



RÉSIDENCES AVEC SERVICES

D'une pierre trois coups

Rentabilité, fiscalité et service rendu.
Sans oublier quelques risques en prime

Les résidences avec services hôteliers, étudiants, de tourisme, d'affaires ou médicalisés rencontrent depuis quelques années un succès croissant auprès d'investisseurs séduits par un rapport rendement/risque attractif, aux dépens de l'assurance-vie et des actions. Fort de leur statut avantageux de Loueur meublé non professionnel (LMNP), ces résidences devraient devenir l'un des supports phare de l'investissement immobilier en 2012, malgré la réduction de l'avantage Censi-Bouvard. Mais pour que les résidences-services conservent leurs atouts, la qualité du gestionnaire et de l'emplacement demeure la condition sine qua non.

Dans un contexte guère encourageant pour les placements, les résidences de services ont tiré leur épingle du jeu, avec l'aide des pouvoirs publics.

Par Pierre-Jean Leca

Les professionnels du secteur sont unanimes : l'appétit des investisseurs pour les résidences services s'est fortement aiguisé ces dernières années. Sous ce terme sont regroupées les résidences étudiantes, de tourisme, les Ehpad (Etablissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes), les résidences seniors et d'affaires. Pourquoi un tel engouement ? En premier lieu, cette gamme de produits a profité du vif intérêt des investisseurs pour l'immobilier, la pierre constituant le placement préféré des Français. Selon la dernière étude

de l'Insee portant sur le patrimoine économique national, le portefeuille d'actifs des ménages était composé à 65 % de biens immobiliers en 2010. Dans un climat économique incertain, la pierre jouit plus que jamais de son statut de valeur refuge, non sans raison comparativement aux performances des autres actifs. De fait, les rendements des fonds en euros de l'assurance-vie ont généralement reculé en 2011. Ces produits, moins risqués que les contrats en unité de comptes, investis majoritairement en obligations d'Etats, ont enregistré des performances annuelles comprises entre 2,8 % et 4 % l'an dernier, en recul de 0,3 à 0,7 point par rapport à 2010. De plus, les évolutions fiscales potentielles font peser un risque significatif sur le rendement de ces placements. Les actions suscitent de leur côté la méfiance des épargnants. Emporté par la crise de la dette de la zone euro, le CAC 40 a chuté de 17 % l'an dernier, limitant fortement les perspectives de plus-values. L'attrait des actions a encore été amoindri par l'alourdissement récent de la fiscalité pesant sur les comptes titres : le taux de prélèvement libératoire applicable aux dividendes

est passé de 19 % à 21 %. Les plus-values, elles, ont vu leur exonération totale, qui devait commencer à s'appliquer à partir de 2012 pour les actions détenues depuis 8 ans, supprimée. Enfin, le taux du livret A, placement sans risque, a été maintenu à 2,25 % au 1^{er} février 2012, en dépit d'une inflation plus élevée (à 2,3 % sur un an, en janvier 2012). Dans ce contexte guère encourageant pour les placements, les résidences services ont tiré leur épingle du jeu, aidées en grande partie par les pouvoirs publics. En 2009, pour soutenir une économie nationale frappée de plein fouet par la crise financière et pallier le déficit structurel de logements sur le territoire, le gouvernement a lancé, coup sur coup, deux dispositifs fiscaux très efficaces : la loi Scellier, concernant les logements neufs, et la réduction Censi-Bouvard, concernant les résidences services. Le succès de ces deux dispositifs a été immédiat. "Le dispositif fiscal Censi-Bouvard a connu dès sa création en 2009 un véritable engouement, dans le sillage du Scellier", témoigne Laurie Mouyen, conseiller en gestion de patrimoine chez Fiducée Gestion Privée Bordeaux. Cet avantage

fiscal, comme les autres, a subi un coup de rabot. Le taux de la réduction - répartie sur 9 ans et limitée à 300 000 euros annuels - n'est plus que de 11 % en 2012, contre 18 % en 2011. Il devrait néanmoins perdurer en l'état jusqu'au 31 décembre 2014 pour les logements neufs ou qui ont fait l'objet de travaux de réhabilitation ou de rénovation. Dans ces conditions, les spécialistes assurent que l'investissement



"La localisation géographique est fondamentale dans le tourisme, importante pour les résidences seniors ou d'étudiants mais n'est qu'accessoire dans le monde de l'Ehpad." Antoine Tranchimand, CGPI.



