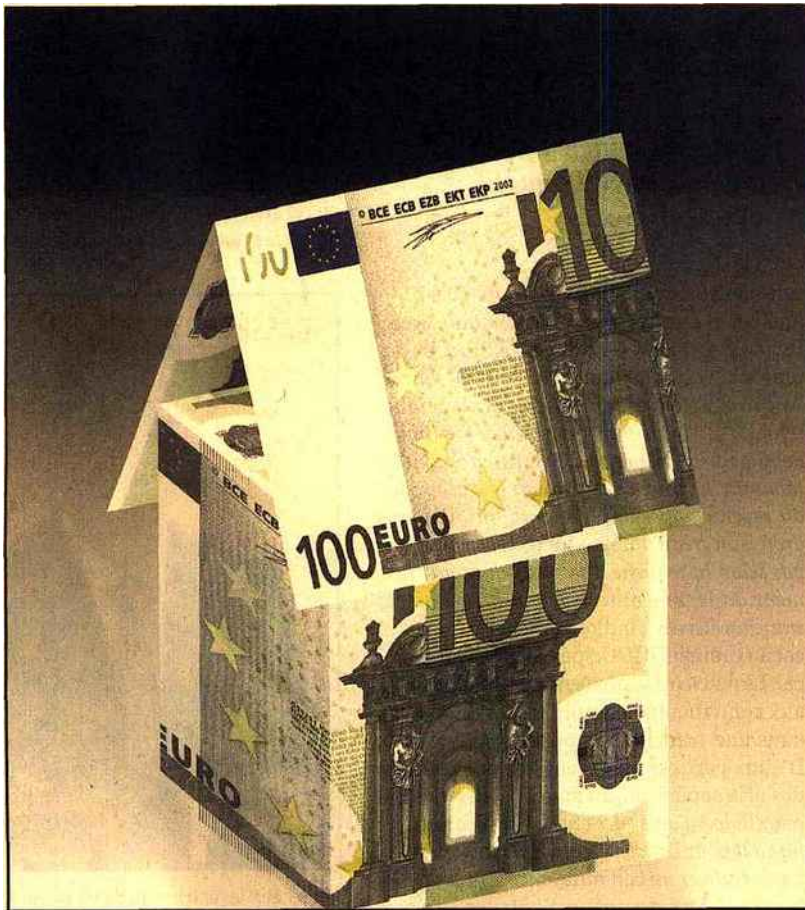




Patrimoine

DEFISCALISATION IMMOBILIERE



- Le Scellier axé sur les BBC
- Le Malraux n'est plus la voie royale
- LMNP Bouvard et Girardin social restent attractifs
- Eviter la surcote et la vacance
- Limiter le risque à la revente
- Taxes sur les plus-values, vers une réforme plus vaste ?
- Une taxe sur le foncier non bâti dans les cartons

Le point sur les dispositifs fiscaux

Stop ou encore ?

Plus que jamais, il convient de s'intéresser à la valeur du bien lui-même autant qu'aux avantages fiscaux

Scellier, Malraux, LMNP Bouvard, Girardin social.

Prix stables en province, en augmentation en région parisienne : la crise épargne la rentabilité des investissements dans l'immobilier locatif. Mais en 2011 et 2012, le coup de rabot sur les niches fiscales pourrait bien venir mettre à mal certains dispositifs de défiscalisation immobilière. Si la diminution des taux de défiscalisation reste peu significative pour 2011, en orientant les actifs vers les bâtiments basse consommation (BBC), les gains fiscaux d'aujourd'hui cachent parfois les moins-values de demain : programmes surcotés dans des zones défavorables à la location, engorgement prévisible à la revente, etc. Plus que jamais, il convient de s'intéresser à la valeur du bien lui-même autant qu'aux avantages fiscaux. D'autant que plane toujours le spectre de la réforme sur les plus-values immobilières.

