



Pôle Immobilier

S'enrichir
en dormant

immobilier

Pari tenu. En huit ans, les prix de l'immobilier ont doublé. Pour l'investissement locatif, la performance, compte tenu des loyers et des avantages fiscaux, est encore meilleure.

Des rendements locatifs optimisés par les régimes fiscaux

Pour qui veut se constituer un patrimoine et le faire fructifier, l'immobilier locatif reste une bonne solution. Ce placement pierre ne peut s'envisager que sur le long terme – au moins huit à dix ans. D'ailleurs, la plupart des dispositifs fiscaux nécessitent de s'engager pour un certain nombre d'années. Contrairement à d'autres placements, il peut être réalisé à crédit. L'emprunt est fortement recommandé pour optimiser le rendement de l'opération, en jouant sur la déductibilité des intérêts d'emprunt.

Dispositifs Robien et Borloo revus et corrigés

À l'origine, le dispositif Robien permettait à l'investisseur d'acquérir un logement locatif neuf ou nécessitant une rénovation complète en l'autorisant à amortir jusqu'à 65 % du coût de l'opération sur quinze ans. Mais, pour répondre aux critiques formulées à l'encontre de ce régime jugé peu contraignant par rapport à l'avantage fiscal qu'il procurait, la loi Engagement national pour le logement (ENL), du 13 juillet 2006, en a réduit la portée. D'où son nom de « Robien recentré ». L'amortissement a ainsi été ramené à 50 % au maximum sur une durée de neuf ans. Sans possibilité de prolongation. Pour le reste, rien ne change : pas d'obligation en ce qui concerne le choix des locataires, aucun plafond de revenus n'étant imposé. En revanche, les plafonds de loyers ont été affinés par la création d'une nouvelle zone géographique, l'ancienne zone B étant déclinée en deux zones : B1 (agglomérations de plus de 250 000 habitants ou chères comme celles de la Côte d'Azur, du Genevois français...) et B2 (plus de 50 000 habitants), le but étant de mieux « coller » à la réalité de certains marchés. Le loyer maximal (plafond pour 2007) est désor-

Acheter dans le neuf, grâce aux dispositifs Borloo et Robien, permet de doper la rentabilité de son investissement.



mais fixé à 14,21 euros mensuels le mètre carré en zone B1 et à 11,62 euros en zone B2. Quant aux autres zones, les plafonds définis se situent à 20,45 euros pour la zone A et à 8,52 euros pour la zone C. Des limites qui restent peu contraignantes, à quelques exceptions près comme à Paris ou à Aix-en-Provence, où les valeurs locatives sont plus élevées.

Parallèlement au Robien recentré, la loi ENL a intégré un nouveau dispositif, le Borloo populaire, censé être plus « social ». Des plafonds de loyers en principe inférieurs de 30 % à ceux du marché locatif privé ont été déterminés, s'établissant pour 2007 à 16,37 euros mensuels le mètre carré en zone A, à 11,37 euros en zone B1, à 9,30 euros en zone B2 et à 6,82 euros en zone C. L'autre contrainte concerne les locataires dont les revenus ne doivent pas dépasser certains plafonds. Une contrainte qui n'en est pas vraiment une, puisque 80 % de la population est éligible au dispositif. À titre d'exemple,

pour un couple avec deux enfants, les ressources ne doivent pas excéder 71 516 euros en zone A, 52 521 euros en zone B1, 48 145 euros en zone B2 et 43 768 euros en zone C. Dès lors qu'il respecte ces conditions, l'investisseur peut amortir jusqu'à 65 % du prix de son investissement sur quinze ans au maximum, à raison de 6 % pendant sept ans, 4 % pendant deux ans et, de façon facultative, 2,5 % pendant six nouvelles années. Avantage supplémentaire : un abattement de 30 % sur les loyers perçus, en plus de la déduction des frais réels. Dans l'un et l'autre cas, l'amortissement du bien peut même déboucher sur un déficit foncier dont l'excédent est reportable sur le revenu global (dans la limite de 10 700 euros). Attention : le déficit provenant des intérêts d'emprunt n'est pas imputable sur le revenu global mais sur les revenus fonciers des dix années suivantes. L'investissement dans la pierre peut donc générer de sérieuses économies d'impôt.



