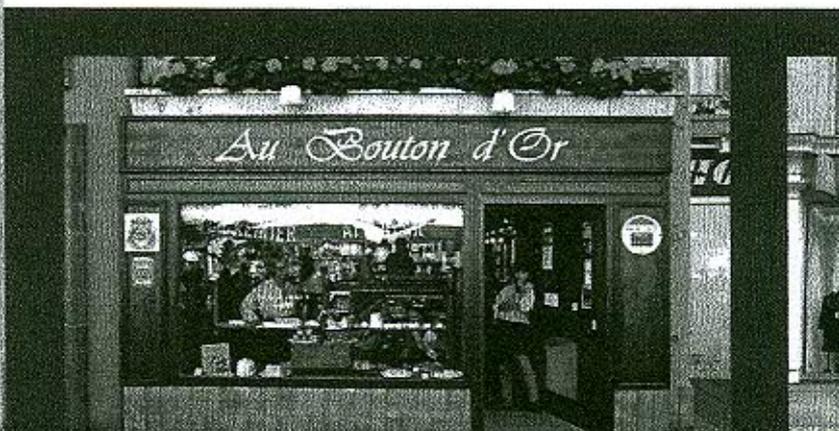


# Murs de l'immobilier qui

Que vous achetiez en direct ou via des parts de SCPI, les murs de boutiques constituent actuellement un excellent placement, deux fois plus rentable que l'immobilier d'habitation. Cet investissement de

niche nécessite toutefois des précautions.

**D**es rendements nets de 6 à 8 %, des locataires fiables, des baux plus souples permettant de faire supporter la quasi-totalité des charges à l'occupant, le tout pour un montant d'investissement équivalent à celui d'un logement et une fiscalité identique: les murs de boutiques ont de nombreux atouts. Revers de la médaille, les particuliers, les sociétés foncières et les sociétés civiles de placements immobiliers (SCPI) se livrent aujourd'hui une concurrence acharnée sur ce marché étroit, ce qui rend plus ardue la quête de la perle rare.



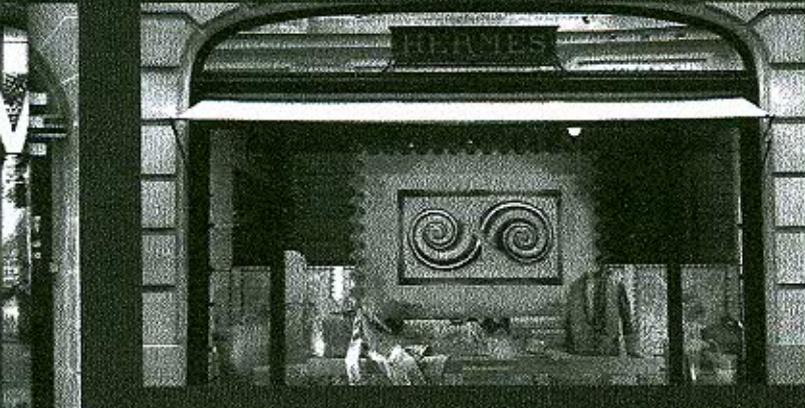
# boutiques, irapporte encore

Pour trouver une boutique à acheter, commencez par prospecter autour de vous. «*Interrogez votre entourage immédiat, allez voir les agents immobiliers du quartier bien sûr, mais aussi les gardiens d'immeuble et les commerçants eux-mêmes*», conseille Yves Azogui, président de Jay Capital Partner, une société privée d'investissements immobiliers.

► **Faites appel aux agences spécialisées.** Vous pouvez ensuite étendre vos recherches aux agences spécialisées. Des enseignes telles que Guy Hoquet et Orpi ont développé des réseaux uniquement axés sur l'immobilier commercial. On dénombre ainsi 30 agences Guy Hoquet entreprises et commer-

ces et 22 agences Orpi entreprises. Adressez-vous aussi à la Cotrac, chambre syndicale créée par la Fédération nationale de l'immobilier (Fnaim) qui regroupe des spécialistes de la vente de bureaux, commerces et fonds de commerces. Les notaires peuvent également vous fournir des informations précieuses, leur clientèle traditionnelle étant souvent composée de petits commerçants qui cèdent leurs murs au moment de la retraite. Enfin, si vous disposez d'un budget conséquent (au moins un million d'euros), vous pouvez vous rapprocher des groupes anglo-saxons tels que CB Richard Elis ou Cushman & Wakefield (voir p. 46). Attention, sur