*La volatilité des cours de la Bourse,
les rentabilités d'assurances vie en baisse,
le prix de l'or à son plus haut niveau, rendent la pierre attractive*

Par Alain Roux

Pour favoriser la construction et la vente de logements, les gouvernements successifs ont mis en place des dispositifs de défiscalisation pour les investisseurs immobiliers. La demande est estimée entre 400 000 et 500 000 logements par an. Alors que le nombre de constructions n'atteint que 330 000 en 2010. Malgré un contexte de crise économique, les prix de l'immobilier restent stables en province et s'envolent en région parisienne. La volatilité des cours de la Bourse, les rentabilités d'assurances-vie en baisse, le prix de l'or à son plus haut niveau, rendent la pierre attractive. Les investissements immobiliers sont favorisés par plusieurs carottes fiscales. Les pouvoirs publics

ne cherchent pas à drainer les capitaux dans l'immobilier professionnel qui jouit d'une rentabilité supérieure, malgré les aléas locatifs, dépassant les 6 %. Les lois de défiscalisation immobilières type Scellier, Malraux, Bouvard et Girardin social concernent en effet exclusivement l'immobilier résidentiel, dont la rentabilité varie de 3 à 6 %. Toutefois, elles subissent un coup de rabot global de 10 % en 2011, comme l'ensemble des niches fiscales d'investissement, dans le contexte de la politique de rigueur budgétaire. La loi de finances 2011, validée le 28 décembre 2010 par le Conseil constitutionnel, a entériné les chiffres.

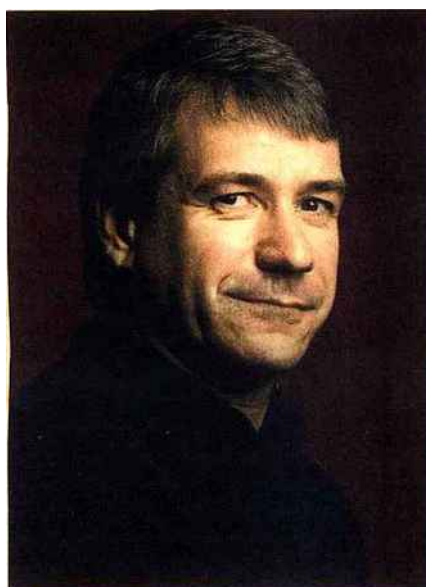
Le Scellier axé sur les BBC

Le dispositif Scellier est le premier concerné. Il rencontre un vif succès depuis 2008 : un



“Le dispositif Scellier, qui passe de 25 à 22 % pour les bâtiments basse consommation (BBC), reste attractif.” Christine Vassal, Thesaurus, gestionnaire de patrimoine.

quart de la valeur du bien acquis était déductible de l'impôt sur le revenu, sur une durée de neuf ans. L'investisseur doit acheter un logement neuf, dans la limite d'une unité par an, sans dépasser 300 000 euros de réduction d'impôts. En contrepartie, il doit louer son bien sous douze mois et respecter les pla-



“Le dispositif Malraux a perdu l'essentiel de son attractivité en raison des prix du foncier et des travaux”, Benjamin Nicaise, président de Cerenissimo.

fonds de loyers du ministère du Logement. Ces seuils locatifs, qui dépassent généralement les prix du marché, seront prochainement abaissés. La quasi-totalité des investissements locatifs est passée par le dispositif de défiscalisation Scellier en 2009 et 2010. “66 % des ventes par les promoteurs sont réalisées en Scellier. Le reste concerne l'accession directe à la propriété”, indique Marc

Pigeon, président de la fédération des promoteurs immobiliers (FPI). Cette défiscalisation a succédé en 2008 au dispositif Robien, moins lisible, qui lui-même avait remplacé le dispositif Besson en 2003. “La loi Scellier s'adresse aux contribuables qui paient plus de 4 000 euros d'impôts par an”, précise Christine Vassal, directrice du pôle immobilier de [Thesaurus] Le coup de rabot sanctionne en premier lieu les constructions qui ne respectent pas les normes “Bâtiments basse consommation” (BBC). Le législateur favorise le “verdissement” des nouvelles constructions. Ainsi, pour le non-BBC, la réduction passera de 25 % du prix du bien, à 13 % à partir du 1er avril 2011. Durant une période transitoire couvrant les mois de février et mars 2011, elle s'élèvera à 15 %. Pour le BBC, la diminution est moins significative, et “reste attractive”, selon Christine Vassal. La réduction d'impôt passera de 25 % à 22 % au 1er avril 2011. Les promoteurs s'adaptent à ce différentiel: ils construiront essentiellement du BBC en 2011. “La totalité des programmes 2011 respecteront les normes BBC, ou les dernières normes géothermiques. Les promoteurs se sont dit qu'ils mourraient

