



Thomas de Saint-Léger, directeur général de Perl.



Marc Etevenaux, directeur général adjoint de iPlus.



Olivier Grenon-Andrieu, président d'Equance.

Longtemps présenté comme réservé à une clientèle soumise à l'impôt sur la fortune, le démembrement de propriété répond plus largement aux besoins des épargnants qui varient selon leur âge : constituer un patrimoine, préparer sa retraite, transmettre à ses enfants ou optimiser sa fiscalité.

→ moyenne mille cinq cents lots annuellement, historiquement développé au début des années 2000 par quelques acteurs, Perl, précurseur et leader, iPlus, Fidexi et séduisant aujourd'hui de nouveaux opérateurs souhaitant diversifier leurs offres. Chaque opérateur a sa zone de chalandise qui dépend de ses relations avec les mairies et les collectivités locales.

Le modèle commence à évoluer. Comme en témoigne Thomas de Saint-Léger, directeur général de Perl : « nous développons le démembrement de propriété sur d'autres classes d'actifs que le logement social en le déployant notamment sur le logement intermédiaire. Nous travaillons également sur le démembrement de résidences services gérées, mais aussi sur des bureaux transformés en logements ».

Marc Etevenaux, directeur général adjoint de iPlus, ajoute que « le modèle de l'ULS a toute sa légitimité sur le segment des résidences pour étudiants ».

Un produit de capitalisation

Concrètement, l'investisseur acquiert la nue-propriété du bien, tandis qu'un bailleur social, l'usufruitier, en assure la gestion locative et en perçoit les loyers. La décote sur le prix d'achat de la nue-propriété est souvent présentée comme correspondant à l'équivalent de la totalité des loyers actualisés et nets de frais, taxes et charges que l'investisseur aurait encaissés sur la période s'il avait mis en location le bien acquis en pleine propriété.

La clé de répartition

La clé de démembrement (nue-propriété/usufruit) est historiquement de 60/40 sur quinze ans, 50/50 sur vingt ans. Toutefois, cette approche basée sur le flux des loyers est surtout commerciale – de la même manière que l'on parle de bailleur social ou institutionnel –, car il va sans dire que la détermination de la

clé de répartition serait plus probante si elle était déterminée lot par lot. Alban Gautier, directeur des activités de démembrement chez Fidexi, précise que « la clé de répartition nue-propriété/usufruit traduit un équilibre entre le promoteur, le bailleur usufruitier et le nu-propriétaire, en tenant compte de l'appétence du marché. 36 % de décote sur quinze ans correspond à une capitalisation mécanique de l'ordre de 3 % par an

hors inflation, ce qui reste très honorable pour un support immobilier sans aucune contrainte ni fiscalité, au regard des rendements actuels offerts par les produits d'épargne classiques ».

Marc Etevenaux observe, en effet, que « les taux de rendement historiques, de l'ordre de 3,47 % sur quinze ans, n'ont pu se maintenir sur Paris et sa première couronne, ainsi que dans les centres-villes des grandes métropoles régionales, et sont aujourd'hui contraints, tandis que les rentabilités sont plus élevées et se rapprochent du marché historique dans de nouvelles zones en plein essor économique. C'est notamment le cas du Grand Paris ou de la phase deux d'EuroMed à Marseille. Nous sommes sur des recapitalisations à fort potentiel de plus-values ».

Thomas de Saint-Léger confirme cette tendance : « plus le rendement locatif est important, plus la décote sera importante. On se retrouve en régions sur des décotes de 40 % en moyenne sur quinze ans, tandis que sur Paris et sa première couronne, la décote est de l'ordre de 30 % en moyenne ».

Se projeter dans quinze ans

Ainsi, si l'appétence des investisseurs est toujours au rendez-vous dans la mesure où la décote demeure tangible, cette dernière reposant en partie sur la localisation et la nature du bien, il est plus qu'utile de connaître le prix en pleine propriété dans la zone géographique investie. →

DANS UN MONDE QUI CHANGE, L'ÉPARGNE IMMOBILIÈRE S'OUVRE À DE NOUVELLES PERSPECTIVES.



