



RÉSIDENCES ÉTUDIANTES

## Placement studieux, placement heureux

Simplicité, fiscalité et rentabilité :  
trois atouts pour des risques à étudier

Les résidences étudiantes rencontrent, depuis quelques années, un succès croissant auprès d'investisseurs attirés par un rapport rendement/risque attractif. Fort d'un statut plus que privilégié de loueur meublé non professionnel, dans un environnement où les pressions fiscales sur les épargnants se renforcent, ces résidences figurent parmi les placements vedettes en 2012, malgré la réduction de l'avantage Censi-Bouvard. Pour autant, si les résidences étudiantes sont l'un des filons les plus rentables de l'investissement immobilier, encore faut-il que la qualité du gestionnaire et de l'emplacement soit au rendez-vous, sous peine de transformer ce placement de bon père de famille en auberge espagnole.

comme un placement de "père de famille". Même en cas de baisse des prix, cet actif restera toujours tangible. Grâce à l'indexation des loyers sur l'inflation, la pierre est également un bon placement pour se protéger d'une forte hausse des prix. Enfin, les avantages fiscaux conférés par ce type de placement, s'ils ne doivent pas être prioritaires, restent un atout supplémentaire. Dans ces conditions, il n'est pas surprenant de constater depuis plusieurs années le réel engouement des investisseurs pour les résidences étudiantes. Ce marché, délaissé au milieu des années 1990, a repris de la vigueur depuis quelques années dans un contexte de pénurie de logements adaptés. Aujourd'hui, la France compte environ 340 000 logements étudiants (sociaux et privés confondus), alors que chaque rentrée universitaire voit déferler plus d'un million d'étudiants sur le marché de la location. "Seulement 15 % des besoins de logements étudiants sont satisfaits, un taux très faible qui augure de bons jours pour les investisseurs, lesquels ne sont pas près de voir la demande diminuer. Par ailleurs, selon une étude Ipsos réalisée en 2011, près de 60 % des nouveaux étudiants quittent le foyer parental pour suivre leurs études, ce qui explique aussi la très bonne résistance de la demande" souligne Guillaume Teillard de Chardin,

directeur du portail immobilier Explorimmo. Forts de ce constat, les pouvoirs publics ont prévu de doubler l'offre d'ici 2020. Mais la tâche s'annonce difficile. À la rentrée 2011, 54 nouvelles résidences étudiantes seulement ont ainsi été livrées avec l'aide des promoteurs qui ont bien compris l'opportunité de se positionner sur un marché aussi porteur dans la plupart des grandes villes universitaires.

### Simplicité et efficacité

Investir dans une résidence étudiante pour profiter de la pénurie de logements universitaires constitue un bon filon. Comportant de 80 à 100 logements – studios de 18 à 20 m<sup>2</sup>, voire deux pièces – les résidences étudiantes sont dotées de services conçus pour faciliter la vie de leurs jeunes occupants. Parmi les prestations offertes : petit-déjeuner, laverie, salle de réunion ou de travail, espace dédié aux sports et aux loisirs, connexion Internet haut débit, le plus souvent parking. Bien sûr, et c'est le premier atout de ce placement, l'investisseur final ne se soucie pas de la gestion de la résidence. Celle-ci est en effet obligatoirement confiée, par bail commercial d'au moins neuf ans, à l'exploitant de la résidence, qui se charge ensuite de sous-louer le logement à des

étudiants. Le professionnel s'occupe donc de la location, de l'entretien de l'immeuble et du versement d'un loyer au propriétaire. Départ d'un locataire, impayés, travaux à effectuer... L'investisseur ne s'occupe de rien et touche tous les mois ou à chaque trimestre le même loyer, que le logement soit occupé ou non. Bien sûr, pour continuer sur la durée à verser ce revenu, le gestionnaire doit afficher un bon taux de remplissage. Donc, si la résidence est mal placée, mal entretenue ou sans clients, l'investisseur finira tout de même par en subir les conséquences. Placement simple, la résidence étudiante est également