“Avec un coût pour le budget de l’Etat multiplié par deux en 5 ans, le régime Girardin industriel est désormais sur la sellette.”
Stéphane Gianoli, Financière Magellan

Plus le terme de l’investissement est long, plus le LMNP classique prend le pas sur le Censi-Bouvard

dans une résidence services conserve des atouts. Reste que la qualité du gestionnaire et de l’emplacement doit être au rendez-vous.

Quelle résidence ?

L’investisseur qui se lance dans la résidence services devient copropriétaire dans un ensemble immobilier disposant de logements meublés, équipés d’une cuisine ou kitchenette, et dans lesquels sont proposés des services hôteliers. Il existe quatre catégories de résidences services : celles de tourisme – qui intègrent les résidences d’affaires –, les résidences étudiantes, les résidences seniors et, enfin, les résidences pour personnes âgées dépendantes (Ehpad).

Pour bénéficier de la réduction d’impôt Censi-Bouvard, la résidence doit être neuve ou achetée sur plan (l’achat dans l’ancien est possible en cas de réhabilitation d’une résidence de plus de 15 ans). En outre, la résidence doit répondre à certaines conditions spécifiques. Ainsi, les résidences de tourisme doivent être classées au sens de l’article D321-1 du Code du tourisme, et dotées d’un minimum d’équipements et de services communs (instruction fiscale n° 5-B-2-10 du 13 janvier 2010). Les résidences étudiantes doivent pour leur part être occupées par, au minimum, 70 % d’étudiants, et proposer au moins trois de ces quatre prestations hôtelières : petit-déjeuner, ménage, fourniture du linge de maison et réception des clients. Quant aux résidences pour personnes âgées, dépendantes ou non, elles doivent avoir obtenu l’agrément “qualité” délivré par la préfecture. “Le ticket d’entrée est une façon de distinguer les différentes catégories de résidences. Ainsi, une chambre d’étudiant s’achète autour des 80 000 euros en moyenne, contre 120 000 euros pour une résidence de tourisme ou senior et 140/150 000 euros pour un Ehpad”, explique Antoine Tranchimand, conseiller en gestion de patrimoine indépendant (CGPI), membre du réseau Infnitis. Pour lui, chaque type de résidence a ses qualités : “L’Ehpad offre la meilleure rentabilité nette, l’étudiant, le ticket d’entrée le plus faible. Le tourisme a, de son côté, un atout susceptible de faire la différence : l’investisseur peut négocier avec l’exploitant quelques semaines d’utilisation par an pour ses loisirs”. Mais le spécialiste met en garde : “la rentabilité en sera écornée d’autant”. Laurie Mouyen déconseille d’ailleurs fortement aux investisseurs d’opter pour un contrat prévoyant une période d’occupation de leur bien. “Si tel devait être le cas, l’investisseur doit déclarer son séjour à son comptable afin qu’il retrace certaines données, pour ne pas mettre en péril le statut de loueur en meublé ou la réduction d’impôt. De plus, cela érode en général fortement la rentabilité du bien.” De fait, Fiducée Gestion Privée propose essentiellement des Ehpad et des résidences affaires-tourisme à ses clients, toujours en centre-ville. “Ces deux types de biens collent parfaitement aux besoins de notre société”, justifie Laurie Mouyen. La demande d’Ehpad devrait continuer à croître en raison du facteur démographique, avec notamment des établissements spécialisés dans la prise en charge des personnes atteintes d’Alzheimer, tandis que les entreprises privilégient de plus en plus les résidences affaires pour loger leurs cadres en déplacement.

“Les touristes séjournant dans les grandes villes apprécient également ce nouveau mode d’hébergement. Bien situées géographiquement, ces résidences offrent l’autonomie à un coût moindre que l’hôtel” ajoute-t-elle. Enfin, selon Fiducée Gestion Privée, certaines banques hésiteraient aujourd’hui à financer l’investissement en résidence

L’investisseur bénéficie, dès lors que la résidence propose au moins trois services hôteliers (petit-déjeuner, ménage, fourniture de linge, réception des clients), du remboursement de la TVA à 19,6 % sur le prix d’acquisition.

tourisme ou étudiante. “Conscientes de l’excès d’offre pour ces types de biens, elles prêtent essentiellement pour les Ehpad ou les résidences affaires, après agrément des projets par les constructeurs et les gestionnaires.”