L'effet de levier des avantages fiscaux

Dans le neuf, la rentabilité brute d'un investissement en dehors du dispositif fiscal de type Robien ou Borloo excède rarement, compte tenu de la flambée des prix de l'immobilier, 3,5 à 4,5 %. Mais le fait d'acheter dans le cadre de ces dispositifs permet de doper cette rentabilité. Et l'impact fiscal est d'autant plus fort que le taux marginal d'imposition de l'investisseur est élevé. L'Agence nationale pour l'information sur le logement (Anil) s'est livrée à une comparaison de rendement entre régime réel des revenus fonciers et régimes Robien et Borloo. L'étude montre ainsi que les investisseurs dont les deux tranches d'imposition sont supérieures à 30 et 40 % n'ont pratiquement jamais intérêt à choisir le régime des frais réels. En revanche, les régimes d'amortissement Robien ou Borloo apportent à ces investisseurs fortement soumis à la pression fiscale un avantage indéniable. Exemple : si l'on considère un investissement de 103 700 euros (frais compris) en région parisienne financé à 80 % par un crédit au taux de 4 %, que le loyer du logement, loué pendant quinze ans, est revalorisé de 1,5 % par an, que ce même logement est revendu avec une décote de 20 % (scénario pessimiste), le taux de rendement interne – rendement des fonds propres investis dans l'opération – s'établira à 3,4 % pour l'investisseur qui se place sous le régime réel des revenus fonciers (loyer mensuel à 20 euros par mètre carré). Mais il s'établira à 6,5 % sous le dispositif Robien recentré (20,45 euros) et à 7 % avec le Borloo populaire (16,37 euros). Reste que le niveau de loyers pratiqués dans la localité constitue aussi un élément déterminant du choix de l'investisseur. Car lorsque le loyer de marché est inférieur au plafond Robien, l'investisseur aura intérêt à opter pour le dispositif Borloo.

« C'est le cas de villes en zone B1 comme Lyon, Rouen ou Toulouse, dont les loyers de marché

AVIS D'EXPERT

Pierre Minjolle

Président de l'Institut français pour l'investissement (IFPI)



« Il y a cinq ans, les investisseurs venaient à l'immobilier parce qu'ils étaient intéressés par la défiscalisation.

Aujourd'hui, leur objectif est avant tout de se constituer des revenus pour la retraite. La défiscalisation n'est plus qu'une cerise sur le gâteau, et, d'ailleurs, les investisseurs ne sont pas forcément assujettis à une tranche marginale d'imposition élevée. Ils achètent sans apport initial et financent leur acquisition par le biais d'un crédit, qu'ils remboursent tous les mois. Un effort d'épargne qui permet à terme d'être à la tête d'un patrimoine procurant une rente ou facile à revendre, si tant est que l'investisseur soit attentif à l'emplacement du bien et aux garanties locatives afférentes, pas toujours aussi alléchantes qu'on le pense. »

s'établissent à environ 10 euros mensuels par mètre carré », indique Christine Vassal-Largy, de Thésaurus. Au-delà, le rendement entre le dispositif Borloo et le Robien s'équilibre. « Le Borloo est légèrement plus favorable pour la tranche d'imposition de 40 %, le Robien recentré plus avantageux pour la tranche inférieure », précise l'Anil. Si l'on reprend les données de l'exemple cité plus haut mais appliqué à un investisseur imposé au taux de 14 %, le taux de rendement interne sera ramené à 6 % pour le dispositif Robien et à moins de 5 % pour le dis-

positif Borloo. Indépendamment des tranches d'imposition, le régime Borloo est toujours favorable dès lors que les loyers de marché ne dépassent pas les plafonds du dispositif. En revanche, le dispositif Robien l'emporte souvent pour une tranche d'imposition située à 14 %.

