

# LOCATIF : LES PIÈGES DE LA DÉFISCALISATION

Sur le papier, investir en « Pinel » présente pas mal d'avantages, fiscaux notamment. Dans la réalité, il est absolument indispensable d'être vigilant. Les pièges, sans parler d'arnaques, sont souvent au coin de la rue. Naïfs s'abstenir.

Par Jean-Denis Errard - Photographe: Filip Dujardin

# S

Image extraite de la série « Fictions » de Filip Dujardin (sans titre, 2007). L'artiste belge, né 1971, crée des montages numériques à partir de clichés de bâtiments existants et invente ainsi des maisons surréalistes. Ses travaux sont exposés à Nantes (Maison régionale de l'architecture) jusqu'au 10 novembre, et à la Biennale d'architecture de Chicago, jusqu'au 7 janvier 2018.

elon le Crédit foncier, il devrait se construire cette année près de 20% en plus de logements neufs destinés à l'investissement locatif. Le dispositif « Pinel », du nom de la ministre qui a porté l'actuelle mesure d'incitation fiscale, fait un tabac. Mais comment pourrait-il en être autrement alors que les rendements financiers ne sont pas reluisants ? Reste que la vigilance doit être de mise. À preuve, les déboires de certains investisseurs. « *Un placement idéal, sûr et rentable* », promettait ainsi à Marc (prénom modifié) une belle plaquette publicitaire. Comme beaucoup, il y a cru. Sa mésaventure est révélatrice de certaines pratiques en matière de défiscalisation immobilière. « *La pierre, c'est du solide, en plus c'est le locataire et le fisc qui paient* », expliquent les commerciaux. Son affaire, puisqu'il y a eu procès, a été jugée cet été par la cour d'appel de Montpellier. Marc avait acheté sur plan un trois pièces à Carcassonne pour 168 000 euros, payé totalement à crédit, donc prétendument remboursé par les loyers, avec 18 000 euros de réduction d'impôt en bonus. Mais toutes ces mirifiques promesses se sont révélées fausses. Il lui a été impossible de trouver un locataire, même en baissant de 15% le loyer prévu. Après trois ans d'inoccupation, il se décide à mettre le logement en vente. Il perd alors le droit à la réduction d'impôt car il devait attendre au moins cinq ans avant de le revendre. Et surtout il découvre qu'il a complètement surpayé l'appartement, évalué plutôt autour de 70 000-75 000 euros par les experts. Moins de la moitié du prix d'achat ! Une vraie douche froide. Marc assigne alors la société qui a commercialisé ce programme pour « *tromperie sur la perspective de rentabilité économique* » de l'investissement. La plaquette publicitaire lui avait pourtant vanté « *un placement idéal, sûr et rentable à court terme, gage d'un niveau de défiscalisation performant tout en constituant à long terme un patrimoine immobilier sécurisant* ». Les experts, devant le tribunal, apprennent à Marc que « *l'état de saturation du marché*

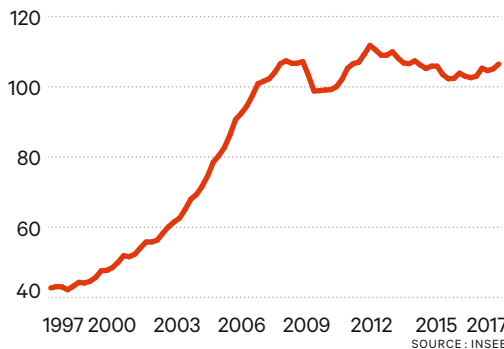
*immobilier sur Carcassonne était presque à son paroxysme* ». Le commercialisateur et le promoteur se défendent en affirmant que leurs plaquettes ne valent pas promesse de réussite. « *Ce n'est que de la publicité !* » disent-ils. Non, rétorquera finalement la cour d'appel de Montpellier, « *ces affirmations précontractuelles mensongères vont bien au-delà de la simple exagération publicitaire tolérable* ». Marc gagne son procès et obtient 140 000 euros de dédommagement, à savoir le montant des loyers qu'il aurait dû toucher, la réduction d'impôt qu'il aurait dû obtenir et le préjudice causé par la surévaluation du bien.