PHOTONSTOCK - EEA - MAXPPP

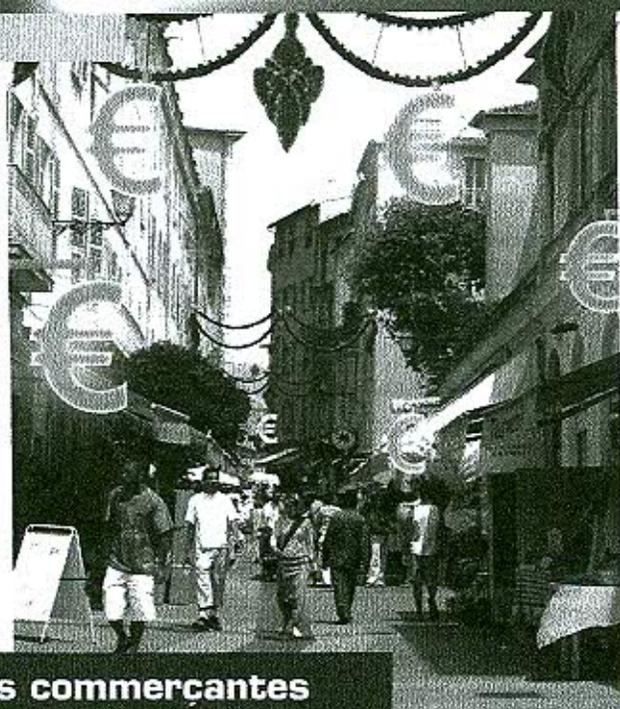


Selon son emplacement, un commerce peut dégager un rendement de 6 à 8 % l'an

ce marché concurrentiel, dès que vous avez trouvé une bonne affaire, il faut réagir vite. « Vous devez être capable de bloquer une affaire en 24 heures », avertit un investisseur privé.

► **Appréciez la qualité de l'emplacement.** La situation du bien est un critère déterminant. Prospectez surtout dans les grandes métropoles régionales ou dans des villes plus modestes mais à la démographie dynamique (consultez le site de l'Insee, rubrique « population »). Ensuite, sélectionnez un bon emplacement. Vos principaux critères sur ce point:

le caractère commerçant de la rue, la proximité d'une bouche de métro, d'un parking ou d'un commerce servant de « locomotive » (supermarché, cinéma, bureau de Poste...). « On parle d'emplacement n° 1 pour les grandes rues ou avenues commerçantes telles que la rue de Rivoli à Paris, la rue d'Antibes à Cannes ou la rue principale de toute autre ville de taille moyenne. Les secteurs les moins commerçants de ces grandes artères, par



## Les rues commerçantes des petites villes offrent parfois de bons rendements

exemple la partie de la rue de Rivoli en face du musée du Louvre,

sont classés en « 1 bis ». Les artères perpendiculaires aux axes n° 1 sont classées en « 1 bis » voire « 2 », explique Cris Igwe, directeur du département « retail » de CB Richard Elis. « Mieux vaut choisir des emplacements n° 1, leurs occupants sont, en général, solvables et, en cas de départ du locataire, les locaux sont faciles à relouer », conseille Bruno Ancelin, directeur du département « retail investment » de Cushman & Wakefield. Mais il peut y avoir de fortes disparités sur un même tronçon de rue. D'où la nécessité de vous rendre sur place afin de vérifier s'il y a bien du passage. Par exemple, le côté ombragé d'une artère, une portion de trottoir étroite ou encombrée de motos ne sont pas d'excellents emplacements. Enfin, vérifiez aussi la configuration des locaux. « Il faut toujours regarder le linéaire de vitrine par rapport à la profondeur de la boutique. Pour déterminer la valeur du bien et son loyer, on calcule les 5 premiers mètres depuis la vitrine à 100 % de la surface au sol et on pondère les surfaces suivantes à un taux inférieur en tenant compte de certains critères professionnels », souligne Pierre Wagnier, directeur de Warbel SA et vice-président de la Cotrac. Autrement dit, mieux vaut une boutique de 70 m<sup>2</sup> avec 10 mètres de vitrine et 7 mètres de profondeur que l'inverse.