Bien juger de l'état du marché locatif

Attention, cependant, aux plafonds de loyers définis par ces dispositifs, qui, dans certains cas, peuvent être supérieurs à la réalité du marché. « Nous engageons parfois des parties de bras de fer avec certains promoteurs qui vendent en promettant des loyers très élevés, explique Henry Buzy-Cazaux, de Tagerim. Car, si le loyer, fixé à 1 000 euros, doit subir un rabais de 100 euros faute de locataire solvable, ce sera toujours une surprise désagréable pour l'investisseur. Nous préférons donc tenir compte de la réalité des marchés locaux. » Il est vrai que, pour satisfaire les préoccupations de défiscalisation des investisseurs, les promoteurs n'ont pas hésité à construire dans des villes où le foncier était peu cher sans se préoccuper du potentiel locatif. D'où des villes au marché locatif complètement saturé comme c'est le cas à Albi, à Montauban, à Rodez, ou encore à Agen. Résultat : des logements en pagaille qui nécessitent des réajustements de loyer à la baisse ou restent vides. Ce qui pose problème pour les régimes Robien ou Borloo, compte tenu de l'obligation de louer dans les douze mois qui suivent l'achèvement du logement. Le conseil vaut pour d'autres dispositifs fiscaux comme l'achat placé sous la loi Girardin (DOM-COM, anciens DOM-TOM) ou la loi Demessine (ZRR), mais aussi pour tout autre investissement, même celui qui est placé sous le statut de la location meublée professionnelle ou non (LMP-LMNP) ■ Anne Lemoine

QUELQUES EXEMPLES DE RENTABILITÉ POUR DES PROGRAMMES NEUFS

PROGRAMME	PROMOTEUR	TYPE D'APARTEMENT		PRIX	ZONE GÉO.	LOYER POSSIBLE (1)	RENTABILITÉ BRUTE	ÉLIGIBLE	
		Nombre de pièces	Surface					Loi Borloo	Loi Robien
Athis-Mons (91)	Nexity	2	47 m ²	183 000 €	A	13,60 €	4,15 %	oui (2)	oui, mais loyer de marché trop faible
Aucamville (31)	Nexity	2	47,22 m ²	166 500 €	B1	11,37 €	3,87 %	oui	oui, mais loyer de marché trop faible
Crescendo, Argenteuil (95)	Bouygues Immobilier	2	43 m ²	152 500 €	A	14 €	4,88 %	oui	oui, mais loyer de marché trop faible
Le Marensin, Souston (40)	Tagerim	2	37 m ²	132 000 €	C	10,60 €	3,6 %	non	oui, mais loyer de marché trop faible
Les Bastides de Gauguin, Saint-Laurent-du-Var (83)	Tagerim	2	44 m ²	236 000 €	A	16 €	3,5 %	oui	oui, mais loyer de marché trop faible
Lyon Islands, Lyon (69)	Bouwfonds Marignan	2 + terrasse	51,40 m ² + 13,60 m ²	244 660 €	B1	14 €	3,43 %	non	oui
Parc rue du Haut-Koenigsbourg et route de Sélestat, Colmar (68)	Promogim	3	52,63 m ²	144 400 €	B2	8,50 €	3,7 %	oui	oui, mais loyer de marché trop faible
Rue de la République, Marseille (13)	Marseille République	2	58 m ²	260 000 €	B1	14 €	3,8 %	non	oui
Villa Médicis, Serris (77)	Promogim	3 + loggia	63 m ² + 8,50 m ²	265 000 €	A	14,75 €	4,2 %	oui	oui, mais loyer de marché trop faible
Villas Noé, Le Rheu (35)	Bouygues Immobilier	2	50 m ²	136 000 €	B1	11,30 €	5,03 %	oui	oui, mais loyer de marché trop faible

(1) Prix mensuel au mètre carré. (2) Mais loyer de marché trop faible.