

PATRIMOINE

L'usufruit locatif social, un puissant outil de défiscalisation

Méconnu du grand public, ce **partage temporaire de la propriété** permet aux **épargnants** de se constituer un **patrimoine net d'impôts**. À condition d'en éviter les pièges.

JORGE CARASSO

Avec son immense baie vitrée et sa vue plongeante sur les péniches de l'Ile de la Jatte, la résidence Terrasse en Seine, construite dans un quartier coté de Courbevoie (92), ne dépare pas les jolies résidences alentours. À une nuance près : parmi la centaine de logements qui la composent, une quarantaine est gérée par un organisme social, l'Office public de l'habitat (OPH) Hauts-de-Seine Habitat, qui en détient l'usufruit.

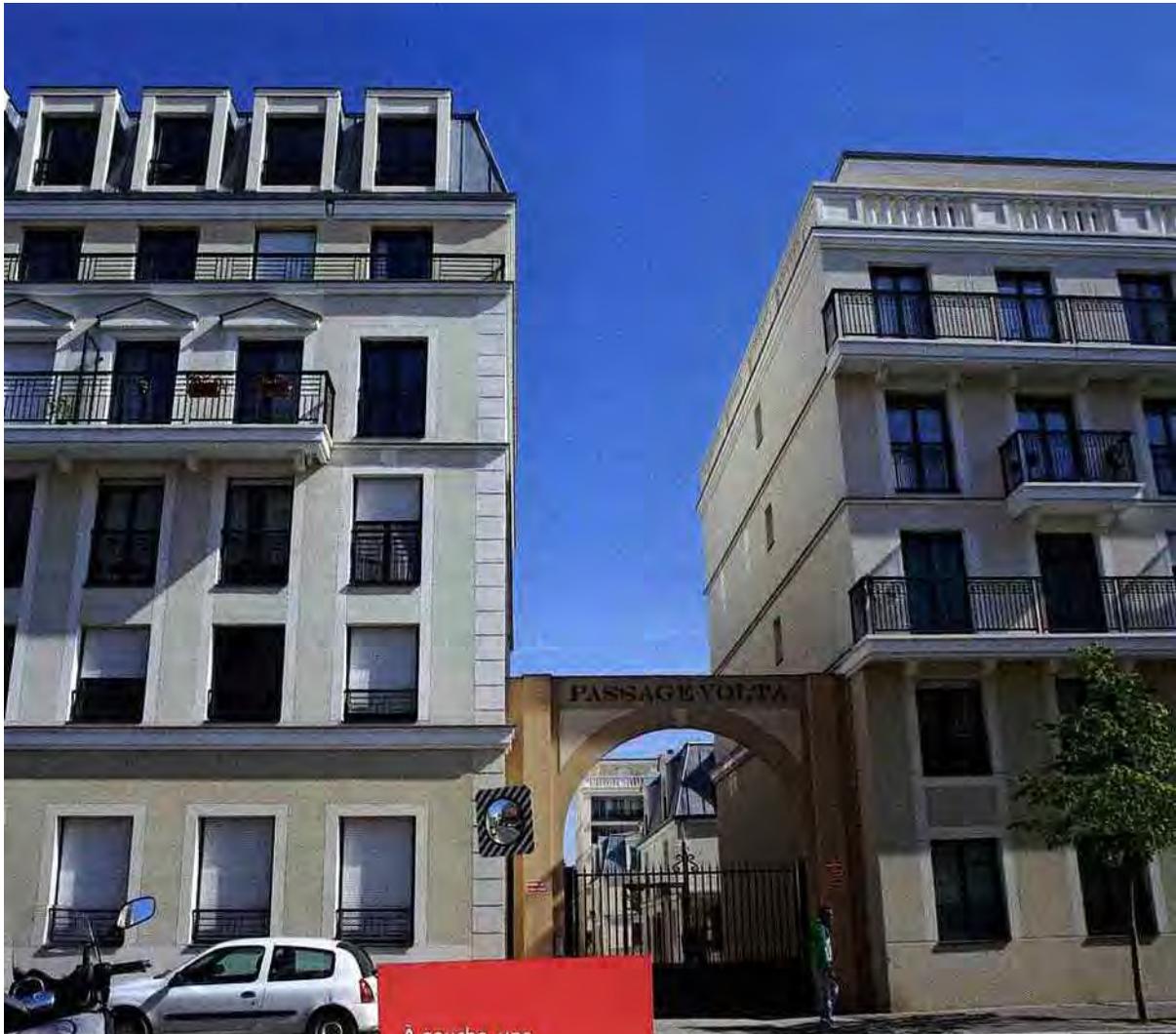
Bientôt des SCPI en usufruit locatif social

Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), qui investissent sur le marché pour le compte d'épargnants, pourront désormais acquérir la seule nue-propriété d'immeubles d'habitation dont l'usufruit est détenu par un bailleur social. L'intérêt pour les particuliers d'investir par ce biais plutôt qu'en direct ? Un ticket d'entrée plus faible (le prix d'une part pouvant osciller entre 200 € et 500 €), permettant de réaliser un investissement sur mesure, ainsi que la possibilité de mutualiser le risque en achetant des parts d'un portefeuille d'immeubles plutôt qu'un seul logement. Cette diversification, rendue possible par une disposition contenue dans la loi Alur, pourrait permettre de construire près de 10 000 logements locatifs supplémentaires en zone foncière tendue, selon la société Perl, qui envisage de lancer prochainement un tel véhicule.

C'est-à-dire le droit de louer ces logements et d'en percevoir les loyers pendant une durée donnée, sans en être propriétaire. Dans le hall de l'immeuble baigné de soleil grâce à une immense baie vitrée, Nadia Spiessens, chargée du secteur pour cet organisme HLM s'explique : « *Difficile de réaliser des opérations dans ce périmètre, car le coût des terrains est trop élevé pour un bailleur social. La propriété des logements construits a donc été scindée en deux. D'un côté, les nus-propriétaires investisseurs qui achètent un bien décoté, mais ne touchent aucun revenu. De l'autre, notre organisme, qui assure la gestion des logements et perçoit les loyers pendant les dix-sept ans que dure le contrat.* » L'intérêt de ce montage ? Pour le bailleur social, la possibilité de fournir des logements en secteur tendu, sans peser sur ses finances. Pour l'investisseur ? Une forte décote à l'achat (de l'ordre de 40 % pour une durée de quinze ans) compensant les loyers non perçus, ainsi qu'une réduction de sa base taxable à l'Impôt de solidarité sur la fortune (ISF). Au terme du démembrement, l'investisseur retrouve la pleine propriété du bien : le droit de le louer, de l'occuper ou de le vendre afin de récupérer la plus-value réalisée.

Le dispositif connaît un succès rapide

Méconnu il y a encore quelques années, l'usufruit locatif social (ULS) sort peu à peu de son statut de niche pour contribuables fortunés. « *Ce mécanisme a longtemps eu la réputation d'être un pur produit ISF, mais ce n'est plus uniquement le*



À gauche, une copropriété classique.
À droite, un programme...
vendu en usufruit
locatif social.

cas. Il séduit aussi des acquéreurs qui souhaitent se constituer des revenus complémentaires pour leur retraite », raconte Antoine Tranchimand de K&P Finances. Le dispositif, borné par la loi d'engagement national pour le logement (ENL) en 2006, a connu depuis lors une croissance rapide. Alors qu'il ne concernait que quelques centaines de logements il y a encore cinq ans, il a atteint près de 2000 logements en 2013 pour l'ensemble des opérateurs, et s'approchera probablement des 3000 en 2014. Preuve de cet intérêt, Nexity est sur le point de finaliser le rachat de 76 % de la société Perl, la première à s'être lancée dans l'usufruit locatif social et leader sur ce segment de marché. Des groupes comme Vinci et Eiffage, ou Bowfound Marignan se positionnent également. « *Le nombre de logements produits grâce à ce mécanisme représente une goutte d'eau dans l'ensemble de la production neuve. Mais c'est*

une diversification intéressante pour les promoteurs dans une période compliquée. C'est aussi un bon outil pour les communes carencées en logements sociaux », rappelle François Payelle, le président de la Fédération des promoteurs Immobiliers (FPI).

