

Dossier **Votre Argent**

CAROTTE FISCALE : MODE D'EMPLOI

Par MARIE DE GREEF-MADELIN

Immobilier, ne p





Jean-Louis Borloo.
 Il a ajouté sa pierre aux lois qui favorisent l'investissement locatif (lire ci-dessous).



Hervé Novelli.
 Le ministre des Entreprises encourage à abonder les capitaux des PME (lire page 64).



Édouard Boshi.
 Pour le patron de Legal & General France, l'assurance vie a encore toute sa place (lire page 66).

as défiscaliser idiot

Robien, Borloo...
 Sur le papier, tous les montages fiscaux liés à l'immobilier locatif sont attrayants. À condition de bien regarder ce qu'on achète. Les villes à fuir... et celles à privilégier.

Avec le doublement des prix de l'immobilier en dix ans, la rentabilité d'un investissement immobilier locatif a fondu. Dans l'immobilier neuf, le rendement se limite désormais à 3,5 % par an, tout au plus 4 %. Dans le même temps, le levier fiscal est devenu moins intéressant. Après la refonte des tranches d'imposition décidée l'an dernier, le gouvernement réfléchit à la mise en place d'un impôt minimum. L'investissement dans l'immobilier, neuf ou ancien, répond donc de moins en moins à un choix exclusivement fiscal. D'autant qu'après la flambée des prix des dernières années, les plus-values à la revente ne seront pas forcément au rendez-vous.

« Les investisseurs ont longtemps voulu profiter d'un effet d'aubaine en se focalisant sur les avantages fiscaux et en occultant le rendement d'un bien immobilier locatif : mais ce schéma d'investissement ne fonctionne plus », prévient David Lutard, directeur général d'Immobilier-Neuf.

« Il y a dix ans, peu importait le lieu du logement acquis, du moment que fiscalement le schéma fonctionnait », renchérit Henry Buzy-Cazaux, vice-président de Tagerim. Aujourd'hui, l'avantage fiscal est pris au passage, mais ne constitue plus l'élément moteur.

Depuis une génération, les faveurs fiscales, en particulier pour l'immobilier neuf, se sont succédé et rares sont les ministres du Logement qui n'ont pas

apposé leur nom à un dispositif : Méhaignerie, Quilès, en faveur des petits logements, Périssol, Besson, puis Robien, dont le succès a été incontestable. Entre 2003 et 2005, le régime Robien s'est traduit par la création de plus de 200 000 logements neufs ! Ce dispositif, peu contraignant pour les investisseurs, a été accusé d'être inflationniste. Il a été révisé à l'été 2006. Après la loi Engagement national pour le logement, deux dispositifs cohabitent désormais : "le Robien" recentré et

"le Borloo" populaire (lire notre encadré page suivante) qui permettent tous deux d'amortir par déduction fiscale le prix d'acquisition d'un bien (sur 9 ou 15 ans).

Entre ces deux dispositifs moteurs, lequel choisir ? Pour l'Anil (l'Agence nationale pour l'information sur le logement), les épargnants taxés à la tranche d'imposition à 40 % ont intérêt à opter pour le Borloo, tandis que le Robien recentré serait plus avantageux pour ceux de la tranche à 30 % (études sur l'investissement locatif sur www.anil.org/anil.html).

« Le Robien convient mieux aux premiers investisseurs, le Borloo à ceux qui ont déjà réalisé un investissement locatif ou aux personnes les plus fortement imposées », indique David Lutard. En outre, le Robien est généralement plus intéressant dans les zones où l'immobilier est le plus cher car il permet d'amortir l'investissement plus rapidement. >>>

Les épargnants taxés à la tranche supérieure de 40 % ont intérêt à opter pour le dispositif Borloo.