Le Malraux n'est plus la voie royale

Les hauts revenus peuvent s'orienter vers le dispositif Malraux. Il encourage la rénovation des bâtiments anciens, situés en zone sauvegardée ou classés monuments historiques. Une partie du prix des travaux, dirigés par un architecte des bâtiments de France, est déductible des impôts. Cet avantage fiscal passerait de 40 % en 2010 à 36 % en 2011, en

Scellier BBC et Girardin social tirent leur épingle du jeu. Ils offrent une réduction supérieure au LMNP Bouvard, et sont plus rentables que Malraux

zone sauvegardée. Il passerait de 30 à 27 % en Zone de protection du patrimoine architectural, urbain et paysager (ZPPAUP). Le plafond reste inchangé à 300 000 euros. Aucun chiffre n'est actuellement disponible pour 2012. “Le dispositif a perdu de son intérêt depuis une réforme de 2009. Auparavant, le montant des travaux entraînait une déduction du revenu imposable. Aujourd'hui, il donne droit à un crédit d'impôt. Celui-ci ne varie donc pas selon la tranche d'imposition, contrairement au régime antérieur qui favorisait les tranches élevées”, indique Michel Turon, avocat au cabinet UGGC, spécialiste du droit fiscal. Le nouveau système ne permet donc plus aux contribuables les plus aisés de tomber dans une tranche d'imposition inférieure. D'autre part, ces biens sont souvent vendus à des prix supérieurs au marché. “Les investisseurs doivent avoir des revenus conséquents, et un goût pour l'ancien. Il est également préférable de trouver un bon ratio entre le prix du foncier et le prix des travaux, sur lequel porte l'avantage fiscal, pour ne pas se tirer une balle dans le pied”, commente Patrice Pomaret, président de la chambre des indépendants du patrimoine, représentant les gestionnaires

La plupart des opérations Scellier sont proposées à des prix nettement surcotés. L'économie fiscale masque parfois l'opportunité financière de l'investissement

s'ils ne s'inscrivaient pas dans la démarche BBC”, affirme Marc Pigeon. En 2012, la donne changera. La carotte fiscale du BBC chutera à 17 %. “Je crains que cette baisse joue sur les investissements locatifs en 2012”, indique le promoteur. Mais si la tendance au BBC se confirme, “en 2025, les logements non BBC risquent d'être plus décotés que les autres actifs”, prévient Arnaud Dewachter, secrétaire général de l'Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM).

res de patrimoine. “Chaque fois que vous touchez à une tuile, vous devez demander l'autorisation à l'administration en charge du secteur sauvegardé”, prévient Michel Turon, qui conclue, “dans le Malraux, il faut avoir les reins solides”. Plus tranchant, Benjamin Nicaise, président de Cerenissimo, qui sélectionne des produits pour les professionnels de l'immobilier, estime que le dispositif “a perdu l'essentiel de son attractivité en raison des prix du foncier et des travaux. Après la prise en compte des avantages fiscaux, ces derniers restent souvent très supérieurs à leur valeur de marché”.