Intéressant dans les zones tendues

Paris, Levallois, Suresnes, le Perreux-sur-Marne, Gentilly, les programmes vendus en ULS se développent à Paris et en proche couronne, et dans quelques villes de provinces où la pression locative est forte, comme Bordeaux, La Rochelle, Antibes ou Nice. « *Ce mécanisme n'a pas de sens dans les zones où le niveau des loyers est faible », insiste Stanislas Jobbe-Duval, directeur général délégué de l'office HLM l'Effort rémois (filiale de Plurial), dont les opérations sont montées à Paris et en proche couronne. « À Reims, où notre siège est installé, par exemple, cela ne se justifierait pas », poursuit-il. Ticket d'entrée d'une opération en*

proche couronne? Autour de 150 000 € pour un deux-pièces. Imbattable dans un tel périmètre. Frank Merlin a franchi le pas il y a trois ans. Ce quadragénaire a acheté la nue-propiété d'un 65 m² pour la somme de 160 000 € dans la nouvelle ZAC Asnières Bords de Seine (92), sur l'emprise des anciennes usines PSA, aujourd'hui un immense terrain vague où quelques lots collectifs sortent à peine de terre. « *Il faut pouvoir se projeter, mais c'est un quartier entier qui va être créé à cet endroit. En face de la Seine, dans une ville demandée et proche des transports, le secteur a un vrai potentiel* », estime ce cadre travaillant dans l'assurance.

Le rabais consenti, en échange de quinze ans de renonciation à l'usufruit du logement, équivaut en moyenne à 40 % de la valeur du bien (plus 2 % par année de démembrement supplémentaire pour des

Le niveau des constructions neuves d'un quartier est un bon indicateur sur la qualité des programmes à venir. Tous les maires n'ont pas les mêmes exigences en matière d'urbanisme.



durées supérieures). Mais la décote peut aussi être calculée en fonction de la valeur locative du logement et varier dès lors entre 35 % et 45 %, selon l'emplacement. C'est l'un des paramètres clés de l'opération, car c'est cette valeur qui permet de calculer la rentabilité de l'opération. Un prix décoté de 40 % équivaut, en cas de revente à terme, à une rentabilité annuelle moyenne de 3,5 % net d'impôt, hors plus-value potentielle. Un rendement élevé, mais qui nécessite de pouvoir disposer de liquidités : « *Ce sont des profils qui peuvent immobiliser de 500 € à 1 000 € par mois de remboursement d'emprunt, sans avoir de loyers en contrepartie* », constate Emmanuel Charlet, directeur associé de la société Fidexi, qui assure le montage et la commercialisation de programmes

de démembrement. En cas de revente anticipée, la valeur du bien se calcule en fonction du nombre d'années restant à courir jusqu'à l'extinction prévue de l'usufruit. « *Il y a très peu de reventes. En revanche, il existe une demande pour de courtes durées de démembrement, notamment de la part d'actifs à cinq ou dix ans de la retraite* », précise Arnaud Jaffrain,

président d'IPlus, structure spécialisée en montage d'opération d'ULS.

Les intérêts d'emprunts déduits des revenus fonciers

Concrètement, un logement acheté 120 000 €, avec 30 000 € d'apport, correspond à une échéance de 500 € mensuels au taux actuellement en vigueur pour un crédit amortissable classique, soit 3 % sur quinze ans, assurance comprise. Les contribuables disposant d'un apport plus élevé, d'au moins la moitié de la valeur d'achat, privilégient toutefois le crédit « in fine ». Celui-ci consiste à ne payer que les intérêts d'emprunts pendant la durée du prêt, pour rembourser le capital à échéance, grâce à un apport placé sur un compte à terme. « *Cela concerne un tiers des financements chez nous. Ce qui permet aux emprunteurs de maximiser les intérêts d'emprunt à payer, en baissant le niveau des mensualités* », raconte Géraldine Tyl Chaigne, directrice commerciale de Perl. Dès lors que l'usufruitier est un bailleur social, les intérêts d'emprunts liés à l'achat d'un bien démembrement peuvent être déduits des revenus fonciers (art. 31-I 1^{er} d) du Code général des impôts).