Par Pierre-Jean Leca

L'immobilier occupe une place majeure dans le patrimoine des Français : 60 % selon la dernière étude Insee sur le sujet, publiée en avril 2011. L'acquisition de sa résidence principale est, bien sûr, l'objectif premier pour une très large majorité de nos compatriotes. Mais l'investissement locatif est également de plus en plus plébiscité. Certes, le marché de l'immobilier n'est pas tout rose, mais la pierre conserve de nombreux atouts, notamment comparée à plusieurs autres placements. Côté rendement tout d'abord, l'immobilier locatif peut offrir jusqu'à 5,5 % avant impôt. Côté sécurité ensuite, l'immobilier est toujours perçu

"Seulement 15 % des besoins de logements étudiants sont satisfaits, un taux très faible qui augure de bons jours pour les investisseurs"



"Toulon occupe la troisième place de notre dernier classement identifiant les 10 villes où investir." Guillaume Teillard de Chardin, Explorimmo.



"Le ticket d'entrée est une façon de distinguer les différentes catégories de résidences."

Antoine Tranchimand, K&P Finance.

un investissement attractif à double titre : son ticket d'entrée est souvent le plus faible parmi les résidences services, tandis que son rendement est confortable : entre 3,5 % et 4,5 % nets par an. "Le ticket d'entrée est une façon de distinguer les différentes catégories de résidences. Ainsi, une chambre d'étudiant s'achète entre 80 000 et 100 000 euros en moyenne, contre 120 000 euros pour une résidence de tourisme ou senior et 140-150 000 euros pour un Ehpad", indique Antoine Tranchimand, de K&P Finance, membre du réseau Infinitis. Un constat que partage Christine Roquier,

ment locatif élevé" indique Loïc Hervé, directeur de l'immobilier résidentiel & santé chez Gecina. "Les résidences étudiantes représentent un risque locatif très faible en raison de la durée courte des locations et du montant unitaire peu élevé des loyers. Ainsi, près de 50 % des occupants des résidences changent chaque année. De plus, ce sont souvent les parents qui payent le loyer. Enfin, le taux d'occupation des résidences est très élevé compte tenu de la forte demande sur ce marché" poursuit le professionnel.

#### Une fiscalité attractive

### Le rôle de l'exploitant est fondamental dans la pérennité du projet

chargée de mission chez le monteur immobilier Cerenicimo : "Le ticket d'entrée pour les résidences étudiantes est plutôt faible comparé aux autres résidences. Actuellement, nous proposons dans l'agglomération nancéenne la résidence Arborea, dont le ticket d'entrée est de 56 500 euros hors taxes. Ce genre de résidence offre en moyenne un rendement de 4 %". Preuve de l'attrait de la résidence étudiante, Gecina, l'un des principaux investisseurs institutionnels fonciers français, a acquis cet été deux nouvelles résidences de ce type pour 31 millions d'euros. "Gecina investit dans les résidences étudiantes par souci de diversification. Ce type de placement permet de bénéficier des avantages de l'immobilier résidentiel tout en profitant des qualités propres au logement étudiant : la progression attendue du nombre d'étudiants en France, le faible risque locatif et le taux de rende-

ment locatif élevé" indique Loïc Hervé, directeur de l'immobilier résidentiel & santé chez Gecina. "Les résidences étudiantes représentent un risque locatif très faible en raison de la durée courte des locations et du montant unitaire peu élevé des loyers. Ainsi, près de 50 % des occupants des résidences changent chaque année. De plus, ce sont souvent les parents qui payent le loyer. Enfin, le taux d'occupation des résidences est très élevé compte tenu de la forte demande sur ce marché" poursuit le professionnel.