LMNP plutôt que Censi-Bouvard ?

L’intérêt d’investir dans une résidence services tient en grande partie à sa fiscalité. En premier lieu, l’investisseur bénéficie, dès lors que la résidence propose au moins trois services hôteliers (petit-déjeuner, ménage, fourniture du linge de maison, réception des clients), du remboursement de la TVA à 19,6 % acquittée sur le prix d’acquisition. En contrepartie, le bien doit être conservé pendant au moins 9 ans. A défaut, le fisc est en droit de réclamer la restitution de la TVA, au prorata des années manquantes, sauf si le bien est vendu à une personne qui continuera de l’exploiter. De plus, l’investisseur peut opter pour le fameux dispositif Censi-Bouvard même s’il a été, comme les autres niches fiscales immobilières, affecté cette année par le coup de rabot fiscal de 15 %. La réduction d’impôt calculée sur le prix de revient des logements dans la limite globale de 300 000 euros, fixée en 2011 à 18 %, a été ramenée à 11 % pour les investissements réalisés en 2012. Il est incontestable que la réduction de taux pour les investissements réalisés à compter de 2012 est sévère, et peut amener certains investisseurs, notamment ceux qui se trouvent dans les tranches d’imposition les plus élevées, à se détourner de la réduction d’impôt pour privilégier les avantages liés à l’imposition des revenus dans la catégorie du régime des bénéfices industriels et commerciaux (BIC) et ainsi pratiquer la déductibilité de l’amortissement du bien, de manière à réduire substantiellement la base imposable à l’impôt sur le revenu. “Le statut de Loueur meublé non professionnel (LMNP) classique est plus intéressant que le dispositif Censi-Bouvard, surtout sur une longue période. Mais certains clients préfèrent le Censi-Bouvard et son taux de défiscalisation de 11 %, suivant le vieil adage : ce qui est pris n’est plus à prendre”, explique Antoine Tranchimand. Même analyse chez Fiducée Gestion Privée, qui préconise en règle générale le statut LMNP classique : “Le choix définitif entre amortissement et réduction d’impôt est validé par une simulation de l’impact fiscal de l’acquisition du bien sur l’ensemble des revenus de l’investisseur” explique Laurie Mouyen. Concrètement, en Censi-Bouvard,

une acquisition de 100 000 € hors taxes, dont 5 000 € de mobilier, procurera une réduction d’impôt de 11 %, soit $(100\,000 - 5\,000) \times 11\% = 10\,450$ €. En revanche, en LMNP classique, l’investisseur peut amortir le prix de l’immobilier hors terrain (10 % par hypothèse), soit une base d’amortissement de : $95\,000 \times 10\% = 9\,500$ €. Ces

85 500 € vont générer de la fiscalité sur le long terme. Pour une CSG à 13,5 % : 11 540 € d’impôt. En ce qui concerne l’impôt sur le revenu (IR) : pour un IR à 5,5 % : 4 700 € d’impôt ; pour un IR à 14 % : 11 970 € d’impôt ; pour un IR à 30 % : 25 650 € d’impôts ; pour un IR à 41 % : 35 055 € d’impôt. Soit, globalement, entre 11 540 et 46 600 € de fiscalité économisés sur longue durée, en fonction de la tranche marginale d’imposition, contre une économie d’impôt de 10 450 € à court terme pour le Censi-Bouvard.

Comme cet exemple le montre, plus le terme de l’investissement sera long, plus l’intérêt du LMNP classique, et donc de la vision à long terme, va prendre le pas sur 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 9 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 Laurie Mouyen.