ZOOM

La convention de démembrement, un document clé

La convention signée entre le nu-proprétaire et l'usufruitier lie ces parties pendant la durée de démembrement. Il convient d'en avoir une connaissance précise avant la réservation du bien. Elle conditionne notamment la rentabilité de l'opération. Les points essentiels.

La répartition des charges

Le bailleur social usufruitier « n'est tenu qu'aux réparations d'entretien » rappelle l'article 605 du Code civil. Sauf s'ils font suite à un défaut d'entretien, les gros travaux (le clos et le couvert) relevant de l'article 606 du Code civil sont à la charge du nu-proprétaire. Certes, un immeuble neuf bénéficie d'une assurance dommages-ouvrage les dix premières années. Mais pas au-delà. Les conventions les plus favorables peuvent prévoir la prise en charge des gros travaux par l'usufruitier. Dès lors, ces derniers doivent être détaillés très précisément. Le plus souvent sur une trentaine de postes. Dans le cas inverse, ces dépenses reviendront au nu-proprétaire (l'investisseur). À déconseiller... Dans tous les cas, les travaux de remise en état du logement à la fin du démembrement incombent au bailleur (l'usufruitier).

La représentation en assemblée générale

Le régime de la copropriété s'applique de fait lorsque l'immeuble n'a pas été démembre à 100%. C'est-à-dire lorsqu'il est également composé de propriétaires en pleine propriété – bailleurs privés ou occupants. Lors des assemblées générales annuelles, l'usufruitier – le bailleur social – représente les nus-proprétaires qui lui ont donné mandat. Ces derniers ont la possibilité d'assister aux débats et restent informés des décisions prises. Dans ce cadre, il peut être spécifié par écrit que l'usufruitier ne peut s'opposer à un vote de travaux. Pour les programmes



entièrement démembreés, mieux vaut que la convention prévoit que tous les travaux décidés – changement de sol, choix de la peinture... – donnent lieu à une notification précise pour le nu-proprétaire.

Le prix de vente

Veillez à ce que les modalités de calcul de la décote – valeur locative du bien ou pourcentage variant en fonction de la durée de démembrement – et donc le prix du bien en pleine propriété soit clairement indiqué dans l'acte de vente. Cette précision, facultative, est pourtant primordiale pour un calcul par le notaire des plus-values au terme du démembrement en cas de vente.

Date de livraison certifiée par notaire

Bien que la livraison puisse être suivie par le nu-proprétaire, le bailleur est chargé de gérer la réception des appartements et d'émettre les réserves nécessaires en cas de malfaçons. Certains contrats peuvent stipuler que le procès-verbal de livraison est enregistré chez le notaire afin de lui donner date certaine. Le plus ? Dans le cas où des réserves retarderaient la location du

bien, ces retards seront pris en charge par le bailleur sans allonger d'autant le retour à la pleine propriété.

Modalités en cas de changement de normes

Pendant les premières années de l'usufruit, c'est au bailleur qu'incombe le respect de nouvelles obligations réglementaires. En revanche, la question du partage des frais entre l'usufruitier et le nu-proprétaire à l'approche du terme du démembrement doit être détaillée dans le contrat. Par exemple, à trois ans du terme du bail et quand l'échéance de mise aux normes dépasse la date de retour en pleine propriété, celle-ci peut revenir au nu-proprétaire, acquittée par le bailleur ou payée au prorata de la durée de mise en place de la norme. Mieux vaut s'en informer au préalable.

