

MIEUX VIVRE VOTRE ARGENT

MIEUX
VOTRE ARGENT
VIVRE
mieuxvivre.fr

AVRIL 2019 / 41^e ANNÉE / N° 443 / 4,90 €

High-tech
Box Internet :
les meilleures
offres

Liquidités
Que rapporte
(vraiment)
le livret A ?



**GAGNEZ
DE L'ARGENT AVEC
L'IMMOBILIER**

- Assurance vie** : **Finances d'une famille** : **SCPI**
- Les bons contrats : La transmission dans : Le top 10 des
- selon votre objectif : un couple pacsé : rendements 2018

Le bon plan de l'investissement en nue-propriété

Investir en nue-propriété dans l'immobilier neuf pourrait bien être la solution idéale pour tous ceux que la gestion locative et les charges rebutent mais qui cherchent tout de même à se constituer un patrimoine immobilier sur le long terme, et ce sans alourdir leur fiscalité (voir infographie). Le principe repose sur la technique juridique classique du démembrement de propriété. Il vous est proposé de partager temporairement - pendant quinze à dix-huit ans - le droit de propriété d'un logement neuf avec un bailleur social. Vous vous portez acquéreur de la nue-propriété, tandis que ce dernier achète l'usufruit pour la durée convenue. Le droit de propriété étant divisé, le prix du bien l'est aussi : vous ne payez que la valeur de la nue-propriété, ce qui revient à bénéficier d'une décote de l'ordre de 30 à 40 % par rapport au prix normal du logement.

Pendant toute la période du démembrement, vous ne disposez pas de votre bien : vous ne pouvez ni l'occuper, ni le louer. C'est le bailleur social qui, en tant qu'usufruitier, en a l'usage. Il attribuera votre logement, moyennant un loyer conventionné, à des personnes aux ressources plafonnées. Il prendra soin du bien et assumera toutes les charges, d'entretien et de réparation, mais également de copropriété. A la fin de la période de démembrement, l'usufruit s'éteindra et vous récupérerez l'usage de votre bien et sa pleine valeur, sans frais ni formalités.

Un démembrement désormais sécurisé par la loi

Ce montage astucieux, imaginé et développé au début des années 2000 par la société Perl (filiale du promoteur immobilier Nexity depuis 2014) est né de l'idée de faire coïncider des intérêts divers afin de produire des logements sociaux. Il répond ainsi aux besoins des bailleurs institutionnels, qui souhaitent élargir leur parc locatif dans des zones de tensions foncières ; à la demande des collectivités locales, qui ont l'obligation légale de produire des logements sociaux sur leur territoire ; à l'attente des particuliers qui veulent réaliser un investissement immobilier utile et

UNE FISCALITÉ DOUCE



Des droits d'enregistrement moindres

Vous ne payez les droits de mutation que sur la nue-propriété.

Pas d'impôt sur le revenu

Pendant la durée du démembrement, vous ne percevez pas de loyers, mais vous pouvez déduire vos intérêts d'emprunt de vos autres revenus fonciers.



Pas d'impôt sur la fortune immobilière (IFI)

Tant que le bien est démembre, la valeur de la nue-propriété ne rentre pas dans l'assiette taxable à l'IFI.

Une transmission à moindre coût fiscal

Si vous transmettez la nue-propriété d'un bien immobilier, les droits de donation sont calculés uniquement sur la valeur de cette dernière.



Un calcul avantageux pour la taxation de la plus-value

Le fisc retient la valeur de la pleine propriété comme prix d'achat pour le calcul de la plus-value taxable.

performant. La loi ENL (engagement national pour le logement) du 13 juillet 2006 a donné un nom - l'usufruit locatif social (ULS) - et un cadre juridique à ce montage afin d'encourager son développement et de sécuriser les relations des parties prenantes.

Vingt ans après les premières opérations, le système est bien rodé et la formule a fait ses preuves. Les premières opérations sont arrivées à terme, sans heurts pour l'ensemble des parties concernées, locataire, bailleur social et propriétaire.