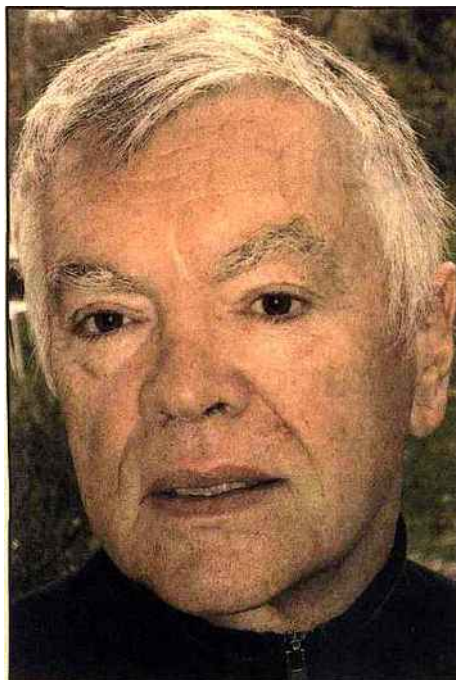
LMNP Bouvard et Girardin social restent attractifs

Moins répandus, les dispositifs LMNP Bouvard ou Girardin social restent attractifs, malgré le coup de rabot. LMNP Bouvard concerne les résidences de tourisme et les maisons de retraite. Il passera de 25 % en 2010 à 18 % au 1er avril 2011, et s'élèvera à 20 % pendant la période transitoire de février-mars 2011. "Les besoins de maisons de retraite croissent avec l'augmentation de la durée de vie. Mais le dispositif pâtira probablement de l'ombre du Scellier", estime Christine Vassal. Il ne pâtira pas en revanche du dispositif Demessine. Ce coup de pouce fiscal, qui favorise l'investissement



"Dites aux investisseurs de ne pas acheter une défiscalisation!" Marc Pigeon, président de la Fédération des promoteurs immobiliers (FPI).

dans les résidences de tourisme implantées dans les zones de revitalisation rurale (ZRR), est supprimé au 1er janvier 2011. Dans les territoires d'Outre-mer, la loi Girardin social, incitation fiscale pour les logements sociaux, atteint "50 % du prix de revient de l'immeuble", selon la banque HSBC, qui précise que le risque est "élevé", car la location du bien pendant cinq ans est obligatoire. Au contraire, pour Patrice Ponmaret, "il existe de vrais besoins sociaux et les programmes de construction s'appuient sur des opérateurs solides de types étatiques ou para-étatiques : département, TOM, société d'économie mixte". Au final, Scellier BBC et Girardin social tirent leur épingle du jeu. Ils offrent une réduction supérieure au LMNP Bouvard, et sont plus rentables que Malraux, cantonné un peu plus à un investissement-plaisir par le coup de rabot. Mais attention aux pièges. Derrière les avantages fiscaux demeurent la question de la valeur du bien et des contreparties.



“Il serait préférable que l’Etat concentre les avantages fiscaux dans les zones d’urgence, où l’offre est très insuffisante, notamment en région Paca ou en Ile-de-France.” Gilbert Emont de l’Institut de l’épargne immobilière et foncière (IEIF).

Eviter la surcote et la vacance

“Notre comité de sélection valide actuellement moins d’une opération sur 40 éligible au dispositif Scellier. La plupart de ces opérations sont proposées à des prix nettement surcotés”, prévient Benjamin Nicaise. L’économie fiscale masque parfois l’opportunité financière de l’investissement. Plus que la défiscalisation, le choix du bien est fondamental. Par ailleurs, le Scellier nécessite de trouver un locataire dans les douze mois qui suivent l’acquisition ou l’achèvement de l’immeuble. Le bien doit être loué pendant neuf ans. Idem pour le Malraux à l’issue des travaux. Au risque de ne pas trouver de locataires s’ajoute donc la perte de l’avantage fiscal. “En l’absence de locataires, l’administration fiscale notera qu’aucun revenu n’a été déclaré pendant 12 mois. Elle

remettra en cause les avantages fiscaux obtenus”, avertit Michel Turon. Or, des programmes ont été lancés dans des zones géographiques sans demande, notamment à Limoges, Brive-la-Gaillarde, Montauban, Poitiers ou Angoulême. “Dites aux investisseurs de ne pas acheter une défiscalisation !”, clame ainsi le promoteur Marc Pigeon. Emplace-

