



SIPA

Défiscalisation immobilière

## Le Pinel à l'ancienne

Connu pour ses vertus dans le logement locatif neuf, le dispositif Pinel s'applique aussi à l'immobilier ancien, et se cumule à d'autres avantages

Grâce à ses nombreux avantages fiscaux, la loi Pinel soutient l'immobilier neuf depuis près de deux ans. Peu de gens savent que ce dispositif, qui permet sous certaines conditions d'investir dans l'immobilier locatif neuf en réalisant une économie d'impôts, est aussi applicable au logement ancien (Pinel rénové). Ainsi, il permet d'investir dans l'immobilier locatif ancien en centre-ville tout en obtenant le même avantage fiscal sous forme de réduction d'impôt que l'investissement neuf. En le combinant avec le déficit foncier, ce Pinel "old school", peut offrir même une défiscalisation plus significative.

PIERRE-JEAN LECA

Les différents dispositifs de défiscalisation immobilière mis en place depuis quelques décennies représentent un véritable "who's who" des ministères du Logement, de la Culture, du Tourisme ou de l'Outremer. Ils donnent, par définition, la possibilité aux investisseurs particuliers de diminuer leur pression fiscale en échange d'un encouragement à l'investissement et à la prise de risque financière pour le bénéfice de tous: quand le bâtiment va, tout va! Sylvia Pinel, ministre du Logement et de l'Égalité des territoires dans les gouvernements Valls I et II du 2 avril 2014 au 11 février 2016, ne déroge pas à la règle. Nommée à la place de Cécile Duflot, démissionnaire, Sylvia Pinel a mis en musique le plan de relance du bâtiment lancé par le Premier ministre Manuel Valls le 29 août 2014 en utilisant la recette éprouvée de l'avantage fiscal, supprimant au passage celui auquel Cécile Duflot avait donné son nom, jugé pas assez incitatif ni généreux, pour lui en substituer un nouveau, baptisé "Pinel". Il faut reconnaître que le dispositif Duflot, malgré la carotte des 54000 euros de réduction d'impôt, n'aura pas été à la hauteur des attentes (environ 35000 opérations sur 2013-14, à comparer aux 240000 des trois années Robien). Le Pinel, lui, a en revanche fait mouche. En 2015, les ventes de logements neufs destinés à la location ont bondi de

43,8 % par rapport à 2014, avec un total de près de 50000 ventes auprès de ménages investisseurs.

### Pinel éclipse Duflot

Avec le dispositif Duflot, le Trésor public remboursait 18 % d'un investissement dans le neuf - plafonné à 300000 euros par an, frais de mutation inclus, et sur une base maximale de 5500 euros le m<sup>2</sup> - sous la forme d'une réduction d'impôt. Cela avec un étalement sur neuf ans (soit 2 % par an). Un contribuable pouvait donc effacer jusqu'à 6000 euros de sa déclaration d'impôt chaque année, soit 54000 euros d'impôts en moins. La loi permettant d'acheter un ou deux logements par an, rien n'empêchait de renouveler l'opération l'année suivante. Le dispositif Pinel est encore plus souple. D'une part, la loi permet de prolonger la réduction d'impôt sur douze ans de location, soit 1 % de plus pour chacune des trois années suivantes. Au final, le Trésor public aura remboursé 21 % de l'investissement, ce qui correspond à un total de réductions d'impôt de 63000 euros. Il devient également possible de raccourcir la durée à six ans (avec 12 % de réduction d'impôt).

Surtout, la loi autorise la mise en location à l'un de ses enfants (ou petits-enfants) ou ascendants. A condition que ceux-ci soient fiscalement indépendants du foyer de l'investisseur. Comme le Duflot, le Pinel n'échappe toutefois pas à quelques contraintes.