La perspective fiscale fait souvent mouche auprès de particuliers exaspérés par leur niveau de taxation. C'est alors tout bonus pour certains réseaux de commercialisation qui se prennent de généreuses commissions (6 à 12%, parfois 14% en queue de programme !) entraînant une surévaluation des appartements vendus (outre la prime normale du neuf). Sur le papier, le Pinel est pourtant très séduisant. Vous pouvez déduire une partie de l'achat de votre impôt sur le revenu pendant la durée de l'opération à raison de 2% par an les neuf premières années, puis de 1% les trois suivantes, soit au total jusqu'à 21% de l'investissement, remboursé par le Trésor public. Sur la base de 300 000 euros – le maximum –, ce sont ainsi jusqu'à 63 000 euros d'impôts qui peuvent être effacés ! Sauf que dans la « vraie vie », c'est moins évident. « *Trop de promoteurs surcommissionnent les vendeurs. Autant vous dire que les acheteurs n'ont aucune chance de faire une opération rentable. Aujourd'hui, trop d'argent passe dans les commissions au détriment du qualitatif, alors, nous, on n'a pas envie d'embarquer nos clients là-dedans* », reconnaît Nicolas Peyceru, associé de Euodia Finance, important cabinet de conseil en gestion de patrimoine à Neuilly-sur-Seine.

Dans une autre affaire de défiscalisation jugée l'an dernier pour un programme situé près de Toulouse, la justice a eu la main lourde contre « *tous les professionnels impliqués dans l'opération* » et notamment le notaire chargé

**LA COTE DE L'IMMOBILIER EN FRANCE :  
+150% EN VINGT ANS**

Données trimestrielles, base 100 au 1<sup>er</sup> trim. 2010



Globalement, l'Hexagone a vu la cote des maisons et appartements nettement progresser en vingt ans. Mais si l'on regarde sur les dix dernières années, la croissance n'est plus que de 2%. De quoi faire réfléchir les investisseurs.

de l'acte de vente, partenaire habituel du promoteur. Tous, disent les magistrats, «*connaissaient parfaitement les risques très importants attachés à l'investissement en raison d'absence de marché locatif local*». Ainsi «*par son silence et ses manœuvres, le notaire avait failli à son obligation d'information et contribué à tromper les acquéreurs*». Mais attention, on ne gagne pas à tous les coups au tribunal ! Dans un autre dossier, un couple se prétendait arnaqué par la société qui lui avait vendu un appartement neuf à Clermont-Ferrand. Il affirmait avoir été mal informé sur l'état du marché locatif et sur la cote des biens. Les juges ont rejeté leur plainte. Ce couple a fait comme beaucoup d'acheteurs : «*Ils n'ont jamais pris le soin de s'informer par eux-mêmes de la pertinence de cet investissement, ni même de se rendre sur place, ce qui traduit de leur part une légèreté certaine*». En somme, la justice veut bien venir au secours des investisseurs à qui on a sciemment menti mais elle ne veut pas protéger les naïfs qui s'engagent les yeux fermés.

La loi «Sapin 2» vient d'ailleurs, dans son article 78, de muscler l'obligation d'information à la charge des vendeurs de programmes immobiliers de défiscalisation. Désormais, toute publicité doit «*permettre raisonnablement de comprendre les risques afférents à l'investissement*». Mais à vous d'aller sur place jauger l'état du marché locatif et vérifier que le loyer prévu est en rapport avec la demande des locataires ; à vous aussi de contrôler que le prix d'achat n'est pas déconnecté du marché de la revente. En comparable (quartier et standing), «*si l'écart est de 10 à 15% c'est jouable, à condition d'accepter le risque d'une moins-value à terme, mais à partir de 20% l'opération n'a quasiment plus aucune chance d'être rentable même avec les économies d'impôts*», conseille Danielle François-Brazier, directrice générale de Foncia Pierre Gestion.