Portes de la Fosse, directeur général délégué d’Uffi Ream, gestionnaire de fonds d’investissements immobiliers. Outre les rendements incertains, la location est soumise à certaines obligations légales du dispositif de défiscalisation. Le bien doit ainsi être à l’usage de l’habitation principale du locataire. “Si un locataire décide de déménager à 500 km

Les biens défiscalisés risquent ainsi de se retrouver sur le marché, au même moment et au même endroit, en 2018, 2019, 2020. Cela est particulièrement vrai pour les SCPI

ment, qualité de construction, architecture,... le placement immobilier doit faire l’objet de vérifications scrupuleuses. “A l’instar de l’achat d’une résidence principale, il est nécessaire de visiter, étudier la distance avec les transports, le bruit. Il est conseillé de vérifier les propos commerciaux du promoteur ou du vendeur”, prévient Patrice Pomaret. Il faut aussi pouvoir attirer des locataires de manière pérenne, en évitant “certaines villes bientôt condamnées par le départ de grandes entreprises, qui entraîneront avec elles des mouvements de populations”, selon Christine Vassal, chez Thesaurus. “L’Etat devrait concentrer les avantages fiscaux dans les zones d’urgence, où l’offre est très insuffisante, notamment en région Paca ou en Ile-de-

en laissant son bien à disposition de ses enfants : l’appartement n’est plus considéré comme une habitation principale. L’avantage fiscal est alors suspendu. Ces phénomènes de vie peuvent arriver”, note Michel Turon.

Limiter le risque à la revente

L’investisseur doit également se préoccuper de l’éventuelle revente à l’issue des neuf ans. Les biens défiscalisés risquent ainsi de se retrouver sur le marché, au même moment et au même endroit, en 2018, 2019, 2020. Cela est particulièrement vrai pour les SCPI. Elles investissent parfois dans plusieurs appartements à une même adresse, et procèdent à la revente, une fois les obligations fiscales rem-

L’actuelle taxe sur les plus-values immobilières permet une exonération après 15 ans de détention du bien.

Une réforme pourrait au contraire la rendre croissante dans le temps

France”, estime Gilbert Emont, senior advisor à l’Institut de l’épargne immobilière et foncière (IEIF). “En zone A où la demande est la plus forte, nous investissons 3 ou 4 millions d’euros en moyenne sur une même adresse, en Scellier social. Le rendement final devrait atteindre environ 3,53 % en dividendes versés par la SCPI que nous avons créée”, témoigne Renaud des

plis. “Certains commercialisateurs revendent systématiquement au terme de la période de défiscalisation de 9 ans. On peut douter de la pertinence patrimoniale d’une telle approche. De plus, elle risque de générer une abondance de biens en revente dans un même immeuble au bout de 10 ans”, estime Benjamin Nicaise. Plus généralement, il est conseillé de ne pas



“En zone A, où la demande est la plus forte, nous investissons 3 ou 4 millions d’euros en moyenne sur une même adresse, en Scellier social”, Renaud des Portes de la Fosse, directeur général délégué d’Uffi Ream.

investir dans des immeubles consacrés exclusivement à l’investissement locatif. Outre le problème de la revente, la pérennité de la qualité du lieu est moindre. *“Je préconise fortement une mixité entre l’investissement locatif et l’occupant pour son propre compte. Avec des occupants propriétaires, le bâtiment vieillira mieux. L’investisseur s’occupe moins de la tâche sur la moquette que le propriétaire résidant. Je me méfie des résidences spécialisées dans l’investissement locatif, excepté pour le Bouvard”,* indique Marc Pigeon.

Taxes sur les plus-values, vers une réforme plus vaste ?