DÉCOUVREZ L'OPCI BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE et investissez dans l'immobilier sans contraintes⁽¹⁾

- 6,69% de performance en 2017⁽²⁾
 - Accessible à partir de 100€
 - Un placement financier immobilier diversifié, à dimension européenne
 - Disponible en assurance-vie ou en compte titres
- Code Isin : FR0011513563

01 70 83 56 60⁽³⁾

www.diversipierre.opci.bnpparibas



BNP PARIBAS REAL ESTATE

L'immobilier
d'un monde
qui change

¹En contrepartie d'une commission de gestion. ²Les performances passées ne préjugent pas des performances futures - performance globale 2017, tenant compte de l'évolution de la valeur liquidative sur l'année, ainsi que des dividendes versés. Le capital n'est pas garanti. ³Prix d'un appel local.

Marc Etevenaux souligne qu'« il est important de donner un prix de référence de marché en pleine propriété plus facilement appréhendable pour un investisseur et le prix de la nue-proprété ». A ce titre, « l'investisseur doit, comme pour toute acquisition immobilière et qui plus est dans le cadre de ce dispositif, analyser le sous-jacent et se projeter dans dix-quinze ans », rappelle Jérôme Devaud, directeur général délégué d'Inter Invest.



Christine Chiozza-Vauterin, avocate à la cour chez LightHouse LHLF.



Alban Gautier, directeur des activités de démembrement chez Fidexi.



Jérôme Devaud, directeur général délégué d'Inter Invest.

« Ce dispositif n'étant pas attaché à une loi fiscale d'exception, il faut s'en tenir aux fondamentaux d'un investissement immobilier et être très vigilant sur le prix d'acquisition et le potentiel de l'investissement à la sortie, ajoute Alban Gautier. Afin de sécuriser l'investissement sur l'ensemble de sa durée jusqu'au débouclage, l'acquéreur doit notamment s'attarder sur les perspectives démographiques et économiques du territoire ; les premières étant, contrairement aux secondes qui sont soumises aux incertitudes de l'économie, facilement appréhendables grâce aux statistiques de l'Insee. D'autres critères sont à prendre en compte, comme la vacance des logements qui diffère grandement d'une ville à l'autre. »

Par ailleurs, Olivier Grenon-Andrieu, président d'Equance, observe qu'« il est important pour la pérennisation du bien et sa plus-value que l'opération de démembrement ne concerne que la moitié au plus des appartements d'une opération de promotion et que le solde soit vendu en résidence principale ».

Des investisseurs au profil plus large

Longtemps présenté comme réservé à une clientèle soumise à l'impôt sur la fortune, le démembrement de propriété répond plus largement aux besoins des épargnants qui varient selon leur âge : constituer un patrimoine, préparer sa

En achetant la seule nue-proprété, l'investisseur ne vient pas alourdir son imposition sur le revenu, dans la mesure où il ne perçoit pas de loyers et la nue-proprété ne rentre pas dans la base taxable de l'IFI.

retraite, transmettre à ses enfants ou optimiser sa fiscalité. Une étude de Perl relève que le profil des investisseurs rajoint avec plus de 40 % d'entre eux qui ont moins de 50 ans et sont primo investisseurs en immobilier dans une optique de retraite. Leur capacité d'endettement varie entre 80 000 et 150 000 €. Au-delà de 50 ans, les investisseurs sont davantage dans une optique d'optimisation fiscale et de transmission.

Attraits fiscaux

Bien évidemment, ses attraits fiscaux sont indéniables à l'heure où les niches fiscales comme les incitations fiscales sont sur la sellette. En effet, en achetant la seule nue-proprété, l'investisseur ne vient pas alourdir son imposition sur le revenu dans la mesure où il ne perçoit pas de loyers et la nue-proprété ne rentre pas dans la base taxable de l'IFI. Christine Chiozza-Vauterin, avocate à la cour chez LightHouse LHLF, rappelle que « la fiscalité évoluant au gré

des lois de finances, rien n'est immuable. On l'a vu dans le cadre de ce schéma d'investissement avec la loi de finances pour 2013 qui a mis fin à la possibilité de déduire l'emprunt au passif de l'ISF, alors que la nue-proprété n'entrait pas à l'actif de cet impôt. Aujourd'hui,

c'est neutre au niveau de l'IFI, dans la mesure où ni la nue-proprété ni la dette n'entrent dans le calcul de l'IFI ». Par ailleurs, il est vrai que l'attrait au niveau de l'IFI est moindre pour des contribuables ayant des liquidités dans la mesure où elles ne rentrent pas dans l'assiette de l'IFI alors qu'elles l'étaient du temps de l'ISF. Christine Chiozza-Vauterin ajoute toutefois que « les contribuables qui se retrouvent avec un bien soumis à l'IFI peuvent avoir un intérêt à le vendre et à réinvestir le capital dans un bien en nue-proprété afin de le sortir de la base taxable de cet impôt ».