### LA MENACE D'UNE BAISSÉ DES PRIX PÈSE SUR LA DÉFISCALISATION IMMOBILIÈRE

Coup de semonce pour le marché de l'immobilier français. En avril dernier, Standard & Poor's, auteur de la dégradation de la note française en janvier, a frappé les esprits en évoquant l'hypothèse d'une baisse des prix de l'immobilier de 10 % à 15 % d'ici à la fin 2013. Après la flambée de 220 % connue par l'Hexagone entre 2000 et 2007, (contre 215 % au Royaume-Uni et 250 % en Espagne) et après qu'un nouveau pic ait été atteint fin 2011, notamment à Paris avec 3 390 euros par mètre carré, selon les chiffres Insee-Notaires, la France ne serait pas à l'abri d'un nouveau retournement. Parmi les victimes potentielles : les biens acquis par l'intermédiaire des dispositifs de défiscalisation, Scellier en tête. En effet, une véritable industrie de la défiscalisation immobilière s'est développée ces dernières années grâce aux avantages fiscaux accordés aux investisseurs. Or, la perspective d'un avantage fiscal à court terme conduit souvent à occulter les facettes moins favorables d'un investissement. Si l'Île-de-France est très recherchée, certaines villes de province peuvent devenir un piège. Ainsi, dans des pans entiers du territoire, le marché locatif est à la peine, avec une vacance qui augmente tandis que les loyers baissent. À cet égard, l'acquisition d'un bien de mauvaise qualité renforce le risque de moins-value. Avec la baisse des taux à des niveaux historiquement bas et la robustesse de l'immobilier d'habitations, les promoteurs et vendeurs de produits défiscalisés ont également eu tendance à augmenter le prix des biens au-dessus de leur valeur de marché. "La difficulté de revente dans de bonnes conditions fait ainsi qu'Avenir Finance ne commercialise pas d'investissement locatif

neuf" prévient d'emblée Philippe Gury, qui privilégie des investissements immobiliers dans l'ancien à réhabiliter, éligibles aux dispositifs Malraux, Monuments historiques ou déficit foncier classique, et qui offrent de nombreux avantages. Entre autres, l'emplacement : ces biens sont en centre-ville, où la demande locative est beaucoup plus forte et la revente plus aisée. "Les appartements situés dans les beaux immeubles anciens en plein centre-ville auront toujours des adeptes" souligne l'expert. Ce segment a d'ailleurs très bien résisté lors de la crise de 2009. En revanche, les biens éloignés des centres-villes ou de qualité médiocre sont logiquement davantage exposés à la conjoncture. "Certains programmes Scellier commercialisés dans des lieux souffrant d'une demande atone risquent de causer de graves désillusions aux propriétaires en cas de revente", estime Philippe Gury. Pour autant, relativise-t-il, l'immobilier est un investissement de long terme. La baisse des prix liée à un retournement de marché peut pénaliser lourdement un investisseur de court terme (5-7 ans). Mais sur le long terme, l'immobilier apparaît comme l'un des placements les plus sûrs. "Les investisseurs qui ont acquis un bien dans les années 70, 80 ou au milieu des années 90 peuvent en témoigner. Dans des villes comme Paris ou Lyon, la valeur de leur bien a été multipliée par quatre ou plus", rappelle justement Philippe Gury.

P.-J.L.

Les appartements situés dans les beaux immeubles anciens en plein centre-ville auront toujours des adeptes

éligibles au dispositif Censi-Bouvard, qui autorise une réduction d'impôt de 11 % (contre 18 % l'an dernier, avant le coup de rabot) calculée sur le montant de l'investissement hors taxe, dans la limite d'un prix plafond de 300 000 euros. Autrement dit, pour un investissement réalisé en 2012, la réduction d'impôts peut atteindre 33 000 euros étalés sur 9 ans, soit 3 666 euros par an. Pour une résidence étudiante de 100 000 euros, la réduction s'établit à 11 000 euros, soit une économie d'impôt de 1 222 euros par an. Mais cette opportunité est à saisir très rapidement. En effet, ce dispositif, qui doit s'éteindre le 31 décembre 2014, ne concerne plus désormais que les programmes immobiliers qui ont fait l'objet d'une demande de permis de construire avant le 1er janvier 2012 et ayant au moins une vente avant cette même date butoir. Autant dire qu'il offre risque de se tarir dans les tout prochains mois... dans l'indifférence des professionnels : "Concernant l'option fiscale, je recommande a priori le statut de LMNP, basé sur l'amortissement, qui permet de minorer son impôt sur le revenu. Le statut de Censi-Bouvard est séduisant à court terme avec la déduction d'impôt, mais quelques années plus tard, on est rattrapé par l'imposition sur le revenu" explique Antoine Tranchimand. À cet égard, Cerenicimo s'est livré à un comparatif entre LMNP classique et LMNP Censi-Bouvard qui tourne largement à l'avantage du premier. Selon le monteur d'opérations immobilières, le statut de LMNP classique permet d'économiser, sur un bien à 100 000 euros (dont 5 000 euros de mobilier), entre 11 540 et 46 600 euros selon la tranche marginale d'imposition, contre 10 450 euros (11 % du prix d'acquisition hors mobilier) pour le Censi-Bouvard. Le dernier avantage du LMNP sur le Censi-Bouvard se distingue lors de la revente du bien. D'une part, le Censi-Bouvard empêche de céder le bien pendant les neuf

