



3^{ème} partie : Investir dans l'immobilier

Le démembrement, un outil de défiscalisation du patrimoine

Si vous recherchez une solution sécurisée pour investir dans la pierre, la nue-propriété peut vous permettre de profiter d'un immobilier sans contraintes avec des charges et une fiscalité très réduites.

L'investissement immobilier classique offre des avantages spécifiques, comme sa décorrélation des marchés boursiers, l'indexation des revenus perçus sur l'inflation et son rôle de «valeur refuge» en cas de crise, mais aussi quelques inconvénients : la fiscalité des revenus fonciers n'est pas la plus favorable, sa gestion prend du temps et il n'est pas exempt d'aléas. Le démembrement est un type d'investissement immobilier particulier, qui s'est beaucoup développé ces dernières années. Il permet en effet à l'acheteur d'acquérir, pour une quote-part de sa valeur totale, uniquement la nue-propriété d'un bien, tandis qu'un usufruit temporaire est acquis par un bailleur institutionnel. L'investisseur redevient plein propriétaire à la fin de la phase d'usufruit, et peut alors en disposer librement, pour en jouir, le louer ou le vendre.

Le démembrement de propriété

Le droit de propriété est l'addition de plusieurs droits :

- **droit d'usage (usus)** : droit d'utiliser la chose ou le bien librement ;

- **droit de jouissance (fructus)** : droit d'en percevoir les fruits, notamment les revenus locatifs ;

- **pleine propriété (abusus)** : droit de disposer du bien, notamment pour le revendre. Le principe du démembrement, inscrit dans le Code civil de 1804, consiste à répartir entre plusieurs personnes les prérogatives attachées à la pleine propriété. Concrètement, il repose sur la séparation entre la «nue-propriété» et «l'usufruit».

- **La nue-propriété** est acquise par l'investisseur pour un prix réduit par rapport à sa valeur en pleine propriété.

- **L'usufruit** est acquis simultanément pour une durée fixe (de 15 à 20 ans) par un bailleur institutionnel qui perçoit les loyers et assure la gestion locative. Il prend généralement en charge, sur toute la durée, les frais, travaux et taxes.

Le terme de l'usufruit met fin au démembrement de propriété, l'épargnant retrouve donc automatiquement la pleine propriété de son bien immobilier, sans formalités ni complément de prix. Au terme du démembrement, l'épargnant devient propriétaire gratuitement et automatiquement.

À savoir

Il est possible de revendre votre nue-propriété sans attendre la fin de la période de démembrement. Un marché secondaire est organisé pour les reventes. Le nouvel investisseur peut bénéficier des mêmes avantages fiscaux.



Il récupère en effet l'usufruit du bien et donc son usage qu'il peut occuper, louer ou vendre. L'usufruitier s'engage contractuellement envers les nus-proprétaires à assurer :

- l'entretien permanent de l'immeuble et réparations ;
- et à procéder préalablement à la remise en état des parties communes et privatives avant l'extinction de l'usufruit selon un cahier des charges prédéfini.

Cet engagement fait l'objet d'une convention d'usufruit.

Réduction du prix du bien

Le principal atout de l'investissement en nue-propriété tient aux réductions de prix par rapport aux acquisitions en pleine propriété. Les taux généralement appliqués sont les suivants :

Durée	Réduction	Reste à financer
15 ans	-40%	60% du prix
17 ans	-44%	56% du prix
20 ans	-50%	50% du prix

La réduction du prix du bien de 40 à 50% dont bénéficie l'acquéreur en nue-propriété selon la durée de l'usufruit revient à percevoir immédiatement quinze à vingt années de loyers actualisés, nets de toutes charges et imposition, en évitant tous les aléas susceptibles de réduire la rentabilité attendue d'un investissement immobilier. Investir en nue-propriété élimine notamment à 100% les risques locatifs (vacances, impayés...) ainsi que les contraintes de gestion (recouvrement, déclaration). Ce montage élimine également toutes les dépenses à la charge du propriétaire, supportées par l'usufruitier. En effet, le bailleur prend en charge l'intégralité des frais : gestion, entretien, taxe foncière et travaux de réparation, autant de dépenses dont l'incidence, inconnue

Un investissement pour qui ?