► **Vérifiez la pérennité du rendement.** En moyenne, l'achat de murs de magasins coûte de 2 500 à 8 000 € le m<sup>2</sup> pondéré en province et de 3 000 à 10 000 € le m<sup>2</sup> pondéré dans la capitale. Il faut donc un budget moyen de 150 000 € à

## Un nouvel indice de révision des loyers commerciaux en 2009 ?

Les loyers des commerces sont révisés tous les ans ou tous les 3 ans, selon ce que prévoit le bail, dans la limite de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). Le 20 décembre 2007, certaines organisations professionnelles ont défini un nouvel indice, l'indice des loyers commerciaux (ILC). Il est composé de l'indice des prix à la consommation pour 50 %, de l'ICC pour 25 % et de l'indice du

chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur pour 25 %. Pour le moment, l'ILC n'est applicable qu'après accord entre les parties. Mais la loi de modernisation de l'économie rendrait obligatoire l'ILC à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Une mesure qui ne devrait pas réjouir les propriétaires de murs de boutiques. Au 3<sup>e</sup> trimestre 2007, l'ILC a progressé de 2,41 %, contre 4,49 % pour l'ICC.

**E**n cours de bail, un loyer commercial peut être révisé chaque année ou tous les 3 ans suivant l'ICC. Le bailleur doit informer son locataire de cette révision par lettre recomman-

dée avec avis de réception (sauf si le bail prévoit une clause d'indexation qui rend la révision automatique). En dehors de ce mécanisme, le bailleur peut augmenter le

loyer à l'échéance du bail, c'est-à-dire au bout de 9 ans, s'il est dans l'une des situations ci-dessous. Il doit alors faire une demande de déplaçonnement de loyer par acte d'huissier.

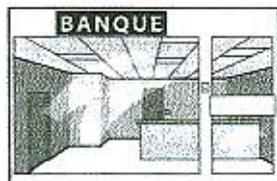
### 1 Les locaux monovalents

Les locaux abritant des activités telles qu'un théâtre, un cinéma, un parking équipé de rampes en béton... ne peuvent pas être modifiés sauf à entreprendre d'importants travaux. Cette monovalence, qui rend la relocation plus difficile, permet d'échapper au plafonnement de loyer.



### 2 Les locaux à usage de bureau

Les locaux affectés à usage de bureau (banque, agence immobilière, agence d'intérim...) peuvent également voir leur loyer déplaçonné.



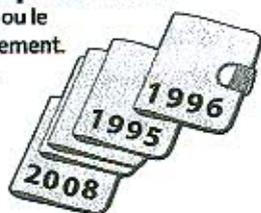
### 3 Les baux supérieurs à 10 ans

En principe, un bail commercial ne peut pas être rédigé pour une durée inférieure à 9 ans. Si sa durée est supérieure ou égale à 10 ans, le bailleur peut librement augmenter le loyer à l'échéance du bail.



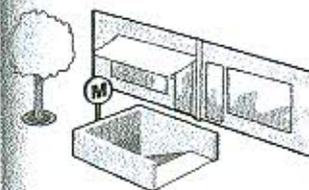
### 4 Les baux dont la durée a dépassé 12 ans

Au terme d'un bail de 9 ans, le bailleur ou le locataire doit demander son renouvellement. Si aucune des parties ne se manifeste, le loyer reste le même pendant les 3 années qui suivent, puis le bailleur peut librement augmenter le loyer.



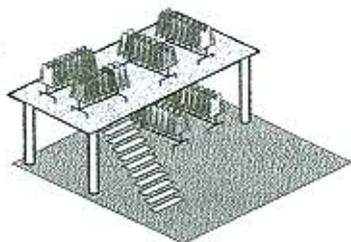
### 5 Une meilleure « commercialité » du quartier

Si le caractère commercial du secteur s'est amélioré de façon évidente (prolongement d'une ligne de métro, création d'un parking ou installation d'une grande enseigne, par exemple), le bailleur peut demander un déplaçonnement du loyer.