premières années, sous peine de rembourser les avantages fiscaux perçus. D'autre part, la réduction d'impôt liée au régime fiscal Censi-Bouvard ne se transmet pas au nouveau propriétaire. "En conséquence, le risque de moins-value lors de la revente du bien dans un court délai est réel, car le calcul de la rentabilité non boostée par la réduction d'impôt est nettement moins attractif" explique Antoine Tranchimand.

#### L'exploitant au cœur du système

La fiscalité ne doit toutefois pas rendre aveugle. Le rôle de l'exploitant est fondamental dans la pérennité du projet. "Quel que soit le type de résidences, le choix de l'exploitant est fondamental, le nombre de failles d'exploitants de résidences de tourisme le prouve. Il faut toujours privilégier les leaders : Orpea, Medica pour l'Ehpad, Pierre & Vacances, Belambra, Odalys pour le tourisme, et Studelites (BNP Paribas), Studea (Nexity) ou Résidence Etudes pour les résidences étudiantes" recommande Antoine Tranchimand. Cerenicimo ne sélectionne que des exploitants ayant une expertise particulière sur un secteur donné. "On ne gère pas une résidence étudiante comme un Ehpad. L'exploitant doit par ailleurs disposer d'une surface financière lui permettant d'assumer les loyers et les charges liées au bail commercial, et ce sur le long terme" assure Christine Roquier. "Nous sommes particulièrement attentifs à la cohérence économique du montage, au niveau de prix immobiliers maîtrisés et aux loyers tempérés, afin à encore d'assurer la soutenabilité du montage sur le long terme" renchérit la chargée de mission. Monteur d'opérations immobilières, Cerenicimo négocie d'une part avec les promoteurs les tarifs les plus pertinents avec pour base de travail la valeur hypothécaire des biens, et d'autre part avec l'exploitant de la résidence gérée le loyer optimal. En effet, un gestionnaire qui promet

### RÉNOVER POUR LOUER CONTRE DÉFISCALISATION DANS LE NEUF

Alors que les principaux dispositifs de défiscalisation immobilière dans le neuf devraient s'éteindre l'an prochain à l'instar de la loi Scellier, les investisseurs désireux d'investir dans la pierre pour se procurer un complément de revenu et se forger un patrimoine ont encore une alternative séduisante : l'investissement locatif meublé dans l'ancien. "Acheter un bien ancien et le rénover peut dégager, in fine, une rentabilité légèrement supérieure à celle d'un bien géré. Mais attention, se lancer dans un tel projet demande beaucoup de temps, mobilise beaucoup d'énergie et nécessite une connaissance de la gestion des travaux, des matériaux, etc. Bref, le jeu n'en vaut peut-être pas toujours la chandelle. En investissant dans une résidence gérée, on achète également du confort" estime Antoine Tranchimand, de K&P Finance. Effectivement, le chemin à parcourir est moins aisé que dans le neuf. Première étape : dénicher la perle rare, c'est-à-dire sous-évaluée dans un quartier porteur. Puis, rénover et aménager avec goût. L'enjeu : que le bien soit facilement louable à bon prix et le demeur à être impacté par le retournement du marché de la pierre. "Dans ce cas, jouer le déficit foncier est une bonne solution pour réduire ses impôts. Mais encore faut-il enregistrer d'importants revenus fonciers" précise le conseil en gestion de patrimoine. Un point de vue partagé par Philippe Gury, responsable produits chez Avenir Finance. Le spécialiste des biens immobiliers anciens de caractère à rénover privilégie désormais pour certains de ses clients le régime de droit commun,