Dispositifs. Borloo amorti contre Robien recentré

Dans sa version initiale, le Robien permettait à l'acquéreur d'un logement neuf d'amortir son prix d'acquisition, c'est-à-dire de déduire de ses revenus fonciers 65 % du coût de revient sur 15 ans. Depuis un an, l'avantage fiscal du Robien "recentré" a été revu à la baisse, avec un amortissement désormais limité à 50 % sur une durée maximale de 9 ans, soit 6 % pendant les sept premières années et 4 % les deux années suivantes. Pour le reste, peu de contraintes : aucun plafond de revenu pour l'acquéreur, qui peut librement choisir son locataire. En revanche, les loyers sont plafonnés suivant un découpage de quatre zones géographiques. De l'avis des professionnels, ces plafonds collent à la réalité du marché, excepté dans les villes les plus chères comme à Paris. Plus contraignant, le Borloo dit "populaire" se veut plus social. Les plafonds de loyer sont moins élevés que dans le Robien. Le revenu du locataire ne doit pas excéder un certain

couple en région parisienne ou sur la Côte d'Azur, 52 521 euros dans les grandes villes et 48 145 ailleurs). Mais l'avantage fiscal est attrayant. Non seulement l'investisseur peut amortir jusqu'à 65 % du prix de l'investissement sur 15 ans (6 % pendant 7 ans, 4 % pendant 2 ans puis 2,5 % pendant 6 ans), mais il peut également déduire (en plus des frais réels) un abattement de 30 % sur ses loyers. Un montage habilement constitué peut conduire, compte tenu des économies d'impôt, à ne déboursier que 60 % du prix de l'opération. Exemple : un investisseur achète pour 200 000 euros un appartement (situé en région parisienne) de 50 mètres carrés qui sera loué sur la base de 11 euros au mètre carré. L'investissement est financé par un crédit au taux de 4 %. Compte tenu des charges déductibles, le total d'économies d'impôts s'élèvera à 91 031 euros. M. DE G.-M.

Pour plus d'infos :

Investissement locatif Mode d'emploi de Patrick Lelong et Joël Wittmeyer, Éditions Jacob-Duvernet, 126 pages, 11 €.



Noël Mamère. Les logements qu'il a fait construire à Bègles ne se vendent pas.

Au-delà de l'aspect fiscal, les arguments ne manquent pas pour attirer les investisseurs. Constitution d'un patrimoine à long terme, complément de revenus pour la retraite, investissement en vue de récupérer le bien pour l'occuper. Les investisseurs qui cherchent la sécurité trouvent dans l'investissement locatif une réponse à une de leur préoccupation majeure : le financement de leur retraite.

« Les produits que nous proposons répondent pour beaucoup d'entre eux à une double vocation : servir d'abord de produit d'investissement pendant 10 ou 15 ans avant de devenir une résidence principale pour les investisseurs retraités », déclare Henry Buzy-Cazaux chez Tagerim. Sur la Côte basque à Cambolles-Bains, à une dizaine de kilomètres de Saint-Jean-de-Luz, le promoteur propose des logements conçus comme des locations meublées touristiques ou comme des résidences secondaires. Autre exemple, à Bando, les programmes en cours de commercialisation offrent des prestations luxueuses, avec piscine extérieure de grande dimension et de belles finitions dans les logements.

Choisir le centre-ville plutôt que la grande banlieue

Reflet des flux migratoires du nord vers le sud de la France, les promoteurs se réjouissent de l'augmentation de ceux, qui, pour anticiper leur retraite, investissent dans ce qui sera leur future habitation. Grâce à quoi, le marché y gagne en qualité, aussi bien en termes de matériaux de construction, qu'en termes de prestations.

Mais, par endroits, il est également victime d'une surproduction de logements. Ainsi, sur les bords de l'Atlantique, de Biarritz à Arcachon, de même qu'à Bordeaux ou Dax, les promoteurs ont multiplié les programmes neufs.