Des programmes de qualité dans des zones prisées

Les produits d'investissement en nue-propriété font désormais partie du catalogue des gestionnaires de patrimoine et des banques privées. Les programmes immobiliers proposés sont alléchants. Pour des raisons stratégiques, les bailleurs sociaux réservent leurs investissements en usufruit aux zones tendues où la demande locative est forte et le prix de la pierre élevé. Les programmes vendus en nue-propriété sont

implantés en région parisienne ou dans de grandes agglomérations, économiquement dynamiques. Leur emplacement est toujours de qualité, souvent en cœur de ville. Actuellement, des commercialisations sont en cours à Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Nice, Nantes, ou encore Toulouse et Strasbourg. Les stations balnéaires prisées sont aussi ciblées : Menton, Antibes, Sanary-sur-Mer, Perros-Guirec...

Les résidences, construites par les grands noms de la promotion immobilière (Bouygues, Kaufman & Broad, Nexity...) sont haut de gamme, bien loin de l'idée que l'on pourrait se faire du logement social. D'ailleurs, le plus souvent, les appartements vendus en nue-propiété ne représentent qu'une poignée de lots intégrés au sein d'un programme.

L'offre reste toutefois confidentielle. Entre 2 000 et 2 500 lots seulement sont mis sur le marché chaque année, ce qui est peu en comparaison des quelque 300 000 logements construits dans le même temps. La complexité du montage de chaque opération explique en partie cette rareté. Trouver un bailleur social solide, négocier avec les collectivités locales, concilier les intérêts de chacun, est un long processus qui exige un véritable savoir-faire. Trois structures se partagent aujourd'hui une grande partie du marché : iPlus, Fidexi et Perl.

Une mise de fonds réduite par rapport à la valeur du bien

La décote accordée au moment de l'investissement en nue-propiété correspond à la valeur de l'usufruit. Plus la durée de l'usufruit est longue, plus sa valeur est élevée, plus la décote est importante. Et vice-versa. La durée de l'usufruit commence à la livraison de l'immeuble. Elle varie d'un programme à l'autre mais est généralement comprise entre quinze ans (le minimum prévu par la loi) et dix-sept ans.

Au lancement de ces produits, la baisse accordée répondait à des standards fixés selon la durée du démembrement, et appliqués quels que soient le programme et sa localisation : 40 % pour un usufruit de quinze ans, 42 % pour seize ans, 44 % pour dix-sept ans, etc. Mais aujourd'hui, cette clé de répartition tend à ne plus être utilisée, les opérateurs préférant calculer cette décote en tenant compte aussi de critères économiques, comme l'emplacement du bien, son potentiel de valorisation sur le long terme et son rendement locatif.

En pratique, il est possible d'acheter à Lyon, dans le VIII^e arrondissement, un quatre-pièces à 2 750 euros du mètre carré, moyennant un usufruit de quinze ans, contre 4 330 euros en pleine propriété, soit une décote

de 36,5%. Le prix de ce 76 mètres carrés, qui sera livré courant 2020, passe de 329 080 euros à 209 000 euros. Autre exemple : à Issy-les-Moulineaux, un programme se commercialise à un prix moyen de 4 865 euros du mètre carré en nue-propiété avec un usufruit de dix-huit ans, contre 8 308 euros en pleine propriété, soit une décote de 41,4%. Le deux-pièces, terminé fin 2021, est accessible à partir de 185 136 euros, hors parking.

La décote est attractive, mais il faut bien comprendre qu'elle n'est pas une réduction de prix. Vous payez moins cher au départ, mais vous ne pourrez pas occuper votre bien pendant la durée de l'usufruit et vous ne toucherez aucun loyer. Ce qui n'empêche pas certains documents commerciaux d'afficher des taux de rentabilité (*voir encadré*). Vous devez garder la tête froide devant les arguments marketing qui tendent à vous démontrer que la décote appliquée correspond à la somme des loyers que vous auriez perçus si vous aviez acheté le bien en pleine propriété. Dans cette hypothèse, la décote peut même être présentée comme une avance de loyers non fiscalisés (puisque non touchés). Ces affirmations sont discutables.