avec l'utilisation du mécanisme du déficit foncier. Ce mécanisme, qui n'est pas considéré comme un avantage fiscal, ne rentre pas dans l'enveloppe du plafonnement des niches fiscales. "C'est donc un régime très avantageux pour les contribuables disposant d'un patrimoine locatif important", souligne Philippe Gury. Ainsi, un investisseur ayant des revenus fonciers importants et un taux d'imposition marginal de 41 %, qui achète un bien ancien de 100 000 euros et réalise pour 100 000 euros de travaux échelonnés sur trois années fiscales pourra, grâce au déficit foncier généré par les travaux de réhabilitation, économiser jusqu'à 10 000 euros d'impôt et de prélèvements sociaux chacune de ces trois années. Il disposera en plus d'un déficit foncier reportable d'environ 37 000 euros, permettant un gain d'impôt et de prélèvements sociaux sur les revenus fonciers des années suivantes de l'ordre de 20 000 euros. À la différence de certains régimes de défiscalisation dans le neuf, l'investisseur peut parfaitement donner en location le bien rénové à un membre de sa famille. Enfin, contrairement au Malraux et aux Monuments historiques, le régime du déficit foncier peut s'appliquer sans aucune contrainte géographique. Par conséquent, il donne accès à un large choix de villes et immeubles.

P.-J.L.

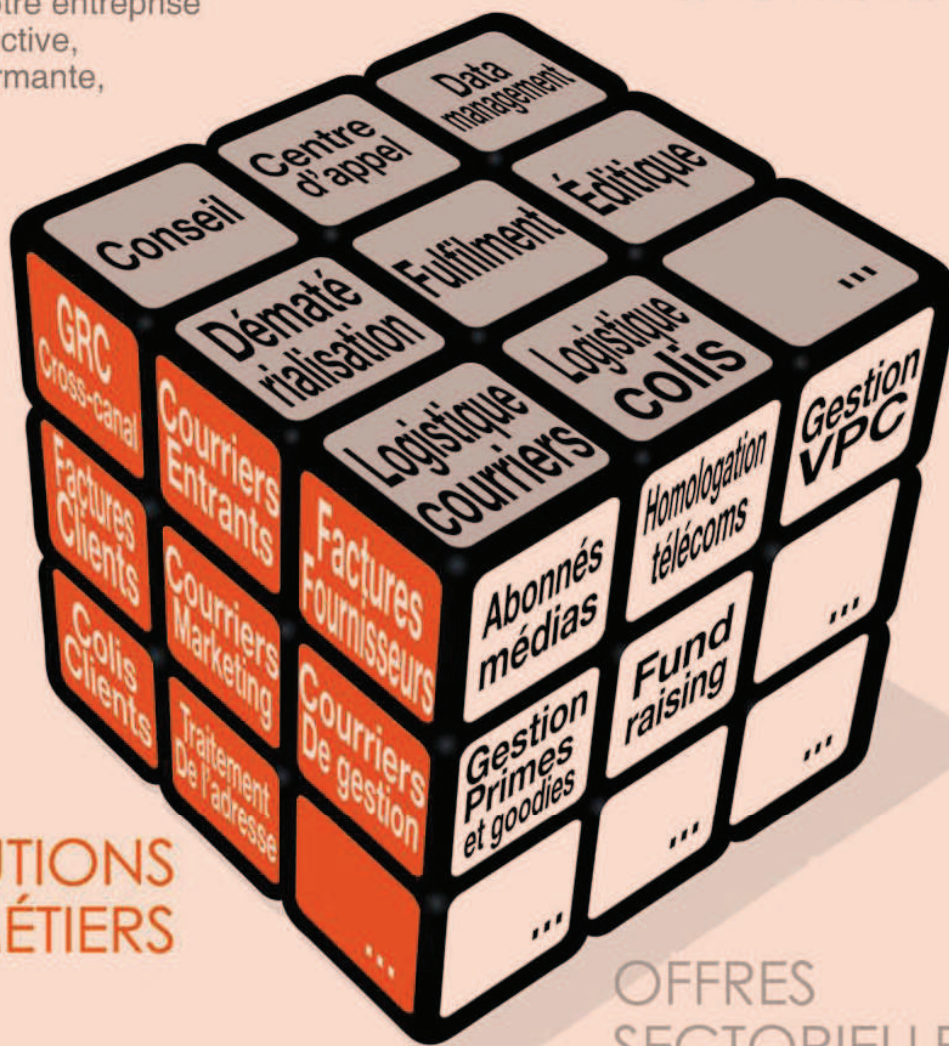
Le mécanisme du déficit foncier, qui n'est pas considéré comme un avantage fiscal, ne rentre pas dans l'enveloppe du plafonnement des niches fiscales