De surcroît, cet investissement peut venir baisser la base de l'impôt sur le revenu en achetant à crédit dans la mesure où ce dernier génère un déficit foncier déductible des revenus fonciers existants. La taxe foncière n'est pas due pendant la durée du démembrement. Christine Chiozza-Vauterin note que « c'est également une excellente manière de transmettre son patrimoine à →

Saint Raphaël - Le Trayas

Un point de vue exceptionnel sur la Méditerranée

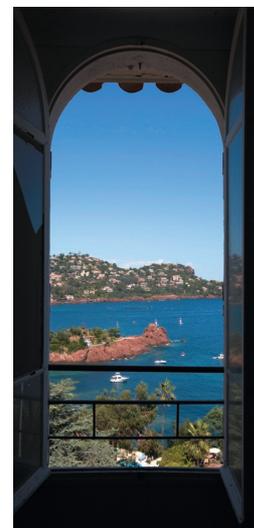
Eligible au dispositif fiscal
DEFICIT FONCIER



Un emplacement sur la commune de Saint-Raphaël,
en surplomb des calanques

Seulement 9 appartements avec parkings,
dont certains avec terrasses, balcons, jardins privatifs
pour profiter pleinement des douceurs climatiques
et des paysages de la Méditerranée.

Un investissement éligible
au régime des Déficit Fonciers



Leader national en investissement immobilier
Malraux - Monument Historique - Déficit foncier

www.histoire-patrimoine.fr

▶ N°Cristal 09 69 32 21 89

APPEL NON SURTAXE

GRUPE ALTAREA COGEDIM

Votre espace partenaires dédié : altareacogedim-partenaires.com

→ moindre coût puisque les droits de donation vont être calculés sur une assiette réduite qui est celle de la nue-propriété ». De plus, les expatriés ont un intérêt à investir en nue-propriété. Olivier Grenon-Andrieu explique que « le démembrement de propriété est à la fois un bon modèle fiscal et économique pour les non-résidents fiscaux. La fiscalité sur les revenus fonciers de source française étant passée de 20 à 37,2 %, ils peuvent réduire l'assiette de leur impôt en déduisant les intérêts de leur crédit in fine souscrit pour l'acquisition en nue-propriété », sans oublier l'absence d'aléa de gestion locative.

Capacité financière

Une opération en démembrement permet surtout de se constituer un capital immobilier, que ce soit dans une optique de jouissance ou de plus-value. « Nous avons des lots en régions qui commencent entre 50 000 et 100 000 €, et des lots beaucoup plus importants dans Paris qui peuvent atteindre 600 000 € en nue-propriété. Nous avons ainsi une multiplicité de profils d'acquéreurs », précise Thomas de Saint-Léger.

Un tel investissement nécessite que l'acquéreur soit en capacité de financer le bien, les loyers ne venant pas rembourser le prêt et l'emprunt étant toujours à privilégier en termes de levier fiscal. « Les banques ne savent pas toujours prendre une garantie hypothécaire sur la seule nue-propriété et les banques spécialisées sont de moins en moins nombreuses. Les cautions crédit logement sur la seule nue-propriété ne suffisent pas forcément. Cela dépend des dossiers, souligne Olivier Grenon-Andrieu, c'est un marché qui demeurera donc étroit tant que les conditions de financement ne se seront pas démocratisées. »

Premières sorties de démembrement

Aux termes d'une durée conventionnellement arrêtée, en moyenne de quinze ans, en sachant que les durées ont actuel-

Simulation sur 15 ans : démembrement immeuble français

Impact de la cession à terme (nu-propriétaire)	
Prix de vente	360 000 €
Impôt sur plus-value à l'issue du démembrement	0 €
Plus-value nette	180 000 €
TRI	4,6 %

- Investissement : **300 000 €**
- Valeur de l'usufruit : **120 000 € (40 %)**
- Valeur de la nue-propriété : **180 000 € (60 %)**
- Prix de cession au terme de la période : **360 000 € (+20 %)**