En effet, si vous faites vous-même une projection de ce que pourrait vous rapporter votre bien sur la durée de l'usufruit, en vous basant sur les tarifs locatifs du marché libre, sans oublier de déduire un montant de charges (à hauteur de 30% des loyers perçus, par exemple), il est probable que vous parviendrez à une somme plus élevée que la valeur de l'usufruit déterminée par l'opérateur. Celle-ci résulte de calculs très

Une rentabilité toute théorique

Des taux de rentabilité compris entre 3 et 4% sont souvent affichés sur les offres d'investissement en nue-propiété, ce qui peut paraître étrange puisque le bien ne procurera aucun revenu locatif pendant toute la durée du démembrement. Ce chiffre, assez théorique, n'a rien à voir avec la rentabilité brute ou nette d'un investissement locatif classique. Il s'agit d'un calcul prenant en compte l'augmentation mécanique de la valeur du bien, au fur et à mesure que la durée de

démembrement diminue et que la récupération de la pleine propriété se rapproche. Il n'intègre pas l'évolution des prix de marché. Avec, par exemple, la clé de répartition « usufruit de 15 ans / valeur de la nue-propiété à 60% », la rentabilité annuelle est de 3,47%. Sur les nouveaux programmes, le rendement tend à faiblir et les rentabilités nettes se situent entre 3,00 et 3,30%.

Votre argent Immobilier

- ▶ sophistiqués et il vaut mieux, pour ne pas être déçu, considérer simplement que la décote correspond à la valeur de l'usufruit telle qu'elle a été fixée pour ce bien, et ne rien y voir d'autre.

Enfin, il ne faut pas oublier que vous investissez dans un logement neuf, dont le prix est toujours plus élevé que celui d'un logement ancien (dans des proportions variables selon l'emplacement, mais la différence peut aller jusqu'à + 30 %, voire + 40 %). Or, le jour où

vous accéderez à la pleine propriété, vous récupérerez un bien devenu « ancien » et valorisé tel quel. Sur une durée de quinze ans ou plus, cette dévalorisation devrait toutefois être neutralisée par la progression naturelle des prix du marché.

Ces mises en garde formulées, le système de décote reste tout de même très favorable. Vous n'avez pas à financer le bien pour la totalité de sa valeur, que vous ayez recours ou non à un emprunt. De fait, cela vous permet d'accéder à un patrimoine qui aurait peut-être été hors de portée dans le cadre d'un investissement immobilier classique.



Pas de gestion ni de charges pendant au moins quinze ans

Pendant toute la durée du démembrement, l'investisseur est déchargé des contraintes liées à la gestion locative : recherche de locataires, signature de baux, répartition des charges. Il est également à l'abri de problèmes tels que les impayés et les dégradations au sein du logement.

Toutefois, le nu-propiétaire peut légitimement éprouver quelques réticences à confier son bien à un bailleur social. En réalité, dans les montages en usufruit locatif social, les logements sont destinés à des personnes dont les plafonds de ressources sont plutôt élevés : jusqu'à 30 360 euros annuels pour une personne seule en Ile-de-France, par exemple, ou 51 977 euros pour une personne et deux enfants à charge en province. « *Nous sommes loin de l'imaginaire collectif qui colle à la peau du logement social* », précise Alban Gautier, directeur des activités de démembrement chez Fidexi.