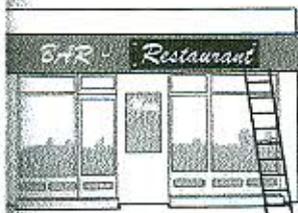
### 6 Des travaux dans les locaux loués

Si le bailleur réalise des travaux d'amélioration (création de mezzanine ou transformation de la cave, par exemple), il peut augmenter le loyer à l'échéance du bail en cours. Attention, si ces réalisations sont à l'initiative du locataire, l'augmentation ne pourra avoir lieu qu'à l'échéance du deuxième bail suivant les travaux.



### 7 Un changement d'activité

Si le locataire modifie la nature de son activité (un café devient restaurant), son bailleur peut réévaluer librement le loyer.



600000 € pour acheter une boutique de 60 m<sup>2</sup> environ. Dans ce domaine, c'est le rendement qui détermine le prix. Par exemple, si une boutique rapporte 12000 € de loyers annuels (net de charges et d'impôts) et si vous visez un rendement de 8 %, vous ne devez pas l'acheter plus de 150000 €, frais d'achat de 6 % inclus (12000 x 100/8). Cette spécificité des murs de boutiques explique l'intérêt d'acheter un local occupé, puisque vous en connaissez forcément le loyer. Si le local est vide, vérifiez que le loyer prévisionnel que l'on vous annonce correspond bien au loyer de marché. Actuellement, pour un local libre ou occupé, vous pouvez compter sur un rendement compris entre 6 et 8 % à Paris ou dans les grandes agglomérations et entre 7 à 9 % dans les communes de moindre importance. Méfiez-vous des taux supérieurs car ils peuvent masquer un niveau de loyer surévalué, que vous aurez du mal à retrouver si votre locataire s'en

va. Un rendement inférieur peut être inhérent au prestige de l'emplacement – un local commercial sur les Champs-Élysées ne dégagera guère plus de 4 %, par exemple, mais générera une substantielle plus-value lors de sa revente – ou révéler un loyer sous-évalué. Dans ce dernier cas, vous pourrez le remettre à niveau, sous certaines conditions (voir p. 43). Ce qui vous permettra de valoriser votre bien par la même occasion.

► **Décryptez les arcanes du contrat de bail.** Contrairement aux baux d'habitation pour lesquels le législateur impose une stricte répartition des charges entre bailleur et occupant, les baux commerciaux peuvent être rédigés de façon plus souple. « Si le bail ne précise rien, c'est au bailleur de payer l'impôt foncier; les gros travaux (murs extérieurs, toiture...) relevant de l'article 606 du code civil; les réparations liées à la vétusté ou, pour un restaurant,

## LES PERFORMANCES DES 16 SCPI « MURS DE BOUTIQUES » EXISTANTES

Nom de la SCPI / Société de gestion	Année de création	Rendement 2007 <sup>(1)</sup>	Performance globale 2007 <sup>(2)</sup>	TRI 1997-2007 <sup>(3)</sup>
ACTIPIERRE 1 / Ciloger (01 56 88 92 93)	1981	6,72 %	20,80 %	16,11 %
ACTIPIERRE 2 / Ciloger	1987	6,41 %	8,01 %	12,28 %
ACTIPIERRE 3 / Ciloger	1991	7,24 %	13,02 %	9,87 %
ACTIPIERRE EUROPE / Ciloger	2007	-	-	-
BTP IMMOBILIER / SERCC (01 47 59 27 53)	1982	6,05 %	12,45 %	9,79 %
BUROBOUTIC / Fiducial Gérance (01 49 07 86 80)	1986	6,58 %	13,97 %	12,16 %
CIFOCOMA / SERCC	1968	7,65 %	13,76 %	11,26 %
CIFOCOMA 2 / SERCC	1977	7,27 %	17,69 %	10,89 %
CIFOCOMA 3 / SERCC	1986	6,70 %	15,74 %	12,22 %
CIFOCOMA 4 / SERCC	1994	5,44 %	9,44 %	- <sup>(4)</sup>
FICOMA / SERCC	1983	6,49 %	14,74 %	12,35 %
FONCIA PIERRE RENDEMENT / Foncia Pierre Gestion (01 55 52 53 16)	1990	6,39 %	12,74 %	23,49 %
FONCIÈRE REMUSAT / Cabinet Voisin (03 80 30 20 40)	1989	8,45 %	29,34 %	8,81 %
IMMORENTE / Sofidy SA (01 69 87 02 00)	1988	5,67 %	12,95 %	9,66 %
MULTICOMMERCE / UFG REM (01 53 62 40 60)	1988	5,85 %	18,97 %	9,56 %
NOVAPIERRE 1 / Peref Gestion (01 40 29 86 86)	1999	5,33 %	9,77 %	-

(1) Rendement: revenu distribué au titre de l'année 2007 (avant prélèvement libératoire) rapporté au prix d'acquisition de la part au 31.12.06.