Source: Equance

Simulation sur 10 ans : démembrement immeuble français vente anticipée de la nue-propriété

Impact de la cession anticipée (nu-propriétaire)	
Valeur de la nue-propriété (10 ans)	285 780 €
Impôt sur PV de cession de la nue-propriété	14 153 €
Plus-value nette	91 627 €
TRI	2,74 %

- Investissement : **300 000 €**
- Valeur de l'usufruit : **120 000 € (40 %)**
- Valeur de la nue-propriété : **180 000 € (60 %)**
- Revalorisation annuelle de la nue-propriété : **2,66 %**
- Revalorisation foncière à 10 ans : **10 %**

Source: Equance

lement tendance à augmenter, vingt ans sur Paris ou dix-huit ans sur Nice, l'investisseur devient automatiquement pleinement propriétaire du bien.

Les premiers programmes ayant été vendus au début des années 2000, l'acquéreur a davantage de visibilité sur les conditions de récupération du bien en pleine jouissance. Il est important d'avoir un suivi sur la durée de l'usufruit, de la signature de la convention de démembrement à la fin de l'investissement. Perl a clôturé l'année dernière deux programmes. Un an avant la fin de l'usufruit, le nu-propriétaire est interrogé sur son souhait de conserver le bien pour l'occuper ou continuer à le louer ou le vendre. Ce choix est connu du bailleur

social. Il est tenu de proposer un logement au locataire qui demeure éligible à l'aide au logement social. Par ailleurs, Thomas de Saint-Léger précise que « le bailleur doit remettre en bon état d'habitabilité l'immeuble et les parties privatives. Le locataire peut conclure un nouveau bail avec le propriétaire avec un loyer ajusté au marché libre ».

Dans le cadre du débouclage du programme de Perl à Boulogne-Billancourt, 50 % des investisseurs ont décidé de vendre et l'autre moitié de continuer à le louer. Les investisseurs peuvent parfois s'inquiéter des conditions de sortie, qui ne sont pas pour autant plus difficiles que sur le marché libre face à un locataire « squatteur ». →

Il y a des fonds. Mais il n’y a qu’un fonds qui crée des fonds.

Novaxia Immo Avenir, est un fonds qui finance des projets de réhabilitation d'immeubles vacants pour les transformer en actifs d'hébergement, avec la potentielle perspective d'une double valorisation : la plus-value foncière et la création de fonds de commerce exploités par des tiers. Pour toute souscription, bénéficiez d'une réduction d'IR*.

Plus d'informations sur novaxia.fr ou au 01 85 08 23 00

* En contrepartie d'un risque de perte en capital des parts pendant 5 ans. Le traitement fiscal dépend de la situation fiscale de l'investisseur et est susceptible d'être modifié ultérieurement. L'attention du public est attirée sur les rubriques "facteurs de risques" de la note complémentaire et du Prospectus, notamment le risque de perte en capital et d'illiquidité. Il appartient à chaque investisseur de vérifier l'intérêt de l'investissement au sein de Novaxia Immo Avenir. Une note complémentaire et un prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers le 06/06/2018 sous le n°18-230 sont disponibles sans frais et sur simple demande auprès de Novaxia Asset Management.

Alban Gautier souligne que « le démembrement selon le dispositif ULS se concentre principalement sur des logements éligibles au prêt locatif social (PLS), auquel environ 75 % de la population française est éligible, facilitant la sortie du démembrement puisque les loyers de ce type de logement conventionné se rapprochent davantage des prix du marché libre ». Il remarque que « la sortie sera plus facile si le bailleur social a une taille critique lui permettant de reloger rapidement les occupants. Le projet de loi Elan va conduire les bailleurs sociaux à se regrouper puisqu'ils devront disposer dans leur parc a minima entre 10 000 et 15 000 logements. Le nombre est actuellement débattu par les parlementaires. C'est en soit une garantie supplémentaire pour la pérennité de ce schéma d'investissement ».

Quant à la tendance du gouvernement de loger non plus majoritairement des personnes bénéficiant du PLS mais, en plus grand nombre, des personnes ayant des revenus moindres, celle-ci sera mise à l'épreuve des faits ; le modèle économique et l'intérêt des parties prenantes, promoteur, bailleur comme investisseurs, serait remis en cause.