Indemnité en cas de faute de l'usufruitier

Dans le cas où l'appartement ne serait pas libéré une fois le terme du bail échu, certains contrats mettent en place des indemnités. Ces pénalités ont lieu en cas de non-respect des engagements contractuels du bailleur – absence de proposition de logement, information parcellaire des obligations du locataire au terme du bail... La convention peut prévoir l'obligation pour le bailleur social d'initier la procédure d'éviction dans le cas où le locataire resterait dans les lieux sans titre à l'échéance du démembrement.

ZOOM

Au bout de quinze ans, une sortie du dispositif très cadrée

À l'extinction du démembrement, d'une durée minimale de quinze ans, les bailleurs sociaux usufruitiers sont tenus de permettre au nu-proprétaire de retrouver la pleine propriété de son bien. Pour ce faire, un formalisme strict et un calendrier précis, résultant de la loi ENL, s'imposent.

Au moins un an avant la fin de l'usufruit

Le bailleur rappelle au locataire que le bail consenti par l'usufruitier est automatiquement échu au jour de l'extinction de l'usufruit. Il informe le locataire et le nu-proprétaire des dispositions régissant la sortie du démembrement et rappelle les droits et obligations de chacun (art. L. 253-6 du Code de la construction et de l'habitation).

Au moins six mois avant la fin de la cession de l'usufruit

Le nu-proprétaire souhaite vendre le logement ou l'habiter :

→ il adresse un congé au locataire pour vendre ou occuper lui-même l'appartement selon les modalités de l'article 15 de la loi du 6 juillet 1989 (art. L. 253-5 du CCH).

Le nu propriétaire souhaite continuer à louer le bien :

→ il propose au locataire un nouveau bail (loi de 1989) qui prendra effet à l'extinction de l'usufruit. Le montant du loyer n'obéit plus à un conventionnement social (art. L. 253-5 du CCH).

Le bailleur social n'a pas le droit de fournir des informations personnelles sur le locataire. En pratique, celui-ci a intérêt à faciliter l'échange d'informations entre les parties.

EN CAS DE NON-RENOUVELLEMENT DU BAIL

Au moins trois mois avant la fin de l'usufruit

Le locataire obéit aux plafonds de ressources, PLAI (prêt locatif aidé d'intégration), PLUS (prêt locatif à usage social), PLS (prêt locatif social).

→ Le bailleur social a l'obligation de lui fournir une proposition de relogement (art. L. 253-6 du CCH).

Le locataire n'est pas éligible à un logement social

→ Il doit se reloger par ses propres moyens.

Si le locataire ne quitte pas les lieux, une procédure d'éviction doit être lancée.

Autre avantage fiscal du dispositif, la réduction de la base imposable à l'ISF pendant la durée du démembrement (art. 885 G du CGI). « Un vrai atout pour les tranches les plus élevées mais aussi pour les contribuables à la lisière de l'ISF qui, du fait de cet investissement, n'y sont plus assujettis », note Arnaud Jaffrain, d'IPlus. Pour un contribuable possédant un patrimoine de 1 400 000 €, la sortie de l'ISF correspond à une économie d'impôt de près de 47 000 € sur la durée de l'opération (pour 3 138 € d'ISF payés par an). Depuis 2012 en revanche, il n'est plus possible de sortir de l'assiette taxable la dette ayant servi à financer la nue-proprété (art. 885 G quater du CGI).

Un outil de transmission

Aujourd'hui, les banques proposent de plus en plus ce produit comme outil de transmission. Notamment depuis le coup de rabot opéré en 2012, le nouveau régime dit de « donation Sarkozy » n'accordant plus que 100 000 € en franchise de droits tous les quinze ans. « Avec l'usufruit social, il est possible de donner la nue-proprété, d'une valeur de 100 000 €, à un enfant ou petit-enfant, qui récupérera 160 000 € au bout de quinze ans, à l'extinction de l'usufruit, sans être taxé », détaille Arnaud Jaffrain. Le dispositif a d'ailleurs un certain succès. « Avoir la possibilité de transmettre sans coût pour le légataire et avec l'assurance que l'argent est bloqué et ne sera pas dépensé pendant quinze ans, cela parle à un grand nombre de gens », confirme Antoine Tranchimand de K&P Finances. Du fait de ses atouts fiscaux, l'usufruit locatif social est l'un des rares produits porteurs, dans la conjoncture actuelle, avec la location meublée professionnelle ou non professionnelle, qui continue de séduire les contribuables fortement imposés.