Pour accéder à cet avantage fiscal et le conserver sur la durée, quelques conditions sont en effet à respecter. Le loyer pratiqué ne doit pas dépasser un plafond fixé par l'État selon un découpage géographique: de 16,82 euros/m<sup>2</sup> en zone la plus demandée à 8,74 euros/m<sup>2</sup> en zone la moins courue. Autres obligations: le futur locataire doit occuper l'habitation à titre de résidence principale et disposer de ressources respectant un barème également fixé par l'État. "La réduction d'impôt du dispositif Pinel est la même pour tous les contribuables quelle que soit leur tranche marginale d'imposition. Toutefois, étant soumis au plafonnement global des niches fiscales fixé à 10000 euros, cet investissement est susceptible d'intéresser des personnes qui ont peu ou pas utilisé d'avantages fiscaux. C'est un investissement à envisager dès que l'on paie de 3000 à 4000 euros d'impôt par an", souligne Julien Rabier, directeur associé à l'Institut du Patrimoine. Fort de ces atouts, la loi Pinel soutient aujourd'hui l'investissement dans l'immobilier neuf. Mais ce que le grand public sait moins, c'est que ce dispositif s'applique aussi à l'ancien.

### Pinel "old school"

Pour que cette alternative soit vraiment gagnante, le Pinel "rénové" doit se combiner au déficit foncier. Avec ce mécanisme, l'investisseur bénéficie de deux effets: "En premier lieu, il a la réduction Pinel traditionnelle. Elle est la même que dans le neuf

et prend effet à la livraison du bien. À cela s'ajoute une optimisation du déficit foncier immédiate grâce à la réalisation de travaux importants pendant la phase de réhabilitation. Cette situation s'avère intéressante pendant les deux ans (voire trois ans) que dure le chantier", détaille Christine Chiozza-Vauterin, responsable de l'offre immobilière à la Banque Privée 1818. Le Pinel "rénové" peut ainsi offrir une défiscalisation plus importante que le Pinel classique. Selon les calculs de Julien Rabier de l'Institut du Patrimoine, un ménage imposé à la plus forte tranche, soit 41 %, et qui investit 200000 euros sur 9 ans (18 % de réduction d'impôt) et touche 3000 euros de revenus fonciers par an, défiscalise au final 11000 euros de plus que celui qui opte pour le Pinel classique. Au-delà de l'aspect défiscalisant, acquérir dans l'ancien offre d'autres avantages. En premier lieu,

"Étant soumis au plafonnement global des niches fiscales fixé à 10000 euros, cet investissement est susceptible d'intéresser des personnes qui ont peu ou pas utilisé d'avantages fiscaux. C'est un investissement à envisager dès que l'on paie de 3000 à 4000 euros d'impôt par an"

Pour que cette alternative soit vraiment gagnante, le Pinel "rénové" doit se combiner au déficit foncier

la sécurité: "ces immeubles anciens bénéficient d'une bonne localisation. Construits depuis longtemps, ils sont situés en centre-ville et non pas en périphérie des agglomérations ou dans des nouveaux quartiers, comme c'est le cas de beaucoup de constructions neuves", relève Christine Chiozza-Vauterin. Et puis le bien existe, on peut donc le visiter et l'apprécier. Dans ces secteurs centraux, la demande locative est plutôt dynamique et les rendements sont meilleurs qu'en périphérie. "Les investisseurs qui se tournent vers le Pinel rénové ont une grande appétence pour l'ancien et le cœur de ville. Ils ne souhaitent pas forcément acheter sur plan et préfèrent visiter, matérialiser leur placement avant de signer", confirme Thibaut Lallican, dirigeant du cabinet IGC. Par ailleurs ajoute-t-il, "avec le Pinel, le dispositif ne prend effet qu'à la date d'achèvement des travaux (DAT). Résultat, le coup d'envoi de la défiscalisation a donc un effet décalé par rapport à la



"À la réduction Pinel s'ajoute une optimisation du déficit foncier immédiate grâce à la réalisation de travaux importants pendant la phase de réhabilitation." Christine Chiozza-Vauterin, Banque Privée 1818.

date d'acquisition. Un investissement réalisé dans un programme vendu fin 2016 devrait permettre une défiscalisation à l'horizon 2018, voire 2019. Pour anticiper cet effet retard, une parade est d'opter pour l'ancien sur lequel on peut espérer une DAT souvent plus rapprochée".