En cas de revente du bien, Jérôme Devaud explique que « la plus-value sera calculée sur la valeur en pleine propriété en application de l'article 1133 du CGI qui dispose que la réunion de l'usufruit à la nue-propriété ne donne ouverture à aucun impôt ou taxe lorsque cette réunion a lieu par l'expiration du temps fixé pour l'usufruit ou par le décès de l'usufruitier ». Les modalités de taxation sont celles de droit commun avec le bénéfice de l'amortissement pour année de détention de l'article 244 bis du CGI. Il faudra donc attendre vingt-deux ans, voire plus exactement vingt-quatre ans en tenant compte du délai de livraison du bien pour être exonéré d'impôt, et trente ans au titre des prélèvements sociaux.

Il est important d'avoir un suivi sur la durée de l'usufruit, de la signature de la convention de démembrement à la fin de l'investissement.

Un marché secondaire prisé

Si au cours de l'investissement, le nu-propiétaire souhaite vendre, il est libre de le faire, son investissement n'étant pas attaché à un avantage fiscal conditionné à un engagement de détention. La plupart des opérateurs animent le marché secondaire, émettent un avis de valeur et prennent un mandat de commercialisation du bien. « Le marché secondaire existe uniquement parce que les nus-propiétaires doivent faire face à des accidents de la vie, comme un divorce, qui les amènent à ne pas aller au terme de la convention de démembrement », souligne Olivier Grenon-Andrieu. « Nous avons un marché secondaire faible en volume,

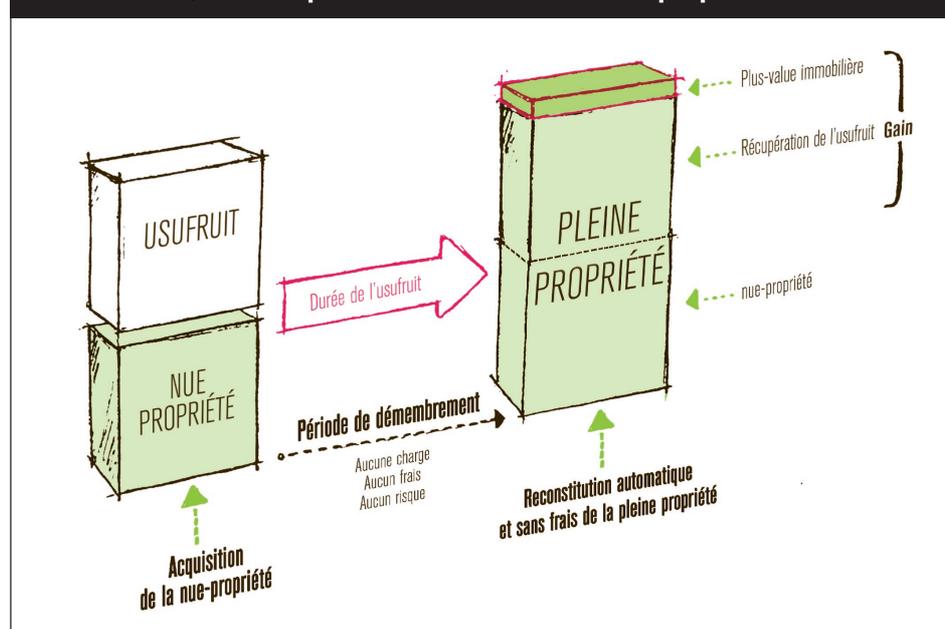
de l'ordre de quarante lots en 2017, en sachant que nous en vendons mille en moyenne par an », relate Thomas de Saint-Léger.