De plus, les bailleurs, qui ont l'obligation de rendre le logement vide au terme du démembrement, veillent à sélectionner des candidats qui, a priori, ne s'éterniseront pas : par exemple, des jeunes couples actifs, en début de parcours résidentiel. « *La durée moyenne de la location est de cinq ans* », poursuit Alban Gautier. En réalité, les loyers demandés sont proches de ceux établis pour le dispositif Pinel. Pendant toute la durée du démembrement, le nu-propiétaire sera également

exempté des charges qui incombent habituellement au propriétaire, entendues au sens large : travaux d'entretien courant, grosses réparations, charges de copropriété, travaux dans les parties communes, mises aux normes... et même taxe foncière et taxe d'ordures ménagères. La loi oblige le bailleur social à faire des provisions, pendant toute la période de l'usufruit, pour les travaux qui lui incombent.

Penser que votre bien sera entretenu et réparé pendant tout ce temps « gratuitement » par le bailleur social serait toutefois une erreur puisque cette part de charges et de risques a été prise en compte dans le calcul de la décote. Cependant, le nu-propiétaire n'aura pas à s'acquitter de frais et charges qu'il aurait pu mal estimer au moment de l'achat ou à faire face à des travaux imprévus.

Les obligations de l'usufruitier sont définies dans une « convention d'usufruit » intégrée au contrat de réservation, acte qui entérine l'achat de la nue-propiété, signé chez le notaire. L'investisseur n'a pas vraiment son mot à dire sur les termes de la convention, mise au point entre l'opérateur immobilier et le bailleur social. Elle répond en général à des standards dégagés par la pratique et se montre plutôt favorable au nu-propiétaire (*voir ci-après*). Elle doit néanmoins être étudiée attentivement avant la signature du contrat de réservation. D'autant qu'elle définit les travaux qui devront être réalisés par l'usufruitier au moment de la restitution du logement au nu-propiétaire.



Un départ du locataire anticipé longtemps à l'avance

Dans la convention d'usufruit, le bailleur social s'engage, à la fin du démembrement, à remettre le bien « en bon état d'entretien et d'habitabilité ». Ce qui ne veut pas dire qu'il sera rendu neuf. L'électricité, la plomberie, les sanitaires, les éléments de cuisine, menuiseries et volets ne seront pas remplacés, sauf s'ils présentent des défauts d'aspect ou de fonctionnement. En revanche, les revêtements de sols ainsi que les peintures pourront être automatiquement refaits, quel que soit leur état de vétusté.

Pour prévenir les désaccords, une visite technique du bien entre l'usufruitier et les locataires peut être organisée une ou plusieurs fois en cours d'usufruit, suivie d'un compte rendu communiqué au nu-propiétaire. A la fin de la période de démembrement, un état des lieux est établi entre le nu-propiétaire et le bailleur pour lister les travaux à réaliser.

Lorsque l'usufruit s'éteint, vous devenez plein propriétaire et êtes censé pouvoir enfin profiter de votre bien. Vous êtes protégé : les articles L 253-5 et suivants du Code de la construction, introduits par la loi ENL, prévoient que le bail consenti par l'usufruitier est

automatiquement échu au jour de l'extinction de l'usufruit. Toutefois, un certain nombre de formalités, selon un calendrier bien précis, doivent être respectées. Six mois avant la date fatidique, le nu-propiétaire fait connaître au locataire ses intentions par rapport au bien : soit le revendre ou l'habiter lui-même, soit continuer à le louer. Dans le premier cas, il lui enverra un congé et l'occupant devra quitter les lieux. Dans le second cas, il lui proposera un nouveau bail, avec un loyer fixé aux conditions du marché, proposition que l'occupant ne sera pas tenu d'accepter.

Si les revenus du locataire se situent toujours en dessous des plafonds établis pour accéder à ce type de logement, le bailleur social doit, trois mois avant l'extinction de l'usufruit, lui faire une proposition de relogement dans son parc immobilier. Si les revenus de l'occupant dépassent ces plafonds, celui-ci doit se reloger par ses propres moyens.