En plus du caractère fiscal, "cette opération donne l'occasion de devenir propriétaire d'un bien immobilier de qualité avec la possibilité de dégager une éventuelle plus-value à long terme", souligne Christine Chiozza-Vauterin. Pour la spécialiste, ce dispositif est un intéressant d'un point de vue fiscal, mais aussi patrimonial, en permettant par exemple "d'acquiescer dans de la qualité dans une ville étudiante dans la perspective d'y loger un jour ses enfants".

### Des points de vigilance

Pour autant, se lancer dans un investissement avec le dispositif Pinel "rénové" s'avère plus discrétionnaire qu'avec le Pinel classique. Ces opérations de réhabilitation clefs en main sont en effet très limitées et montées par une poignée d'opérateurs. "Le Pinel classique représente l'essentiel du marché. L'ancien peut vraiment être considéré comme une niche", indique Julien Rabier, de l'Institut du Patrimoine. Par ailleurs, ce sont les opérateurs qui décident de la proportion de l'investissement qui passera en Pinel et celle qui passera en déficit foncier. "Je recommande donc aux investisseurs d'étudier le dossier de très près avant de se lancer pour optimiser sa fiscalité." Dans ce cadre, il est vivement conseillé à l'investisseur de se rapprocher d'un conseiller en gestion de patrimoine spécialisé, qui saura analyser la rentabilité du projet et son adéquation avec sa propre situation patrimoniale et fiscale. Autre point à ne pas négliger: l'importance des travaux. En

effet, ce ne sont pas seulement les caractéristiques de décence qui doivent être respectées, mais aussi les obligations liées au développement durable. Bien qu'elles soient moins strictes que pour le Pinel neuf, les normes environnementales pour l'immobilier ancien rénové sont restrictives (labels HPE et BBC Rénovation 2009). Des travaux considérables et coûteux doivent parfois être entrepris pour mettre les bâtiments aux normes. Aussi, l'opérateur doit impérativement avoir les reins solides et une réelle connaissance du métier. "Je sélectionne pour mes clients des programmes menés par de vrais spécialistes de la rénovation et de l'investissement dans l'ancien. Je vise ceux qui ont l'habitude de mener à bien des opérations Malraux ou Monuments Historiques, et suis plus précautionneux avec promoteurs qui travaillent essentiellement dans le neuf", précise Thibaut Lallican, d'IGC. Enfin, contrepartie d'un emplacement dans le centre-ville, le prix au mètre carré d'un bien rénové est souvent de 10 à 15 % plus élevé que pour une surface équivalente dans le neuf. "De tels programmes n'excèdent pas 5500 euros le mètre carré sont rares dans les principales villes françaises", indique Julien Rabier, de l'Institut du Patrimoine. Pour Christine Chiozza-Vauterin, la prime se justifie pour plusieurs raisons. "En premier lieu, la rénovation porte sur la totalité de l'immeuble, dont les parties communes, ce qui renforce la valeur du bien. De plus, l'investisseur connaît dès l'acquisition le montant des travaux et peut gérer sa trésorerie, ce qui n'est pas le cas lorsque l'on achète dans l'ancien hors dispositif de rénovation complète de l'immeuble, et que l'assemblée générale vote au fil des années des travaux que vous n'avez pas forcément anticipés".

La location meublée, aussi dans l'ancien

À côté du dispositif Pinel, traditionnel ou rénové, se développe depuis de nombreuses années avec un succès grandissant la location meublée, qui permet d'obtenir des revenus réguliers peu ou pas fiscalisés. Un atout maître grâce au statut de loueur en meublé non professionnel (LMNP). Il existe des formules clefs en main proposées dans le cadre de résidences services (étudiantes, seniors, de tourisme, etc.). Le propriétaire loue son bien (chambre ou appartement standardisés) pour une longue durée à un exploitant professionnel,