Ce type d'opération est envisageable pour ceux qui souhaitent acheter un bien locatif neuf avec une décote importante. C'est une solution notamment pour les contribuables soucieux de se constituer un patrimoine immobilier sans accroître leur pression fiscale. La seule inconnue dans ce genre d'opération reste la revente à terme du bien. Lancés au début 2000, tous ces montages ne sont pas encore arrivés à leur terme. Parmi les objectifs :

constitution d'un patrimoine :

- profiter de l'effet de levier du crédit et des taux bas ;
- protéger sa famille ;
- protection contre l'inflation ;
- préparer une transmission de patrimoine ;
- éviter la lourdeur de la gestion du patrimoine immobilier locatif ;
- se protéger des aléas et des contraintes de l'immobilier locatif ;

préparation de la retraite :

- disposer à terme d'un complément de revenus ou d'un capital ;
- épargne de précaution ;

optimisation fiscale :

- optimiser la fiscalité sur un patrimoine immobilier à créer (IR, PS) ;
- défiscaliser des revenus fonciers existants
- diminuer son ISF, faire un saut de tranche à la baisse ;

non résidents, expatriés :

- préparer son retour.

au départ, réduit toujours la rentabilité attendue d'un investissement immobilier.

Les logements proposés se situent souvent dans des programmes neufs, donc bénéficiant de frais de notaires réduits (proches de 2%).

Fiscalité très avantageuse

Outre l'économie sur les impôts et prélèvements sociaux pendant la période de démembrement, puisque par définition vous ne percevez pas de loyers, la liste des économies apportées par cette solution de



3 questions à Antoine Tranchimand, associé de K&P Finance

ces dernières années, c'est là un atout non négligeable. L'investisseur n'ayant pas à s'occuper de son bien et ne supportant aucun risque lié à l'immobilier pendant la période d'usufruit, la constitution de son patrimoine - rattrapage mécanique de la valeur de pleine propriété - est alors linéaire et dépourvue d'aléas.

Pour optimiser ce modèle, il convient de mettre en place des crédits in fine pour figer le volume d'intérêts pendant la durée de l'opération. La nue-propiété d'un bien n'étant pas portée à l'actif du patrimoine taxable à l'ISF, un investisseur arbitrant des liquidités pour les affecter à l'acquisition de la nue-propiété d'un bien fait baisser d'autant la valeur de son patrimoine taxable. Plus le contribuable est imposé dans une tranche haute, plus l'avantage fiscal est important, jusqu'à 1,50% par an. La situation des contribuables dont le patrimoine se situe à la limite de l'imposable, soit 1.300.000 €, est également très avantageuse : si l'acquisition d'un bien en nue-propiété rend l'investisseur non imposable, il réalise une économie d'au moins 3.250 € par an.

En quoi l'investissement en démembrement de propriété constitue-t-il une solution favorable à la constitution d'un patrimoine ?

Antoine Tranchimand : Il permet de s'affranchir des aléas de l'immobilier locatif, puisqu'en démembrement de propriété, c'est l'usufruitier temporaire qui perçoit les loyers durant la phase d'usufruit et qui assume également les charges et les risques. Les charges liées à la location sont donc de la responsabilité exclusive de l'usufruitier : recherche de locataires, gestion, assurances, éventuels loyers impayés ou dégradations immobilières. Tout comme les charges immobilières : entretien courant, réparations, mises aux normes du bâtiment. L'usufruitier supporte aussi les impôts sur les bénéfices fonciers et les taxes diverses, taxe foncière en particulier. L'augmentation de ces impôts étant significative

Au niveau fiscal, le démembrement est-il avantageux ?