Malgré toutes ces précautions imposées par la loi, le « débouclage » reste un moment délicat, dont le bon

déroulement dépend des compétences du bailleur social en matière de gestion locative. Il est important

La solidité du bailleur usufruitier est un critère déterminant

que celui-ci dispose d'un parc de logement dans le même secteur, pour faire face à son obligation de relogement. La qualité du montage de l'opération est, elle aussi, déterminante. A ce stade, il a encore un rôle à jouer, notamment dans l'accompagnement des deux parties.

Naturellement, les acteurs « historiques » de l'usufruit locatif social marquent des points par rapport aux autres, plus novices. Marc Etevenaux, directeur général d'iPlus, alerte sur l'arrivée sur le marché de structures qui se lancent opportunément dans le montage d'opérations en nue-propiété sans avoir une connaissance experte des acteurs du locatif social : « *le danger pour l'investisseur est de se laisser tenter par des offres commerciales très agressives et d'en oublier que le choix de l'opérateur, dans la mise en œuvre d'un dispositif complexe et long, est primordial pour la réussite de l'investissement, à l'achat comme au débouclage* ».

Revendre sa nue-propiété

Pour produire tout son effet, l'investissement en nue-propiété doit être conservé jusqu'à la fin du démembrement. Mais les aléas de la vie peuvent parfois obliger un investisseur à revendre avant terme. Bonne nouvelle : un marché dynamique de la nue-propiété « d'occasion » existe, où la demande, à l'instar du neuf, semble être supérieure à l'offre. Quentin Simonot, fondateur du site Nuepro-immo, spécialisé dans la revente des biens en cours de démembrement, assure recevoir un nombre très important de demandes de la part de particuliers qui préfèrent acheter en seconde main. Leur but est de faire correspondre leur départ en retraite à celle de la fin du démembrement. « *Les investisseurs recherchent surtout des biens pour lesquels l'usufruit se termine*

à une échéance comprise entre huit et douze ans », précise-t-il. Dans cette fourchette, les biens partent très rapidement. En revanche, la revente est moins aisée pour les logements situés aux deux extrémités. Pour ceux dont l'usufruit vient de démarrer, le prix de vente d'un bien relativement neuf reste encore supérieur à celui d'un bien équivalent dans l'ancien, et pour autant, l'acheteur ne bénéficie pas des frais de notaire réduits appliqués au neuf. Pour ceux dont l'usufruit arrive presque à terme, la décote susceptible d'être accordée ne suffit pas à convaincre. Dans ces deux situations, pour revendre, il faudra faire un effort sur le prix.



Un dispositif réservé à certains profils d'investisseurs

Au vu de son mécanisme et des avantages qu'il offre, un investissement en nue-propiété a clairement un objectif patrimonial et non fiscal, contrairement aux dispositifs Pinel, Malraux ou Monuments historiques. Il s'adresse principalement à des personnes en activité qui n'ont pas besoin de revenus complémentaires dans l'immédiat. Voire, qui ont la capacité de rembourser un prêt pendant quinze ans ou plus pour un bien qui ne rapporte rien. Leur but est de se constituer un patrimoine immobilier en vue de la retraite, sans souci de gestion et sans en pâtir sur le plan fiscal. Ils investissent alors en faisant coïncider la fin du démembrement et le terme de leur vie professionnelle, avec l'idée de louer ensuite le bien, et d'en tirer un complément de revenus, ou de l'occuper.

L'investissement en nue-propiété est particulièrement adapté à ceux qui envisagent de déménager à la retraite. C'est la raison pour laquelle de nombreux programmes sont implantés sur le littoral. Au lieu de devoir vendre votre résidence principale et acquérir dans le même temps un autre logement, vous achetez en amont la nue-propiété d'un bien qui sera libéré une fois le démembrement terminé. La transition entre les deux lieux de résidence se fait ainsi en douceur, et à moindre coût. Enfin, l'absence de gestion locative et de tracasseries administratives attire également les expatriés qui, par ce biais, peuvent préparer assez tôt leur retour en France. ●