Une autre affaire, dont la presse locale s'est largement fait l'écho, a elle aussi défrayé la chronique à Saint-Lizier (dans l'Ariège). Celle dite du «palais des Évêques». Il était proposé

à des particuliers d'investir dans cette très ancienne bâtisse avec la possibilité de déduire les lourds travaux de rénovation des revenus imposables afin de transformer les lieux en résidence de tourisme. Les plaquettes commerciales appâtaient le chaland avec des slogans comme «*Transformez vos impôts en patrimoine grâce au pouvoir hautement défiscalisant des monuments historiques, économie d'impôt jusqu'à 60 000 euros*» ou «*Les qualités intrinsèques de cette opération de première qualité, située dans une région à fort potentiel touristique: apport personnel 0 euros, financement total 100%, épargne mensuelle 0 euros, revenus locatifs garantis*». L'opération a tourné au fiasco avec 53 redressements fiscaux pour les investisseurs. Attention donc à ces placements «Malraux» (rénovation de bâtisses anciennes dans des quartiers sauvegardés ou d'une demeure historique classée) car lorsque la facture des travaux – déductible fiscalement – s'ajoute au prix de vente, le total aboutit souvent à une valeur déconnectée du marché. ➡

**EN DIX ANS, LE MONTANT DES REVENUS FONCIERS A AUGMENTÉ DE 56%**

■ Montant de revenus fonciers, en millions d'euros ■ Nombre de déclarations locatives, en milliers



Si le nombre de bailleurs est resté globalement stable sur la période 2005-15, le montant des loyers perçus et déclarés au fisc a crû de plus de 50%. Comme quoi, le poids de la fiscalité ne dissuade pas les bailleurs.



Extrait de la série « Fictions », 2009. Un rendu hyperréaliste pour un bâtiment imaginaire.

Prudence donc, a fortiori si l'achat est financé à crédit, puisque c'est alors la récurrence des loyers qui commande votre capacité à assumer les mensualités de remboursement. Certains professionnels, eux, font carrément passer le feu au rouge. « *Ce n'est pas franchement le moment de se lancer dans l'investissement locatif*, estime Yves Gambart de Lignièrès, conseil en gestion de patrimoine à Vannes. *Dans l'ancien comme dans le neuf, il y a une décorrélation incroyable entre les niveaux de prix d'achat, très élevés, ceux des loyers, faibles et les revenus des gens.* » Selon cet expert très reconnu, « *le marché est faussé par des taux d'emprunt historiquement bas et par la peur des marchés*

*financiers provoquée par la crise de 2007-08* ». Il avertit : « *Je ne dirais pas que la pierre soit actuellement une valeur refuge.* »

Autre option possible : investir dans une résidence pour étudiants ou seniors. La demande en la matière, on le sait, est très forte mais là encore la rentabilité n'est pas évidente contrairement à ce que laissent entendre les commercialisateurs. Le schéma est le suivant : vous achetez un appartement dans une résidence dont vous concédez l'utilisation durant un certain nombre d'années (une dizaine souvent) par bail commercial à une société d'exploitation qui vous sert un loyer. Vous prenez alors le statut commercial de « loueur en meublé

non professionnel », ce qui permet de récupérer la TVA et de pratiquer un amortissement de votre achat, déductible fiscalement de votre loyer. Le rendement, net de charges, est en moyenne, au départ, d'environ 4,1 à 4,3% selon les offres. « *Tant que c'est profitable pour l'exploitant, on continue, sinon on renégocie les conditions...* », avoue le directeur général d'un acteur important du marché. Les mauvaises surprises ne sont pas rares (défaillances dans l'exploitation, renégociation en baisse lors du renouvellement du bail commercial avec les investisseurs, travaux mal effectués, décote à la revente de votre bien...). Autant d'écueils qui peuvent affecter la rentabilité de l'opération. ■



L'astuce, « c'est d'investir en seconde main », recommande Nicolas Peycru, conseil en gestion de patrimoine. En clair, de racheter un appartement d'occasion dans une résidence en activité, ce qui offre plus de visibilité sur les loyers, les charges...