« Bordeaux a longtemps été une ville délaissée des investisseurs. Avec Alain Juppé, elle a été remise en valeur grâce à un vaste programme de rénovation et de

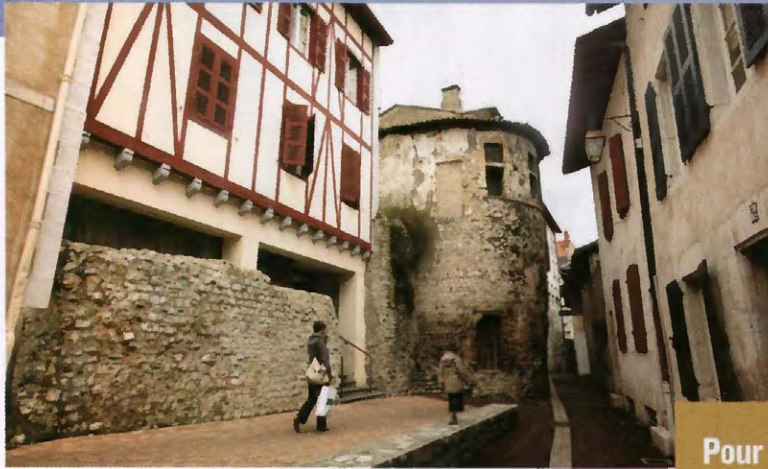
Trois solutions pour bien défiscaliser

	LOI ROBIE N I	ROBIE N RECENTRÉ	BORLOO POPULAIRE
Engagement de location	9 ans maximum à 15 ans maximum	9 ans maximum	9 ans maximum à 15 ans maximum
Amortissement	8 % pendant 5 ans 2,5 % pendant 10 ans	6 % pendant 7 ans 4 % pendant 2 ans	6 % pendant 7 ans 4 % pendant 2 ans 2,5 % pendant 6 ans
Abattement forfaitaire	0 %	0 %	30 %
Imputation des déficits	10 700 €	10 700 €	10 700 €
Location aux ascendants ou aux descendants	Possible sans suppression de l'avantage fiscal	Possible sans suppression de l'avantage fiscal	Possible à partir de 3 ans de location. Maximum de 9 ans. Suspend et reporte l'amortissement et l'obligation de location
Plafonnement des loyers (baux 2007)	Zone A : 20,45 €/m ² Zone B1 : 14,21 €/m ² Zone B2 : 14,21 €/m ²	Zone A : 20,45 €/m ² Zone B1 : 14,21 €/m ² Zone B2 : 11,62 €/m ²	Zone A : 16,37 €/m ² Zone B1 : 11,37 €/m ² Zone B2 : 9,30 €/m ²

Source :

 Zone A : Paris jusqu'aux limites de l'agglomération parisienne ; Côte d'Azur, Genevois français.
 Zone B1 : Agglomérations de plus de 250 000 habitants ; grande couronne autour de Paris ; pourtour de la Côte d'Azur.
 Zone B2 : Autres agglomérations de 50 000 habitants.





Bayonne. Grâce à son paysage urbain préservé, la ville, qui compte environ 44 000 habitants, est digne d'intérêt pour les investisseurs.

production de logements », dit David Lutard. Consécration, la ville a récemment été inscrite au patrimoine mondial par l'Unesco.

Mais attention ! Si le centre-ville de Bordeaux a de quoi attirer les investisseurs, les programmes situés dans la grande banlieue sont moins attrayants. À Bègles, l'une des vingt-sept agglomérations qui composent la communauté urbaine de Bordeaux, les programmes – sortis ou à venir – ne trouvent pas facilement preneurs. Attirés par les prix du foncier jugés encore raisonnables, les promoteurs n'ont pas hésité à y excentrer leur production. « La ville est la victime type d'une surproduction organisée par la municipalité », disent les mauvaises langues.

« Les maires, de droite comme de gauche, veulent souvent avoir la fierté d'être des bâtisseurs ; ils en tirent souvent un grand profit économique pour la collectivité car le foncier municipal est

vendu à prix d'or. Mais cela crée aussi un engrenage et une offre mal maîtrisée », s'enflamme Henry Buzy-Cazaux.

« Il faut privilégier les villes qui n'ont pas été bétonnées. Bayonne offre à ce titre de belles opportunités », renchérit Stéphane Gianoli, président de la Financière Magellan.