Le risque gestionnaire

Autre avantage des résidences services, l’investisseur est déchargé de tous les soucis de gestion locative, puisqu’il faut obligatoirement signer un bail commercial d’une durée minimale de 9 ans avec un exploitant. C’est donc de ce professionnel que va dépendre la réussite de l’opération. Désigné par le promoteur au moment du lancement de l’opération, il s’occupe de

CHRONIQUE D’UNE MORT ANNONCÉE

Les promoteurs peuvent pester, les investisseurs se lamenter, mais le gouvernement a tranché. La loi Scellier disparaîtra le 31 décembre à minuit, au terme de l’ultime coup de rabot de la loi de finances 2012. Pour mémoire, en 2011, ce dispositif autorisait l’investisseur acceptant de louer au moins 9 ans sous certaines conditions de loyer, à pratiquer une réduction d’impôt de 22 %, si son logement neuf était estampillé BBC (Bâtiment basse consommation). A défaut de norme BBC, la réduction s’établissait à 13 %. Pour 2012, le tour de vis est plus marqué. En premier lieu, les logements non BBC ne procurent plus aucune réduction d’impôt, sauf s’ils ont fait l’objet d’un permis de construire au plus tard le 31 décembre 2011, auquel cas elle s’établit alors à 6 %. Ensuite, le taux de la réduction pour l’immobilier BBC a été ramené à 13 % pour les logements neufs ou lourdement réhabilités, à condition que ces derniers obtiennent après travaux le label BBC rénovation. La réduction reste plafonnée à un prix d’acquisition (ou de revient) de 300 000 euros par an et par logement, étalée sur 9 ans. Mais attention, s’y ajoute désormais un prix plafond au mètre carré de surface habitable en fonction de la localisation du logement. Pour le gouvernement, il s’agit de recentrer le dispositif sur les zones les plus tendues. La loi de finances 2012 “donne un éclairage supplémentaire au dispositif Scellier intermédiaire, qui mérite qu’on s’y attarde”, estime Christine Valence-Sourdille, ingénieur patrimonial chez BNP Paribas Banque privée. En Scellier intermédiaire (avec plafonds de loyers et de revenus des locataires), le taux sur 9 ans est également de 13 % en 2012, mais s’y ajoutent 4 % pour 3 années de location supplémentaires ou 8 % pour 6 ans, soit une réduction portée à 17 % sur 12 ans ou 21 % sur 15 ans, “un taux tout à fait attractif” souligne Christine Valence-Sourdille. Mis à part le Scellier intermédiaire, les conseillers en gestion de patrimoine sont désormais bien moins favorables aux Scellier. “Jusqu’en 2011, les produits Scellier dans l’ancien faisaient

partie de notre offre. Mais, compte tenu du taux de réduction d’impôts actuel de 6 %, le Scellier dans l’ancien n’est plus une option”, reconnaît Stéphane Gianoli, président de Financière Magellan. Le spécialiste mise donc désormais sur d’autres dispositifs, dont le Malraux, un dispositif qui concerne les biens à restaurer, dédiés à la location et situés dans une zone protégée. “Le Malraux présente aujourd’hui un intérêt tout particulier, puisque son régime fiscal a été profondément simplifié depuis 2009 et qu’il s’adresse désormais à une cible d’investisseurs très large, et non plus seulement à ceux fiscalisés dans la tranche supérieure du barème”. En effet, le nouveau Malraux consistant en une réduction d’impôts, sa rentabilité est la même pour tous : 100 000 euros de travaux donnent droit à 30 000 euros d’impôts en moins par an. “Dans cette nouvelle configuration, la loi Malraux prend la place du Scellier, pour le plus grand profit des investisseurs qui gagnent au change, avec un emplacement en centre-ville et un bien de bonne qualité patrimoniale”, avance Stéphane Gianoli. Alors, le Scellier serait-il déjà mort dans les faits ? Pas tout à fait, tempère Antoine Tranchimand, conseiller en gestion de patrimoine indépendant, qui estime que l’opportunité du Scellier se trouve dans les marges de négociation avec les promoteurs. “L’an dernier, ces marges étaient nulles. Mais avec la fin programmée du Scellier, les promoteurs commencent à proposer des ristournes, des promotions, à rembourser les frais de notaire”. L’enjeu est d’importance. “Obtenir un rabais de 5 % à 6 % sur le prix de vente permet à l’investisseur Scellier de s’approcher du taux de défiscalisation de l’an dernier”. Finalement, le Scellier bouge toujours.

P.-J.L.

“Obtenir un rabais de 5 % à 6 % sur le prix de vente permet à l’investisseur Scellier de s’approcher du taux de défiscalisation de l’an dernier”