Dans le cadre de la loi de finances 2011, le taux d’imposition des plus-values mobilières passe de 16 à 19 %. Mais les pouvoirs publics planchent sur une réforme plus vaste. Élus et promoteurs cherchent des terrains disponibles, pour répondre à la crise du logement et modérer les prix de l’immobilier. La ministre de l’Economie Christine Lagarde a annoncé le 8 août 2010 une réforme de la taxe sur les plus-values immobilières. *“Aujourd’hui, plus vous vendez tôt le bien acquis, plus vous payez d’impôt. Cela incite à conserver son bien le plus longtemps possible. Nous réfléchissons à inverser l’ordre des priorités. En clair, la taxe ira croissant dans le temps”,* a-t-elle déclaré dans le journal *Les Échos*. L’actuel système permet une exonération de la taxe après 15 ans de détention du bien. Autre piste : l’application de la CSG CRDS sur la plus-value dès le premier euro, alors qu’elle est actuellement calculée après abattement pour durée de détention. Elle atteindrait 12,3 % du total. Cette proposition du député UMP Gilles Carrez avait été approuvée à l’Assemblée nationale dans le cadre de la réforme des retraites, le 27 octobre 2010. *“Les sénateurs, dans leur grande sagesse, ont supprimé cet amendement le 19 novembre, considérant qu’il touchait à un équilibre patrimonial fiscal qui devait s’introduire dans une réflexion globale sur la fiscalité du patrimoine”,* indique l’avocat Michel Turon. Selon lui, l’instauration de la CSG

CRDS aboutirait à une “triple peine” : le paiement de l’ISF pendant la détention du bien, le paiement de la CSG CRDS lors de la vente à minima, et les droits de succession lors du décès du propriétaire. *“Le sujet de la réforme des plus-values immobilières est évoqué continuellement depuis 15 ans, mais rien n’a jamais vu le jour”,* observe Benjamin Nicaise.

Une taxe sur le foncier non bâti dans les cartons

Christine Lagarde évoque également une réflexion sur la taxe foncière. *“Elle peut être majorée pour les terrains à bâtir, mais c’est une option à la discrétion des communes. L’idée serait de rendre cette majoration systématique, afin d’inciter les propriétaires à construire ou à vendre”,* indique-t-elle. Le secrétaire d’Etat au logement Benoît Apparu confirme cette orientation, le 23 novembre, dans *Le Figaro* : *“les collectivités ont déjà la possibilité d’instaurer la taxe sur la rétention. Faut-il la rendre nationale ? Il faut rendre plus disponible le foncier, qui est la matière première du secteur du logement”*. Sceptique, Benjamin Nicaise estime que l’effet de la taxe foncière dépendra de son ampleur. *“La hausse de la taxe foncière sur le foncier non bâti pourrait déclencher des ventes et fluidifier le marché, à la condition qu’elle soit significative”,* indique le spécialiste. Mais le problème de la demande de logement est plus large. Il est notamment favorisé par l’éclatement de la cellule familiale. Les étudiants réclament leur indépendance, le nombre de divorces et les familles monoparentales augmentent, les personnes âgées vivent de plus en plus longtemps. *“L’ensemble des caractéristiques sociologiques contribue à une demande de logements pléthorique”,* observe Benjamin Nicaise. Au final, pour les investisseurs, la carotte fiscale répond à un problème de trésorerie, et encourage la diversification du patrimoine. Mais la rentabilité du bien repose davantage sur ses qualités. Le rabot sur les niches fiscales n’est donc pas significatif, et a surtout abouti à la construction de programmes BBC en 2011, conformément aux orientations du Grenelle. ■

Placements forestiers Une nouvelle niche dans les arbres

Après la pierre, le bois. “Les placements dans les groupements forestiers français bénéficient de nombreux avantages fiscaux”, indique Renaud des Portes de la Fosse, directeur général délégué d’UFFI REAM, gestionnaire de fonds d’investissements immobiliers. Près des 3/4 de la valeur n’est pas assujettie à l’ISF et est exclue de l’assiette des successions. L’essentiel des dividendes n’est pas imposable à l’impôt sur le revenu,

instant, nous ne savons pas encore si ces contraintes seront applicables aux groupements forestiers. Nous nous battons pour faire reconnaître une distinction. Si nous n’obtenons pas gain de cause, cette exonération restera sur le papier”, précise Renaud des Portes de la Fosse. L’avantage TEPA est donc pour le moment théorique. Autre bémol, la forêt nécessite un entretien et une gestion continue. “Elle pâtit de rende-