qui s'engage à gérer l'ensemble de la résidence et à lui verser une rentabilité comprise entre 3 % et 4,5 %. "C'est l'occasion pour l'épargnant de se décharger des soucis de la gestion locative et de disposer d'une bonne visibilité concernant la rémunération de son placement. Cette dernière est régulière (versée chaque mois ou trimestre) et assurée pour neuf ou douze ans, soit la durée du bail", souligne Thibaut Lallican. Ces biens immobiliers s'achètent neufs, mais aussi en seconde main auprès d'autres investisseurs souhaitant se désengager. "Chez Fidexi, nous privilégions le statut de LMNP, qui n'est pas un dispositif de défiscalisation. Ce statut permet d'investir dans le neuf, mais également dans l'ancien. Le marché secondaire de la résidence service est en effet assez liquide. Pour diverses raisons - besoins de liquidités ou incidents de la vie -, les primo-investisseurs peuvent céder leurs biens en cours de bail", confirme Emmanuel Charlet, directeur associé de Fidexi. En investissant dans une résidence services déjà exploitée, le contribuable joue, comme avec le Pinel "rénové", la sécurité, puisque "l'investisseur peut voir le bien, juger de son emplacement, le visiter, voire étudier les comptes sociaux du gestionnaire dans le cas d'un Ehpad", précise Emmanuel Charlet. Je recommande d'être vigilant sur un point: la maturité du bail. Il faut savoir pourquoi l'investisseur revend. Est-il en fin de bail? Des gros travaux sont-ils prévus? Le gestionnaire de la résidence est-il vraiment sérieux? Pour Emmanuel Charlet, "le principal risque est le manque d'entretien par l'exploitant. En ne réalisant pas les travaux nécessaires, il s'expose à un risque de non-remplissage et à des difficultés financières certaines, entraînant le non-paiement de loyer à l'investisseur". ■



"Les investisseurs qui se tournent vers le Pinel rénové ne souhaitent pas forcément acheter sur plan et préfèrent visiter, matérialiser leur placement avant de signer." Thibaut Lallican, cabinet IGC.

Ce sont les opérateurs qui décident de la proportion de l'investissement qui passera en Pinel et celle qui passera en déficit foncier. "Je recommande donc aux investisseurs d'étudier le dossier de très près avant de se lancer pour optimiser sa fiscalité."

### Les résidences services en montagne prennent le virage du luxe

Finis les studios-cabine où les vacanciers s'entassaient à 4 voire 6 personnes dans moins de 20 m<sup>2</sup>. Pour séduire des investisseurs souhaitant conjuguer placement et plaisir, les promoteurs de haute montagne ont radicalement changé leur fusil d'épaule. Dans ces résidences de tourisme "nouvelle génération", les surfaces sont plus vastes et leur positionnement est résolument haut de gamme. Ainsi, après le succès de la résidence "Les Souverains", exploitée depuis 2012, le promoteur Sotatbat 360 commercialise actuellement une nouvelle résidence 5 étoiles, "Les Monarques". Située en Savoie sur le domaine skiable de Paradiski (La Plagne et Les Arcs), cette résidence, l'une de rares actuellement sur le marché, est intégrée au complexe touristique de luxe baptisé Edenarc 1800. Le plus petit des deux-pièces fait 38,7 m<sup>2</sup> pour 184000 euros HT, tandis que les trois-pièces, d'une surface de 53,6 m<sup>2</sup> minimum, se négocient à partir de 326000 euros. "Nous proposons aussi des 4-pièces de plus de 115 m<sup>2</sup> avec terrasse", précise David Gérard, associé gérant de Sotatbat 360. L'élévation du standing se retrouve dans les appartements (équipement, mobilier) comme dans les services (piscine, spa, soins, restauration). Pour ce promoteur comme pour ses rivaux MGM Constructeur ou Pierre & Vacances Immobilier, le côté haut de gamme est donc essentiel pour tirer son épingle du jeu. Tous les promoteurs proposent un éventail de solutions qui va de la non-occupation à six semaines réservées par an.

Le rendement annuel promis oscille autour de 4 % sans jouissance, mais peut tomber entre 1,5 et 2 % pour un séjour du propriétaire de plusieurs semaines en haute saison. "Dans le cas d'Edenarc 1800, la majorité des investisseurs préfère diminuer la rentabilité de leur investissement en optant pour la formule qui leur assure jusqu'à 4 semaines d'occupation par an, dont 3 l'hiver", confirme David Gérard.