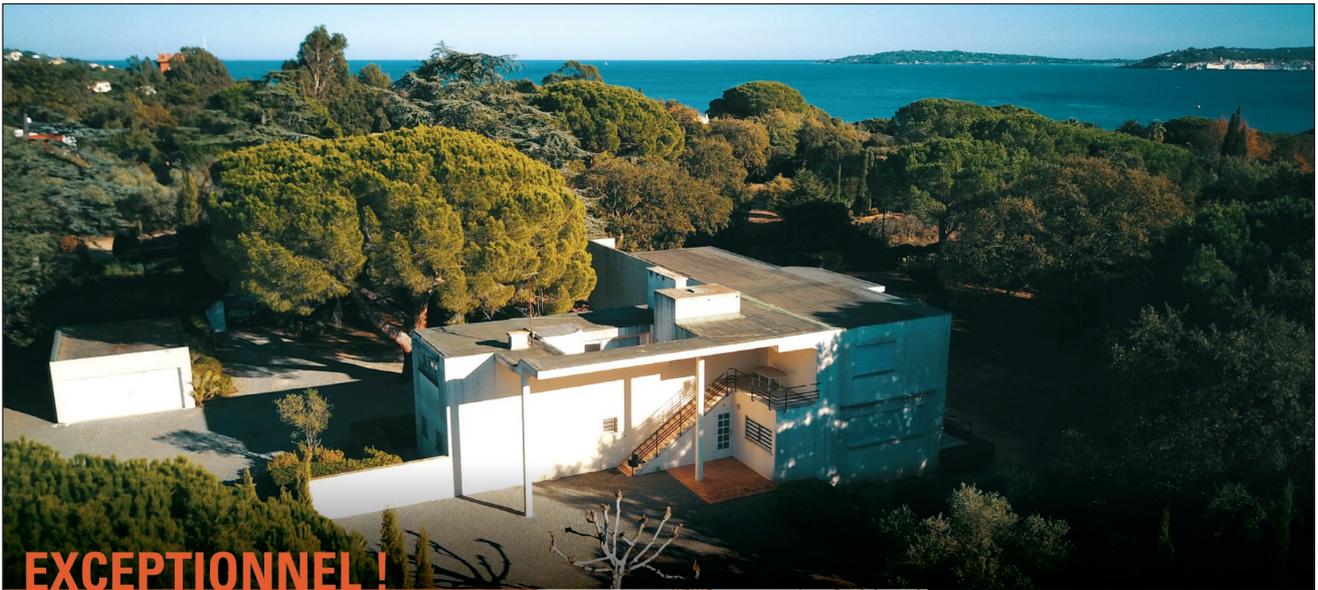
Marc Etevenaux remarque que « le marché secondaire est dynamique car nombreux sont les investisseurs à rechercher des opérations sur de moins longue durée, mais les biens restent rares et partent vite ».

En effet, les investisseurs pouvant avoir des difficultés à se projeter ou étant proche de la retraite, peuvent souhaiter investir sur des durées moins longues. De plus, « l'intérêt du marché secondaire réside dans le fait de pouvoir appréhender réellement le logement et de voir si le dynamisme du quartier est au rendez-vous », observe Christine Chiozza-Vauterin qui précise en revanche qu'« un seul droit de visite par an de l'appartement est en général prévu ». Dans la mesure où le démembrement est en cours, le nu-propiétaire va céder un droit en nue-propriété sur lequel va être calculée la plus-value. Plus le terme du démembrement sera proche, plus la valeur de la nue-propriété sera proche de la pleine propriété.

■ Anne Simonet

Qu'est-ce qu'un investissement en nue-propriété ?





EXCEPTIONNEL !

Maison ISMH* de signature «Pierre Chareau», d'une superficie de 325 m² et près de 200 m² de terrasse, sur son terrain classé et arboré de 4400 m².

Magnifique vue sur la mer et le village de St-Tropez.

* Monument Historique bénéficiant d'avantages fiscaux.



POUR DE PLUS AMPLES PRÉCISIONS
contact@lycore.fr

LCR - 23, avenue Ampère
69370 St-Didier-au-Mont-d'Or



Nouveau Le Guide IMMOBILIER 2018



6,90 €

Frais de port offerts
pour la France métropolitaine

**PRIX ET TENDANCES
EN RÉGIONS
ET ÎLE-DE-FRANCE**



Commandez en ligne sur :
www.laibrairie.dupatrimoine.com



je désire recevoir LE NOUVEAU GUIDE IMMOBILIER 2018

Ci-joint mon règlement par chèque
de **6,90 €** à l'ordre d'**EDICOM**
(frais de port compris pour la métropole)

**A RETOURNER
A L'ADRESSE SUIVANTE:**
**EDICOM - 8 quai de Bir-Hakeim
94419 Saint-Maurice Cedex**

Nom :

Prénom :

Société :

Adresse :

Code postal :

Ville :

E-mail :

IC 814

EN BREF

Impôt à la source

L'administration fiscale a apporté une série de précisions concernant l'application des mesures transitoires prises dans le cadre de la mise en place du prélèvement à la source en 2019. Elles portent sur les principes de calcul et d'imputation du CIMR, les revenus non exceptionnels ouvrant droit au bénéfice de celui-ci relevant de la catégorie des revenus fonciers ou encore les règles dérogatoires en matière de charges déductibles des revenus fonciers, de déduction du revenu global des cotisations et primes d'épargne retraite et enfin de demande de rescrit.