Dans certaines villes comme Montauban, Albi, Rodez ou même Tours, beaucoup de programmes neufs ont été mis à la location au même moment à des prix trop élevés. Moins citées, des villes comme Dax, ou encore Périgueux, ont également été victimes d'un trop-plein de construction en un temps record. Résultat, de nombreux programmes restent vides de locataires pendant de longs mois. Ce qui n'est pas sans poser de problème puisque, dans le dispositif Robien comme dans

Pour dégager une bonne rentabilité, il faut privilégier les villes moyennes qui n'ont pas encore été bétonnées.

celui de Borloo, l'investisseur a l'obligation de louer dans les douze mois suivant l'achèvement du logement. Ce n'est donc pas parce qu'on souscrit à une garantie loyers impayés qu'on protège son capital.

À Agen, le prix moyen de la location au mètre carré est de 12,20 euros par mois. Le plafond de loyers pour un investissement Robien est de 14,20 euros. Il peut donc paraître judicieux d'y investir. Le risque locatif y est-

il élevé ? « Trouver un locataire à Agen n'est pas un problème dès lors que le loyer est raisonnable, juge David Lutard. Il n'existe pas de ville où on ne trouve pas de locataire mais des endroits où les prix sont trop élevés. »

Conséquence heureuse pour les locataires, les loyers sont orientés à la baisse par endroits. Est-ce une mauvaise nouvelle pour les investisseurs ? Pas forcément, répondent les professionnels, car les locataires s'en trouveront résolubilisés et les propriétaires stabilisés. Quant à savoir si l'investissement locatif privé a perdu de sa compétitivité, les experts ne le croient pas. « 4,5 % de rendement, c'était évidemment mieux ! Mais à 3,5 % aujourd'hui, je ne vois pas ce qu'on peut trouver de mieux », conclut Henry Buzy-Cazaux. L'investissement dans la pierre est non seulement moins volatil que les placements boursiers mais il offre aussi un rendement à long terme supérieur à la Bourse, qui nage actuellement en pleine incertitude. ●

Fiscalité. Que prépare le gouvernement ?

Depuis sa nomination, le gouvernement a gardé le silence sur ce qu'il adviendra des dispositifs consacrés à l'investissement locatif privé. Sur le Robien comme sur le Borloo, rien n'a été dit. Des rumeurs évoquent néanmoins une simplification des deux dispositifs fiscaux phare. « Le gouvernement prépare un dispositif qui va favoriser l'investissement dans des zones tendues avec des loyers modérés », croit savoir Henry Buzy-Cazaux. Mais le risque pour les investisseurs serait de se voir proposer des rentabilités plus basses qu'actuellement, alors que les rendements s'érodent régulièrement depuis plusieurs années.

Parallèlement, la part des investisseurs dans les achats de biens immobiliers a sensiblement baissé cette année. Chez Nexity, Bouygues Immobilier ou Kaufman & Broad, les investisseurs ne représentent plus que 40 % de la clientèle contre 60 % encore l'an dernier. Les professionnels expliquent cette érosion non seulement par l'attentisme des investisseurs avant les élections présidentielles, mais aussi par la hausse des taux d'intérêt et la poursuite de celle des prix de l'immobilier qui pourrait encore atteindre 5 % cette année. Conséquence, de plus en plus d'investisseurs ne peuvent plus financer leur projet d'investissement.

D'après les simulations proposées par les promoteurs, l'immobilier locatif constitue un placement optimal d'un point de vue fiscal pour un investissement de 150 000 euros en Borloo et 180 000 en Robien. Mais en raison de la hausse des prix, pour ce budget, les investisseurs ne peuvent plus acheter grand-chose... Compte tenu de la flambée des prix et de la hausse des taux de crédits, les professionnels demandent au gouvernement de revoir à la hausse les plafonds de défiscalisation. Ils rappellent que les plafonds actuels n'ont pas évolué depuis dix ans (dispositif Balladur de 1995 revu en 1997).
 M. DE G.-M.