Certes, comme pour tout investissement immobilier, les avantages fiscaux ne doivent pas faire oublier les fondamentaux : l'emplacement, mais aussi la cohérence du prix d'achat. « Depuis la raréfaction des niches fiscales, on sent clairement une appétence pour le produit. Mais attention à ne pas payer trop cher. La décote octroyée ne doit pas faire oublier les prix de marché », prévient Pierre Brunet, du cabinet Alter Invest. De ce point de vue, les précautions à prendre pour être sûr de ne pas surpayer le bien et à terme, si l'on souhaite continuer à louer, de trouver un locataire au bon prix, sont dans un premier temps assez classiques. Se déplacer, voir le chantier, se renseigner sur les transports et les



Même si elles forment une goutte d'eau dans l'ensemble de la production de logements, les ventes en ULS ont triplé depuis 2010. Près de 2 000 unités ont été acquises en 2013.

équipements actuels ou en projet, étudier les prix du secteur, jauger les niveaux de loyers... Bref, se livrer à une petite étude de marché, notamment auprès d'agents immobiliers locaux.

Lorsque le bailleur social est usufruitier sur d'autres programmes, il est judicieux d'aller voir les réalisations récentes afin d'évaluer le niveau de standing de l'opération et des parties communes. La visite d'immeubles plus anciens permet, quant à elle, de juger de la qualité de l'entretien. Autre indicateur pertinent, la facture des constructions neuves de la ville. La valorisation intrinsèque du bien dépend en effet de sa qualité architecturale et de son intégration dans le paysage urbain. « *Le cahier des charges imposé au promoteur n'est pas partout le même, car certains maires sont plus connaisseurs que d'autres de ces questions et, de ce fait, plus exigeants sur les matériaux et l'esthétique des programmes lancés* », fait remarquer Pierre Bourgoïn, ancien directeur général de l'OPH Hauts-de-Seine Habitat et actuel membre du comité exécutif de Polylogis (63 000 logements).

Autre point de vigilance, la convention de démembrement.

De fait, l'usufruit locatif social n'est pas un investissement comme les autres. Il lie usufruitier et nu-proprétaire par le biais d'un contrat fixant les obligations réciproques des parties pendant la durée du démembrement et indique qui paye quoi : travaux, entretien, calcul de la décote... (*voir encadré p. 37*). De cette convention va découler la rentabilité nette du nu-proprétaire. « *C'est le document clé de l'investissement. Il est à étudier de près en amont de la signature. Une fois chez le notaire, les clauses ne sont plus négociables* », indique Christophe Zeller, directeur associé d'IRG Immobilier.

Le bailleur social en charge de l'entretien

Concrètement, pendant les quinze à vingt ans que dure la cession d'usufruit, le logement intègre le parc du bailleur social qui en a fait l'acquisition. C'est lui qui sera chargé de l'entretien des parties communes de l'immeuble, voire, selon les conventions, des gros travaux. Un gage de qualité, pour les promoteurs de la formule, dès lors que l'organisme HLM est associé à la construction du bâtiment : « *Le bailleur n'a pas d'autre choix que d'être vigilant sur les matériaux utilisés. Si nous*

**La décote
octroyée à l'achat
ne doit pas faire
oublier les prix
du marché.**

mettons des robinets bas de gamme dans les salles de bain et cuisines, c'est nous qui devons les changer dans dix ans », fait savoir Pierre Bourgoïn.