Acquiescer un bien dans une résidence services n'est pourtant pas sans risque, surtout dans l'hôtellerie qui a connu ces dernières années plusieurs faillites retentissantes. Raison pour laquelle les professionnels recommandent aux investisseurs de choisir un exploitant ayant pignon sur rue. Aux Arcs, le promoteur Sotatbat 360 a joué la sécurité en confiant l'exploitation de ses résidences à Odalys, l'un des leaders du secteur en Europe. Odalys garantit aux acheteurs un loyer annuel de 195 euros le m<sup>2</sup> habitable sur les 9 ans du bail. Ce loyer s'entend pour l'ensemble des appartements, quel que soit le prix de vente. La rentabilité locative peut atteindre 4,10 %. En plus de ce rendement, l'investisseur bénéficie de deux semaines d'occupation l'hiver et

Aux yeux des promoteurs, le côté haut de gamme est donc essentiel pour tirer son épingle du jeu

### Chiffres clés

#### Bonne reprise en 2015

Après trois années moroses, le nombre de transactions dans l'ancien a bondi en France de 15,6 % à 800 000 unités, selon la Fédération nationale de l'immobilier (Fnaim). En parallèle dans le neuf, les mises en chantier sont en hausse de 2 % à la fin janvier 2016 sur 12 mois cumulés, à près de 350 000 unités. Elles sont tirées vers le haut par le secteur du logement collectif (+7,1 %). Les ventes des promoteurs ont, elle aussi, atteint un très bon niveau en 2015 (+13,6 %).

Source: Fnaim

### Défiscalisation outre-mer: Bercy réduit le champ des possibles

L'âge d'or de la défiscalisation sur le logement social outre-mer a vécu. En restaurant en 2014 de manière progressive le système de crédit d'impôt comme alternative au régime Girardin, puis en l'imposant depuis quelques mois aux bailleurs sociaux - contrairement à ce que prévoient les textes, à savoir une période de cohabitation des deux dispositifs -, les pouvoirs publics ont décidé en premier lieu de modifier les modalités de financement des programmes de logements sociaux dans les DOM (et non dans les COM qui ont leur propre autonomie fiscale) et de servir les contribuables accros à un dispositif de défiscalisation efficace. Schématiquement en effet, un ménage qui investit 100 euros dans le logement social peut déduire 113 euros de ses impôts. Les logements sociaux des DOM-TOM ont ainsi pu se développer considérablement. Or, regrette Jean-Michel Maraval, directeur général de StarInvest, "Bercy refuse depuis le début de l'année tout agrément dans le

logement social DOM pour n'autoriser que les investissements sous la forme de crédit d'impôt". Un choix qui déçoit les professionnels du secteur, alors même que le législateur vient justement de prolonger le volet social du Girardin jusqu'au 31 décembre 2017. "En rejetant tous les dossiers de défiscalisation en Girardin social, Bercy risque de réduire la production de logements sociaux et d'affecter la santé, déjà fragile, du BTP des DOM", estime Jean-Michel Maraval: "si l'État sort gagnant du crédit d'impôt, l'exploitant, lui, est pénalisé. Au lieu de recevoir directement les capitaux à l'instar du T0, ce dernier devra porter le montant du crédit d'impôt dans l'intention de son remboursement par l'administration fiscale ou de son imputation sur les acomptes d'IS [impôt sur les sociétés] dus. Les exploitants doivent donc avoir les reins solides, et convaincre plus encore les banques de financer à la fois leur projet et le Cf". Alors, moins de Girardin après 2017? "Le logement social n'est ainsi plus éligible au dispositif Girardin

après 2017 dans les DOM, et après 2025 dans les COM. Le volet industriel soumis à agrément est désormais éligible aux entreprises sous des conditions de chiffres d'affaires de plus en plus restrictives sur les 4 ans qui viennent, réduisant le volume des opérations industrielles avec agrément. Seules les opérations industrielles de plein droit en 2025", explique Eric Bron, d'Ingepar. "Sans réelle visibilité après 2017, le nombre d'opérations financées par la loi Girardin et bénéficiant d'un agrément va progressivement diminuer de 2017 à 2025, sauf à ce que le législateur relance l'économie dans les DOM COM avec une nouvelle loi fin 2017...", conclut le professionnel. ■

Le législateur vient justement de prolonger le volet social du Girardin jusqu'en 2018