AT : L'acquisition de nue-propiété peut en effet permettre aux contribuables de réduire leur IR autant que leur ISF. Un investisseur soumis à l'impôt sur le revenu sur des bénéfices fonciers peut utiliser l'investissement en nue-propiété pour générer du déficit foncier : en empruntant pour financer son acquisition en nue-propiété, l'investisseur crée une charge (les intérêts de l'emprunt) sans bénéficier d'un nouveau revenu. Sous réserve que l'usufruitier soit imposé à l'IR ou ait le statut de bailleur social, l'investisseur peut imputer 100% des intérêts d'emprunt sur ses revenus fonciers existants, et réaliser ainsi une économie de sa tranche marginale d'imposition (TMI) et des prélèvements sociaux, soit au maximum 60,50% du montant de ses intérêts.

Est-ce donc une solution idéale ?

AT : L'investissement en nue-propiété a quand même une limite : il n'offre pas de revenu immédiat, ce qui contraint l'investisseur à un effort d'épargne. C'est cependant une excellente solution pour la constitution d'un patrimoine à moyen ou long terme, par exemple en prévision de la retraite.

démembrement est impressionnante :

- **sur les frais de notaire** puisque lors de l'acquisition, les frais de notaire sont calculés exclusivement sur la nue-propiété ;
- **sur l'impôt sur les plus-values immobilières** (pendant la durée du

démembrement) puisque au terme du démembrement, vous retrouvez automatiquement et gratuitement la pleine propriété du logement. L'usufruit, que vous n'avez pas payé, ne supporte pas l'imposition au titre des plus-values immobilières ;



À savoir

L'usufruitier doit être un professionnel reconnu, présentant la solvabilité et la pérennité nécessaire, avec une expérience de la gestion locative.

- **sur l'impôt sur la fortune** pendant la période de démembrement puisque seuls les usufruitiers supportent cet impôt. Un investissement immobilier en nue-propiété est même un modérateur de facture ISF lorsque vous achetez votre bien en fonds propres. En effet, les sommes que vous allez arbitrer pour acheter ce bien en nue-propiété sortent de votre patrimoine taxable. Il est ainsi possible de passer dans une tranche fiscale inférieure, voire de ne plus être assujéti à l'ISF dès lors que le patrimoine net à déclarer devient inférieur à 1,3 million d'euros.

Si vous réalisez votre investissement en nue-propiété au moyen d'un prêt immobilier, les intérêts de votre emprunt deviennent déductibles de vos revenus fonciers existants. Si vous détenez ainsi d'autres biens immobiliers que vous louez et que votre TMI est élevée, la solution d'un achat à crédit peut vous permettre d'améliorer encore la rentabilité de votre investissement.

Confort total

Dans le cadre d'un investissement en démembrement, la gestion et le risque locatif sont totalement transférés auprès de l'usufruitier.

L'usufruitier prend à sa charge :

- les aléas locatifs (gestion des locataires, loyers impayés, vacances du bien) ;
- les travaux d'entretien y compris les gros travaux ;
- toutes les charges (frais de gestion locative, honoraires de syndic, assurances...) ;
- la taxe foncière.

Le nu-propiétaire n'a donc aucune charge ni dépense imprévue.
Par ailleurs, à l'issue de la période de démembrement, le bailleur garantit à l'épargnant un bon état d'habitabilité des lieux.

Bien choisir le bien

Si la fiscalité est avantageuse, la nue-propiété est un outil pour organiser son épargne et diversifier son patrimoine. C'est avant tout un bien immobilier que l'on achète, avec à terme l'idée de le louer ou de le revendre. Les risques de ce type de placement sont les mêmes que pour tout investissement immobilier. La question de l'emplacement et du marché locatif priment. Il faut également veiller à ne pas surpayer le bien. Les produits en démembrement doivent être situés dans des villes où l'attractivité est importante, avec un potentiel locatif et de valorisation du logement. L'investissement étant réduit, il convient de choisir des secteurs porteurs où le marché de l'immobilier est tendu, comme Paris, l'Île-de-France ou le centre-ville de grandes agglomérations, pour augmenter la probabilité de revalorisation du bien à l'issue de la période d'usufruit.

