



## IMMOBILIER

### ACHETER POUR LOUER LES DIX COMMANDEMENTS DE L'INVESTISSEUR

INVESTISSEUR, RASSUREZ-VOUS... Si vous avez raté la date fatidique du 31 août pour signer devant notaire les derniers feux du Robien, vous n'avez pas tout perdu. Le 1<sup>er</sup> septembre est né un nouveau régime d'amortissement fiscal, comme d'habitude au nom de son créateur. Le « Borloo populaire », dont le qualificatif affiche volontairement son caractère social et équitable, vient s'ajouter à la longue liste des régimes fiscaux imaginés par les gouvernements successifs pour relancer la production de logements. Il ne s'agit pas tant de pousser les ventes. L'investissement locatif absorbe 55 % de la production annuelle de logements, et ne s'est jamais si bien porté. L'idée, cette fois, est de faciliter l'accès au marché à des familles incapables de se loger sans aide sur le marché libre et évincées du logement social par manque de places. Cette fois, le cadeau fiscal ne sera pas gratuit. Le Borloo permet en effet de déduire de son revenu imposable une part de son investissement, chaque année pendant neuf ans (6 % par an pendant sept ans et 4 % par an au cours des deux années restantes). Jusque-là c'est classique. Les investisseurs pourront même atteindre 65 % d'amortissement en demeurant des bailleurs six ans de plus et profiter d'un abattement forfaitaire de 30 % sur leurs revenus locatifs. Pour bénéficier de ces largesses, trois conditions. D'abord, louer son bien, au titre de résidence principale ; ensuite, choisir comme locataires des ménages aux ressources plafonnées ; enfin, ne pas dépasser un loyer fixé par décret et inférieur d'environ 30 % aux prix du marché libre.

Les investisseurs qui refuseront de se plier à ces contraintes pourront encore profiter du « Robien recentré » : libre choix du locataire, loyers plafonnés mais plus élevés que ceux du Borloo. En contrepartie, ils bénéficieront d'un amortissement moins intéressant, 50 % au maximum sur neuf ans.

Que comprendre de cette réforme contenue dans la loi Engagement national sur le logement, votée en juillet dernier ? Le Borloo ne remet nullement en cause l'efficacité du système, mais vient corriger ses errances. Car si le régime précédent a sérieusement boosté la construction de logements locatifs, il a également produit un effet inflationniste que personne ne nie plus aujourd'hui. En promettant des rentabilités avantageuses, basées sur des loyers plafonnés fixés par décret à des niveaux trop élevés pour certaines villes, des promoteurs ont vendu plus et plus cher que de raison. A qui la faute ? Aux maires, qui accordent des permis de construire en pagaille ? Aux promoteurs qui construisent ? Ou aux investisseurs qui achètent des appartements comme des produits financiers, sans même savoir dans quel environnement l'immeuble sera construit ? Les responsabilités sont partagées. « La plupart de nos clients investisseurs ne se déplacent pas », explique Jérôme Quentin-Mauroy, le président de Tagerim, qui construit environ 1 500 logements par an. *Nous avons essayé, en les accueillant sur place, en allant les chercher à la gare, très peu ont fait l'effort de se déplacer. Ils ajoutent un appartement à leur portefeuille d'action et le revendront le moment venu sans l'avoir jamais vu.* Il est encore trop tôt pour constater les vrais dégâts du Robien. Dans certaines villes, les appartements vendus en 2004-2005 seront livrés à partir de l'année prochaine et là où les promoteurs ont trop construit, ils ne se loueront sans doute pas au

prix attendu. Dans le meilleur des cas, la rentabilité attendue sera moins bonne que prévue. Dans le pire, les acquéreurs perdront leur avantage fiscal si leur logement reste vide. Dans certains secteurs, les gestionnaires offrent déjà des franchises de loyer de plusieurs mois pour remplir leurs immeubles. Le Borloo populaire a été taillé sur mesure pour pallier ces erreurs.

#### COMMENT CHOISIR ?

Robien ou Borloo ? Borloo ou Robien ? Face aux deux systèmes, l'investisseur doit désormais évaluer soigneusement les avantages et les inconvénients de chacun. Sa décision doit prendre en compte différents facteurs comme le marché locatif local, le niveau des plafonds de loyers, son taux marginal d'imposition, ses efforts de trésorerie nécessaires et possibles, sans oublier ses objectifs de long terme (revente rapide du bien, complément de revenu pour la retraite, donation prévue, transmission, etc.). Premier écueil à éviter : les sirènes des promoteurs ou des vendeurs qui vont mettre en avant tel ou tel régime. Car un immeuble n'est pas Borloo ni Robien. Le choix du dispositif fiscal s'effectue par l'investisseur plusieurs mois après la signature chez le notaire, lors de la première déclaration de revenus fonciers. Il est contrôlé par l'administration fiscale qui vérifie que les conditions de loyer ou de ressources (dans le cas du Borloo) sont bien remplies. Les appartements devraient donc théoriquement être vendus au même prix. Dans le même immeuble cohabiteront des Robien et des Borloo, c'est le sens même de la loi qui œuvre pour la mixité sociale. Ce ne sera probablement pas possible partout. « A part quelques exceptions sur la Côte basque ou dans les Landes, presque tous les programmes que nous commercialisons affichent des loyers escomptés inférieurs aux plafonds du Borloo populaire et du Robien recentré », affirme David Lutard, PDG du groupe immobilier du même nom, implanté dans le Sud-Ouest. « En région parisienne, le Borloo va être difficilement applicable. Il devrait y avoir quelques possibilités d'en faire en Seine-et-Marne ou en Seine-Saint-Denis », indique Claude Cagol, président de la Fédération des promoteurs d'Ile-de-France. Sur les marchés tendus, les rentabilités des loyers Borloo sont trop faibles pour compenser des prix de vente très élevés. En revanche, le système atteint sa cible dans les petites villes au marché incertain : les loyers très bas vont décourager les investisseurs. Avant eux, les promoteurs auront plié bagage. ■

A. H. et C. S.

#### LES RÈGLES D'OR

- Bien choisir la localisation.
- Vérifier la qualité du programme.
- Aller voir sur place et ne pas acheter à distance.
- Eviter les programmes « tout-investisseur ».
- Ne pas escompter une trop forte rentabilité en tablant sur des loyers trop gourmands par rapport au marché.
- Se méfier des simulations optimistes des vendeurs concernant la hausse des loyers et la plus-value éventuelle.
- Ne pas compter sur les

loyers pour couvrir 100 % de l'emprunt, il faut être capable de réaliser un effort de trésorerie pour payer une partie du crédit. En cas de vacance du logement pendant quelques mois, seriez-vous capables de payer la totalité des mensualités ?

- Ne pas oublier qu'il faudra payer les impôts locaux et les charges d'entretien.
- Penser qu'une habitation nécessite des travaux tous les dix ans.
- Attention à la fiscalité alléchante, l'économie d'impôt dépend avant tout du taux d'imposition.