# CRM EVERIAL

CRM & BUSINESS PROCESS OUTSOURCING

Nos solutions externalisées  
de dématérialisation  
rendent votre entreprise  
plus productive,  
plus performante,  
plus agile

## SERVICES



SOLUTIONS  
MÉTIERES

OFFRES  
SECTORIELLES

VALORISONS  
vos flux d'information

[www.everial-crm.com](http://www.everial-crm.com)

123, rue Jules Guesde - 92300 LEVALLOIS-PERRET - FRANCE

N°Azur 0 811 23 12 12

[contact@everial.com](mailto:contact@everial.com)

PREMIER APPEL LOCAL



“Les résidences étudiantes représentent un risque locatif très faible.” Loïc Hervé, Gecina.

tueux dès le départ et à une absence de suivi des acquisitions” confirme Christine Roquier. Autre point concernant l’exploitant: la qualité du bail commercial. Antoine Tranchimand recommande notamment de veiller à la répartition des charges entre le propriétaire et le gestionnaire. “L’Ehpad est le seul cas où il y a un transfert complet des charges du propriétaire vers le locataire. Dans les autres types de résidences, le propriétaire garde à sa charge les mises aux normes, les gros travaux, et, généralement, l’assurance de copropriété. En outre, il faut bien s’assurer que le bail prévoit une indexation des loyers protégeant l’investisseur contre l’inflation.” Enfin, conclut un professionnel du secteur, il ne faut pas jamais perdre de vue qu’un bail commercial lie l’acheteur à l’exploitant, et il est quasiment impossible d’en changer. L’expérience montre que l’investis-

seur ne récupère jamais la jouissance du bien. Et la revente du lot n’est pas si facile. Il s’agira de trouver dans 9, 10 ou 30 ans, d’autres investisseurs intéressés par la rentabilité procurée par le logement. Pour revendre un tel bien rapidement, il faudra l’afficher

aux conditions de marché. Ce dernier pouvant être cyclique, il existe des périodes où il faut éviter de revendre. La liquidité peut donc ne pas être immédiate si l’investisseur veut sortir dans de bonnes conditions.

**L’emplacement, un facteur clé**  
 “Il va de la résidence étudiante comme de tout investissement locatif, indique Philippe Gury, responsable produits chez Avenir Finance. Les investisseurs doivent s’attacher aux fondamentaux de l’immobilier en veillant absolument à la localisation géographique de l’investissement et à la qualité et solidité de la société d’exploitation.” Les résidences étudiantes doivent être proches d’une université “et peut-être plus important encore, proche des transports en commun”, ajoute Loïc Hervé. “Le partenariat avec les écoles et universités sur place est aussi fondamental pour assurer la performance des actifs”