(2) Performance globale: rendement + évolution des prix des parts. (3) TRI net de frais: taux de rendement annuel d'une part achetée le 31.12.97 (frais compris) et revendue le 31.12.07 (net de frais). (4) Pas de TRI à 10 ans car la collecte a démarré en 2001.

## AU BELL VIANDIER


**Tout repose sur le contrat de bail : vérifiez bien chaque clause**

par exemple, les travaux de mise en conformité. Mais la liberté contractuelle étant quasi-totale, le contrat peut prévoir une autre répartition des charges, explique l'avocat parisien André Jacquin. Par conséquent, le rendement net d'une boutique dépend de la rédaction du bail. » D'où l'intérêt de lire attentivement le contrat en cours avant d'acheter un bien occupé, ne serait-ce que pour savoir si vous pourrez ou non échapper au plafonnement du loyer (voir p. 43). Enfin, si les locaux font partie d'une copropriété, il est aussi utile de contacter le syndic et de vous faire remettre les trois derniers procès-verbaux d'assemblée générale pour savoir si des travaux sont prévus dans l'immeuble. Quoique peu réglementés, les baux commerciaux n'en sont pas moins complexes. N'hésitez pas à faire appel à un avocat ou à un notaire qui en décryptera les clauses moyennant des honoraires allant de 1 à 2 mois de loyer.

De même, en raison de certaines procédures particulières, vous avez intérêt à confier la gestion de votre bien à un professionnel. Par exemple, saviez-vous que la révision de loyer triennale doit être signifiée par huissier au locataire ou qu'un congé ne peut être envoyé que le lendemain de la date anniversaire du bail ? Un agent immobilier spécialisé peut se

charger de la gestion de votre bien pour des honoraires s'élevant de 4 à 6 % des loyers.

► **Évaluez la solvabilité de votre locataire.** Autre avantage d'investir dans des murs de boutiques : les impayés y sont beaucoup plus rares que dans les locaux d'habitation. Votre locataire est détenteur de ce que l'on appelle un « fonds

de commerce » dont le bail est un des éléments constitutifs. S'il cesse de payer son loyer, son fonds risque de perdre une partie de sa valeur. « On ne se

retrouve jamais avec de gros impayés. Le commerçant négocie généralement un apurement de sa dette et paie peu à peu, demi-loyer par demi-loyer », explique un investisseur institutionnel. De plus, les délais d'expulsion n'ont rien de comparables avec ceux rencontrés dans le logement : quelques mois avec un bail commercial contre parfois plusieurs années avec un bail d'habitation ! Pour minimiser les risques, vous pouvez toutefois vérifier la solvabilité de l'occupant en consultant ses derniers bilans et en interrogeant le vendeur sur l'historique des paiements. Mais, parfois, vous devrez vous contenter d'évaluer sa fiabilité d'après son activité. « Mieux vaut privilégier celles qui nécessitent un diplôme : charcutier, coiffeur, pharmacien... c'est un gage de compétence ou de savoir-faire de la part de votre locataire », conseille Pierre Wagnier. Les franchises (salons de coiffure Jacques Dessanges, chocolatiers Jeff de Brugges, par exemple) sont souvent un facteur sécurisant. « En général, les franchiseurs choisissent soigneusement leurs implantations et accompagnent leurs franchiseés. Parfois, ils les remplacent en cas de départ », explique Pierre Wagnier. Attention, évitez les commerces sur le déclin comme les laveries et vidéo clubs. Cela étant, si l'emplacement a été bien choisi, le départ du locataire ne devrait pas être préjudiciable, au contraire. « Dans la plupart des cas, on peut facilement relouer à de meilleures conditions financières », assure un propriétaire de locaux commerciaux.