Prestation compensatoire

La prestation compensatoire peut être supprimée par le juge en prenant en considération les revenus que pourrait procurer à son bénéficiaire une gestion utile de son patrimoine, qui tendraient *a fortiori* à lui procurer un avantage manifestement excessif au regard des critères de l'article 276 du code civil. Cass. Civ. 1^{re} du 27 juin 2018, n° 17-20181.

Pinel

Le bénéfice des dispositifs Dufflot et Pinel est conditionné à des délais d'achèvement des logements ou des travaux. Dans le cadre d'un rescrit, l'administration fiscale admet que ce délai peut être prorogé d'un délai égal à celui durant lequel les travaux ont été interrompus à cause d'un arrêté municipal de péril pris à la suite d'un affaissement de la voie publique desservant l'immeuble en construction dans la mesure où il constitue un cas de force majeure. Il en va de même en présence d'un recours administratif contre la validité d'un permis de construire ayant entraîné l'interruption des travaux de construction. Toutefois, une telle mesure ne peut recevoir un caractère automatique et nécessite un examen spécifique.

PLUS-VALUES

Résidence principale avec chambres d'hôtes

Lorsque l'immeuble ou la partie d'immeuble cédé est pour partie affectée à usage d'habitation et pour partie à usage professionnel, seule la fraction de la plus-value afférente à la cession de la partie privative qui constitue la résidence principale du cédant peut bénéficier de l'exonération d'impôt sur le revenu. C'est ainsi que la cour d'appel de Nantes (CAA Nantes du 31 mai 2018, n° 16NT00648) a estimé que c'est à bon droit que l'administration a remis en cause le bénéfice de l'exonération de la plus-value réalisée en ce qui concerne la partie de la propriété non affectée à la résidence principale, les contribuables n'apportant aucun élément de nature à établir que les chambres occupées par la clientèle étaient également à des fins privatives.

En l'occurrence, les contribuables avaient une activité d'hébergement touristique, exploitant



cinq chambres d'hôtes. Ils faisaient valoir que la totalité de la propriété constituait leur résidence principale au jour de sa cession et que si des chambres avaient accueilli des touristes de passage, sans qu'ils aient à investir dans un matériel spécifique, ces mêmes espaces avaient servi à leur famille et leurs amis.

DÉFISCALISATION

Donation-partage et devoir de conseil

La Cour d'appel d'Angers (arrêt du 3 juillet 2018, n° 16/01099) a retenu la responsabilité d'un notaire pour défaut de conseil dans le cadre d'une donation-partage de parts d'une société civile immobilière (SCI) détenant un immeuble bénéficiant du dispositif Robien. En l'occurrence, des contribuables ont réalisé un investissement immobilier ouvrant droit à un avantage fiscal (opération Robien) et, quelques années après, ont fait appel à un notaire pour transmettre à leurs enfants les parts de la SCI en démembrement de propriété. Les

contribuables ayant fait l'objet d'un redressement fiscal, assignent le notaire qui est condamné en première instance pour défaut de conseil, n'ayant pas averti ces derniers des conséquences du démembrement et du risque de remise en cause de l'avantage fiscal.

La Cour d'appel d'Angers confirme le jugement. Elle rappelle que « *le notaire est tenu d'informer et d'éclairer les parties, de manière complète et circonstanciée, sur la portée et les effets, notamment quant aux incidences fiscales, de l'acte auquel il prête son concours. Il doit informer clairement et complètement ses clients sur les incidences fiscales de l'acte* ».

Ainsi, « *dès lors que le notaire était sollicité pour dresser l'acte de donation-partage, il était tenu d'éclairer ses clients sur sa portée juridique et fiscale et au besoin, il devait les en dissuader au regard de l'ensemble des implications fiscales, au-delà de la simple exonération de droits de mutation qui leur était apparue attractive* ».