*“La terre est nécessaire
dans un portefeuille, à l’instar de l’or,
mais il ne faut pas en attendre grand-chose”*

exception faite de la quote-part issue des baux de chasse. Près d’1/4 de l’investissement, dans une limite plafonnée, est déductible de l’impôt sur le revenu. En contrepartie, le contribuable doit conserver le terrain pendant au moins huit ans dans un groupement forestier bénéficiant d’un plan simple de gestion, ou pendant 15 ans, si le bien est acquis en direct. “Nous avons obtenu le fait qu’un groupement forestier entre dans les avantages de la loi TEPA, qui permet de réduire l’ISF dans le cas d’un investissement dans une PME/PMI sous certaines conditions. La forêt est désormais éligible à ce dispositif, dans les proportions majoritaires de l’investissement. Toutefois, la loi précise que les PME/PMI doivent compter au minimum deux salariés, et à cet

ments faibles et d’aléas climatiques non négligeables”, ajoute Benjamin Nicaise, président de Cerenissimo, société qui sélectionne des placements immobiliers pour les professionnels du patrimoine. Selon lui, la forêt s’adresse “aux patrimoines importants, qui cherchent à répartir leur risque. La terre est nécessaire dans un portefeuille, à l’instar de l’or, mais il ne faut pas en attendre grand-chose”. Les forêts couvrent un quart du territoire français, dont les trois quarts appartiennent à des propriétaires privés, selon l’Inventaire forestier national (IFN). Les domaines forestiers s’échangent peu et s’héritent souvent. Seulement 1 % de la forêt privée est vendue chaque année.

A.R.

Assurances-vie Le coup de rabot est passé par là

Les assurances vie perdent en rentabilité, alors qu'elles atteignaient jusqu'alors 3 à 4 %. A l'instar des investissements immobiliers, elles sont impactées par le rabot de 10 % sur les niches fiscales, dans le cadre du projet de loi de finances 2011, définitivement validé par le Conseil constitutionnel le 28 décembre 2011. La contribution des assurances-vie dépassera trois milliards

sidient de Cerenissimo, spécialiste des placements immobiliers. Les assurances-vie multi-supports ont toutefois échappé à une taxe de 5,5 %. Les sénateurs avaient adopté un amendement en ce sens en commission, début décembre 2010. Le rapporteur UMP de la commission, Philippe Marini, qui souhaitait "encourager la constitution d'une épargne longue en actions

*"A partir du 1er juillet 2011,
la CSG CRDS de 12,3 % sera appliquée
sur la partie en euros des contrats multi-supports"*

d'euros, alors qu'elles constituent le placement préféré des Français, avec 1400 milliards d'euros accumulés. A partir du 1er juillet 2011, la CSG CRDS de 12,3 % sera appliquée sur les contrats multi-supports. Ceux-ci sont composés à la fois d'obligations en euros et d'actions. Ils seront désormais imposés, sur la partie en euros, dès leur inscription en compte. Auparavant, les prélèvements sociaux ne s'effectuaient que lors des retraits ou du décès. A cette augmentation de l'impôt s'ajoute la montée du risque sur les obligations d'État "avec l'éventuelle banqueroute de la Grèce, de l'Irlande, de l'Espagne et d'autres pays européens", signale Benjamin Nicaise, pré-

afin de renforcer, à moyen et long terme, la souveraineté économique de la France", a finalement renoncé. Avec le rabot sur les niches fiscales, le gouvernement souhaite ramener le déficit public, qui atteint 7,7 % du budget de l'État en 2010, à 6 % en 2011. Il devrait ainsi passer de 152 milliards d'euros en 2010 à 92 milliards en 2011. Les niches fiscales représentent un manque à gagner de 115 milliards pour les finances publiques. L'effort rapportera 9,4 milliards d'euros en 2011, puis 11,5 milliards supplémentaires en 2012.

A.R.