ment se rendre sur place afin de vérifier que la résidence étudiante est effectivement bien située. “Les investisseurs sérieux se positionnent sur les flux migratoires positifs les plus importants. La démographie étudiante doit donc être étudiée de près. Paris, Lyon, Marseille mais aussi Bordeaux, Montpellier ou Toulon, sont des villes étudiantes très dynamiques. Ainsi, Toulon occupe la troisième place de notre dernier classement identifiant les 10 villes où investir, grâce justement au dynamisme de sa population étudiante sur les 10 dernières années” explique Guillaume Teilhard de Chardin, directeur d’Explorimmo. Mais d’autres critères sont à étudier. Attention par exemple à ce que le niveau de loyer proposé par l’exploitant de la résidence colle au marché local. Depuis quelques années déjà, Century 21 publie son guide du logement étudiant. Outre les traditionnels conseils, il fait le point sur les loyers pratiqués dans les différentes villes de France. Et là encore, les choses évoluent peu. Les prix de ces logements de 15 à 20 mètres carrés restent tout aussi élevés, avec les variations géographiques que l’on connaît. Dans la Capitale, ils oscillent entre 550 euros et 800 euros. Les villes de Nice (630 euros maximum), Versailles, Saint-Denis et Argenteuil (600 euros) sont sans surprise les moins accessibles. À Marseille et Lyon, ces loyers peuvent monter jusqu’à 500 euros. La palme du loyer le moins élevé revient à Troyes (entre 200 et 290 euros). Avis aux étudiants admis à l’université de technologie (UTT) de la ville ainsi qu’à l’École de commerce locale... “Les étudiants qui ont un budget de 400 à 500 euros par mois n’ont pas de problème pour se loger, sauf à Paris”, avertit Antoine Tranchimand. “Il faut des loyers cohérents, en ligne avec le marché. À défaut, l’exploitant peut rencontrer des problèmes de remplissage”, souligne le professionnel. C’est pour cette raison que Cerenicimo est actuellement peu présent sur les résidences étudiantes. “En effet, ce marché revêt actuellement une problématique complexe. Du côté de la demande, les étudiants sont confrontés à un problème de solvabilité qui oblige l’exploitant à se positionner de manière offensive en termes de loyers. D’un autre côté, les résidences doivent être situées en centre-ville pour un bon remplissage. Or, dans les centres villes, l’immobilier est cher. Dans ces conditions, il est difficile de proposer des investissements de qualité” regrette Christine Roquier. Un point de vue que ne partage pas Antoine Tranchimand. Ce dernier souligne que BNP Paribas commercialise actuellement en région parisienne une résidence à 104 000 euros l’unité de 20/22 m<sup>2</sup> avec parking. Si le prix est supérieur à la moyenne, ce placement offre un rendement de 4,5 %, soit le haut de fourchette en termes de rendements pour des risques quasi nuls. ■

CHIFFRES RÉVÉLATEURS

**Potentiel de croissance**  
 La France compte environ 340 000 logements étudiants (sociaux et privés confondus) alors que chaque rentrée universitaire voit déferler plus d’un million d’étudiants sur le marché de location. Le prix d’un bien dans une résidence étudiante s’échelonne, selon son emplacement et sa taille, entre 55 000 et 100 000 €. Le rendement net fluctue entre 3,5 % et 4,5 % par an.

À lire également

lenouveleconomiste.fr  
 Patrimoine > Défiscalisation immobilière  
 > D’une pierre trois coups > n° 1611 - 3 mai 2012

BIC (régime des bénéfices industriels et commerciaux), LMP (loueur meublé professionnel), LMNP (loueur meublé non professionnel)

Attention au niveau de loyer proposé par l’exploitant de la résidence

seur ne récupère jamais la jouissance du bien. Et la revente du lot n’est pas si facile. Il s’agira de trouver dans 9, 10 ou 30 ans, d’autres investisseurs intéressés par la rentabilité procurée par le logement. Pour revendre un tel bien rapidement, il faudra l’afficher

précise-t-il. “Gecina privilégie bien sûr les résidences dans les principales agglomérations (Ile-de-France, Lyon, Marseille) et les moyennes agglomérations les plus dynamiques à l’image de Montpellier ou Grenoble.” L’investisseur doit donc impérative-