► **Pour les petits budgets, la pierre-papier.** Si l'investissement en direct vous paraît trop risqué ou si vous n'avez pas le budget nécessaire pour acquérir « votre » boutique, vous pouvez acheter des parts de l'une des 16 sociétés civiles de placements immobiliers (SCPI) qui investissent dans des

murs de magasins (voir tableau p. 44). Ces produits, aussi appelés « pierre-papier », présentent des rendements de 6 et 8 % et le montant des parts oscille généralement entre 300 et 500 €. Certes, les gestionnaires imposent souvent un montant minimal de souscription mais celui-ci reste modeste : 1 000 € pour la SCPI Immorente, 2 500 € pour Buroboutic ou 4 000 € pour Novapierre 1, par exemple. De plus, avec la pierre-papier, vous êtes déchargé des soucis de gestion et vous bénéficiez d'une mutualisation des risques de loyers impayés et de vacance locative. Cette mutualisation tient à la fois au nombre de biens possédés par chaque SCPI – le portefeuille d'Immorente comprend, par exemple, 1 500 boutiques – et à la diversité des investissements. Quand les particuliers se cantonnent aux boutiques de pied d'immeuble des centres-villes, les gestionnaires de SCPI, eux, investissent sur des marchés plus risqués, dans des locaux commerciaux à la périphérie des villes ou dans des petits centres commerciaux. « Dans ces zones d'activités, les rendements atteignent entre 7,5 et 8 % voire davantage, contre 6 à 6,5 % en centre-ville », souligne Patrick Lenoel, administrateur directeur général de Paref gestion. Avant de vous décider, lisez attentivement le dernier rapport annuel obligatoirement publié par chaque SCPI.

Vérifiez, notamment, la liste des actifs qu'elle possède, le poids de chaque locataire et de chaque local commercial (on considère qu'un même occupant ne doit pas représenter plus de 5 % des loyers et un même bien plus de 5 % de la valeur des actifs), la diversité des localisations et des secteurs d'activité.

► **Des parts difficiles à acheter.** Les SCPI « murs de boutiques » étant très convoitées vous devrez parfois patienter avant d'acquiescer des parts. S'il s'agit d'une SCPI à capital fixe (sauf si elle est en phase de collecte ou d'augmentation de



**Via une SCPI, le placement est accessible avec 1 000**

capital), vous devrez attendre de trouver un vendeur disposé à céder ses parts au prix que vous souhaitez. Ce marché secondaire est animé par les sociétés de gestion qui confrontent à intervalles réguliers les ordres d'achat et de vente (en général 2 fois par mois). S'il s'agit d'une SCPI à capital variable, vous pourrez souscrire des parts nouvelles émises par la société. En principe, il est donc plus facile d'acquiescer des parts de SCPI à capital variable. Même si ces dernières années, certains gestionnaires (Paref

Gestion et Sofidy, notamment) ont volontairement restreint leur collecte d'argent faute de pouvoir investir dans de bonnes conditions. Aujourd'hui, la limitation de collecte n'est plus à l'ordre du jour et certaines sociétés (Cifocoma 3 et Ficoma, entre autres) procèdent à des augmentations de capital. De son côté, Ciloger vient de créer la SCPI Actipierre Europe qui est appelée à réaliser des investissements dans l'ensemble de la zone euro. Les premiers actifs viennent d'être acquis outre-Rhin. Un nouveau marché en perspective : à l'échelle européenne, les murs de boutiques semblent, en effet, promis à un bel avenir.

VALÉRIE VALIN-STEIN

### Pour en savoir plus

#### Les agences spécialisées dans les murs de boutiques

- CB Richard Ellis, [www.cbre.fr](http://www.cbre.fr)
- Cushman & Wakefield, [www.cushmanwakefield.fr](http://www.cushmanwakefield.fr)
- Cotrac, [www.cotrac.com](http://www.cotrac.com)
- Guy Hoquet, [www.guy-hoquet.com](http://www.guy-hoquet.com)
- Orpi, [www.orpi.com](http://www.orpi.com)

#### Les SCPI

- Site d'information sur les placements immobiliers, [www.pierrepapier.fr](http://www.pierrepapier.fr)
- Association professionnelle des sociétés de placements immobiliers, [www.aspim.fr](http://www.aspim.fr)
- l'Institut de l'épargne immobilière et foncière, [www.ieif.fr](http://www.ieif.fr)