Les logements sont loués sous plafonds de ressources (plafonds PLS à 90 %). Des plafonds correspondant aux salaires d'agents de maîtrise et de jeunes actifs, soit un peu plus de 44 000 € pour un couple avec enfants en Île-de-France. « On parle de logement social, mais il s'agit principalement de logements intermédiaires. Près de 80 % des ménages franciliens sont éligibles à ces plafonds », fait remarquer Alain Ducourtill, directeur général adjoint du bailleur social Résidence Logements des fonctionnaires (groupe Batigère). Les locataires sont informés dès la signature de leur bail, de sa spécificité. Il s'éteindra en effet à la fin du démembrement, l'organisme HLM devant se charger de trouver

Les locataires sont informés, dès la signature de leur bail, de sa spécificité.

une solution de relogement pour les locataires si le nu-propiétaire ne leur propose pas alors un nouveau bail assorti d'un loyer de marché, ou s'ils refusent un tel bail, et à condition qu'ils soient toujours éligibles au logement social. Le nu-propiétaire redevient en effet pleinement propriétaire du logement à la fin du

bail et peut, à condition de respecter les dispositions de l'article 15 de la loi du 6 juillet 1989 relatives au congé, le relouer, le vendre ou le reprendre pour l'occuper (voir encadré, p. 38). Un locataire qui refuserait de partir devient un occupant sans droit ni titre. « Ce n'est pas à exclure, mais au vu des profils de locataires, de l'accompagnement des bailleurs sociaux et de leurs possibilités de relogements, cette probabilité est minimisée », estime Emmanuel Charlet de Fidexi.

Des réflexions autour de la sortie du dispositif

Certes, ce mécanisme de sortie reste théorique. Les premières fins d'usufruit locatif social sont programmées pour 2022 (une quarantaine de logements à Châtillon), puis 2023. Les opérateurs, réunis au sein de l'association Pulse ont lancé un groupe de travail en vue d'étudier les pistes pour aménager la sortie du dispositif. Comme la faculté d'avancer ou de reculer la date de sortie, impossible aujourd'hui, en fonction des situations, et d'indemniser les nus-propiétaires quand l'usufruit se prolonge. « La sortie est le point clé du dispositif et c'est pour cette raison que les opérateurs s'y préparent. Notre objectif est d'anticiper les probabilités de relogements très en amont du délai d'un an spécifié dans la loi », rappelle Julien Leone, chef du service des affaires foncières et juridiques de l'OPH Hauts-de-Seine Habitat. Les bailleurs sociaux ont acquis dans ce domaine une certaine expérience, notamment dans le cadre de rénovations urbaines menées par l'Anru. « Les bailleurs sociaux ont l'habitude de mutualiser leurs solutions de relogement. C'est cette pratique qu'il faudra probablement formaliser dans ce cadre », rappelle Stanislas Jobbe-Duval directeur général délégué de l'Effort Rémois. Toutefois, un investisseur pourra être tenté, à juste titre, de privilégier les bailleurs sociaux d'une certaine taille, avec une implantation forte dans le périmètre visé. ●



Tof Locoste/Fotolia

TÉMOIGNAGE

FRANCK MERLIN
50 ans cadre
dans l'assurance

J'ai investi en usufruit locatif social, car je ne souhaitais pas augmenter mes revenus fonciers, déjà suffisamment imposés. J'ai acquis un 65 m² à Asnières-sur-Seine il y a trois ans pour 60 % de sa valeur, c'est-à-dire 160 000 €. L'appartement est situé dans la ZAC qui remplace les usines PSA. C'est l'un des premiers programmes à avoir été construit sur ces terrains. À terme, je compte vendre le bien pour récupérer la différence entre nue-propiété et pleine propriété et, je l'espère, une plus-value du fait de la réhabilitation de ce secteur. Je ne souhaite pas louer le logement pour ne pas retomber dans une problématique de loyers trop fiscalisés qu'il faudra à nouveau éponger. J'ai déjà plusieurs opérations dans le neuf, en Scellier et en Robien. Ces dernières ne sont pas rentables du fait des changements fréquents de locataires et des frais de gestion qui y sont liés. L'intérêt est pour moi purement fiscal.