les autres classes d'actifs, **c'est de cette diversification que dépend la stabilité des performances.**

Certes, certains acteurs choisiront de se spécialiser sur un type d'immobilier spécifique ou de niche : les entrepôts semi-industriels, l'immobilier commercial de centre-ville, etc. À notre échelle, nous préconisons la plus grande diversification possible, qui ne doit cependant pas sacrifier la maîtrise des dossiers.

- 1) Diversification en nature de projets** : nous avons fait le choix d'arbitrer entre investissements locatifs (pour leurs *cash-flows* prévisibles) et projets de promotion (pour le surplus de marge brute).
- 2) Diversification sectorielle** : variez avec du résidentiel, des bureaux, des commerces, des entrepôts, afin d'éviter une dépendance trop forte à un secteur ou une économie.
- 3) Diversification de localisations** : qui permet également de limiter sa dépendance à une zone géographique donnée.

Il va de soi que ces diversifications induisent des réalités différentes selon les investisseurs, le maître mot restant la maîtrise et la compréhension de l'écosystème dans lequel s'inscrit l'investissement.

## INDICATEUR 3

Nous avons vu ensemble qu'un yield de 7% sécurisait le portefeuille d'investissements immobiliers et que l'effet de levier permettait d'obtenir des rendements bruts sur capital investi élevés (ici 18 et 25% !)..

Pourtant, nous introduisons notre article en évoquant 8%. Ce chiffre est volontairement prudent et conservateur, mais il tient compte de plusieurs éléments : les frais connexes liés à la constitution, au maintien et au développement d'un portefeuille immobilier, mais également les cycles d'investissement et de développement qui induisent d'inévitables variations.

Lors de l'analyse de dossiers immobiliers, les investisseurs ont tendance à négliger ou minimiser l'ensemble des frais connexes que nous engloberons dans les termes de *Property Management*, et d'*Asset Management*.

Un parc immobilier locatif se gère et s'entretient. Il faut prendre en considération les frais de nettoyage, menues réparations, mais également gestion locative. La nature et le coût de la gestion du parc dépend bien entendu de la nature des biens et de la situation du propriétaire. La gestion d'un parc de résidences de *coliving* implique naturellement plus de frais de ménage, de réparations et de temps de gestion locative qu'un parc semi-industriel avec un bailleur unique ! Les modalités de gestions seront donc à planifier en amont, afin d'assurer un taux de remplissage optimal et un entretien satisfaisant du parc.

## INDICATEUR 3

De même, un portefeuille immobilier vit ! Analyse de nouveaux projets, réévaluation de la valeur des actifs et du rendement sur la valeur marché... La gestion des investissements n'est pas à négliger.

Dans les biens gérés en portefeuille (comme les projets de promotion), ils suivent des cycles. Les premières phases sont des zones de coûts et les profits suivent ultérieurement. Le rendement n'est donc en aucun cas linéaire ! Le rendement de 8% tient compte d'une moyenne des projets en portefeuille, chacun à des stades de développement et de rentabilité différents.

**On le comprend ici, construire un portefeuille qualitatif, diversifié et à haut rendement, implique un investissement conséquent en énergie et en capital. Cela nécessite aussi une masse critique et une équipe pluridisciplinaire.**