En fin de compte, estime Yves Gambart de Lignièrès – et la plupart des experts en gestion de fortune partagent son avis : « D'autres placements sont plus rémunérateurs et comportent moins de risques : c'est toujours le cas de l'assurance-vie, à condition d'accepter de prendre une part de risques en fonction de son horizon de placement personnel, avec des bons fonds dynamiques. » Et les SCPI (sociétés civiles de placement immobilier) investies en bureaux/commerces qui présentent des rendements locatifs plus importants. Quant au « Pinel » version 2018 – reconduit pour quatre ans par le nouveau gouvernement, mais seulement dans les zones tendues, où l'offre de logements est insuffisante –, notre mise en garde d'aujourd'hui sera toujours vraie demain... ➔

## LES LIMITES DE LA RÉFORME DE L'ISF

Frédéric Douet, professeur de droit fiscal à l'université de Rouen, analyse l'impact d'un recentrage de l'ISF.

**L'une des promesses de campagne du président Macron est de recentrer l'ISF sur l'immobilier, ISF qui deviendrait l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Qu'en pensez-vous ?**

La philosophie de cette réforme est de sortir de l'ISF les biens qui financent « l'économie réelle », essentiellement les actions et les parts de société, pour en faire un « impôt sur la rente immobilière ». Cela dès 2018. C'est oublier que le bâtiment représente 409 500 entreprises, plus de 1 million d'actifs et 126 milliards d'euros hors TVA de travaux. Le gouvernement part du constat que les entreprises se heurtent

à des problèmes de financement. Cependant, toutes n'ont pas les mêmes besoins. Que ce soit en capital ou en dette, les grandes entreprises n'ont généralement pas de difficultés à se financer, contrairement aux PME et aux entreprises de taille intermédiaire (ETI) non cotées.

**La suppression de l'ISF sur les parts de société poussera-t-elle davantage les grandes fortunes vers ces placements ?**

Non, du fait de l'absence d'appétence au risque de la plupart des contribuables. 70% de ces foyers ont un patrimoine imposable compris entre 1,3 et 2,4 millions d'euros, patrimoine comprenant environ 80% d'actifs immobiliers. À l'inverse, parmi les 30% restants, le patrimoine est composé d'environ 80% d'actifs financiers. Comparons deux contribuables ayant, l'un, un patrimoine taxable de 1,9 million d'euro et, l'autre, de 15 millions. Actuellement, l'ISF afférent à un patrimoine de 1,9 million s'élève à 6 700 euros et à 173 190 euros pour un patrimoine de 15 millions. Avec l'IFI, le patrimoine taxable du premier contribuable passerait de 1,9 à 1,52 million (en déduisant 20% d'actifs financiers) et celui du second de 15 à 3 millions (déduisant 80% d'actifs financiers). Sur la base de l'actuel tarif de l'ISF, l'IFI afférent à un patrimoine de 1,52 million s'élèverait à 4 040 euros et à 15 690 euros pour un patrimoine de 3 millions. L'impôt sur la fortune du premier diminue de 39,7%, celui du second de 90,94%.

**Et pour les très grosses fortunes ?**

L'imagination des contribuables – et surtout celle de leurs conseils – étant florissante, l'IFI ne manquera pas de donner lieu à des stratégies d'évitement, comme la « titrisation » de l'immobilier (qui sera inséré dans des sociétés) et le refinancement d'un immeuble par le biais d'une structure soumise à l'impôt sur les sociétés...

**Il risque d'y avoir des contentieux !**

Oui. Par exemple, l'IFI concernera-t-il les titres des sociétés à prépondérance immobilière ainsi que les parts de SCPI et OPCI, notamment celles intégrées dans les assurances-vie ? L'immobilier d'entreprise va aussi provoquer beaucoup de questions selon qu'il sera au bilan de la société et qu'il sera nécessaire ou non à celle-ci. Pour beaucoup d'entrepreneurs, cet immobilier est d'abord leur assurance chômage et leur assurance-vie. Le taxer leur paraîtrait incohérent.

**Propos recueillis par Jean-Denis Errard**

Série « Fictions », 2007. Avec ses photomontages, Filip Dujardin parodie les grands ensembles.

