

Les Echos PATRIMOINE

AGENDA PRATIQUE

A retenir

DÉCLARATION DE REVENUS IMPÔT SUR LE REVENU

Vos questions aux avocats Landwell
Les avocats du cabinet Landwell & Associés répondent à toutes vos questions concernant la déclaration de revenus, jusqu'au 6 mai, sur lesechos.fr/IR2011.

Ouverture de la déclaration en ligne
Le service de déclaration en ligne des revenus 2010 sera ouvert à compter du mardi 26 avril, sur impots.gouv.fr. C'est encore plus facile cette année (lire sur lesechos.fr/IR2011).

Bon à savoir

RÉFORME FISCALE

ISF et bouclier fiscal
Le texte de la réforme de la fiscalité du patrimoine sera présenté en Conseil des ministres le mercredi 11 mai. Les contours précis de la réforme seront connus d'ici là.

FOCUS

Immobilier : les avantages de l'investissement en nue-propriété

Avec la formule de l'usufruit social locatif, pas de revenus réguliers, mais une belle plus-value à la clef.

Nue-propriété ou usufruit locatif social, quelle que soit sa dénomination, ce type d'investissement est paré de nombreuses vertus. Encore faut-il ne pas attendre un revenu locatif. Ses atouts sont, en effet, ailleurs.

Forme d'investissement apparue il y a une dizaine d'années, l'achat en nue-propriété fait appel au démembrement. De quoi s'agit-il ? Tout simplement de séparer la nue-propriété de l'usufruit. Dès lors que l'on est propriétaire d'un bien, rien n'interdit de le démembrement et d'en céder l'usufruit. Dans ce cas, l'investisseur conserve la propriété des murs mais cède le droit de jouir du bien à quelqu'un d'autre. En l'occurrence à un usufruitier, qui détient alors le droit d'occuper le bien, de le louer, d'en percevoir les revenus. Le démembrement de propriété peut être viager ou temporaire. Lorsqu'il est viager, il s'éteint au décès de l'usufruitier et n'a donc d'intérêt que dans une problématique successorale. Lorsqu'il est temporaire, il est généralement consenti pour une durée limitée.

Dans ce dernier cas, son objectif est purement patrimonial. Cette technique, qui prend aujourd'hui de l'ampleur, n'est toutefois valable que pour certaines catégories d'investisseurs, notamment les contribuables fortement imposés ou qui disposent déjà de revenus fonciers et qui n'ont pas besoin de la compléter.

Bailleur social

Dans ce type de placement, en effet, le rendement tient essentiellement à la plus-value réalisée à terme et aux avantages fiscaux qui peuvent découler du démembrement. Raison pour laquelle certains opérateurs se sont placés sur ce créneau et proposent d'astucieuses formules d'investissement dans le neuf.

Ici, la nue-propriété est vendue à un investisseur, l'usufruit à un bailleur - généralement social dans les formules proposées actuellement - qui se charge de louer le logement et d'en recueillir le loyer. Ce type de démembrement de propriété est consenti, dans la plupart des cas, pour une durée de quinze

EXEMPLES D'APPARTEMENTS DÉMEMBRÉS ACTUELLEMENT EN VENTE

VILLE	TYPE DE LOGEMENT	SUPERFICIE	PRIX ACHAT EN DÉMEMBREMENT	PRIX ACHAT EN PLEINE PROPRIÉTÉ	DURÉE DU BAIL	BAILLEUR SOCIAL
LA GARENNE-COLOMBES	2 pièces	49 m ² + parking	182.100 € (60 %)	303.500 €	15 ans	OPDH Hauts-de-Seine
	4 pièces	85 m ² + parking	314.800 € (60 %)	524.600 €	15 ans	
LYON 7E	2 pièces	46 m ² avec balcon + parking	118.000 € (60 %)	197.000 €	15 ans	Grand Lyon Habitat
	3 pièces	60 m ² avec terrasse + parking	156.000 € (60 %)	262.000 €	15 ans	
ARCAÇON	2 pièces	51 m ² avec terrasse + parking	210.000 € (58 %)	362.400 €	16 ans	Vilogia
	4 pièces	92 m ² traversant avec terrasse + parking	340.600 € (58 %)	587.000 €	16 ans	
JUAN LES PINS	2 pièces	40,50 m ² + balcon et parking	135.000 € (58 %)	232.760 €	16 ans	Erilia

IDÉ / SOURCE : «LES ECHOS»

ans. Au terme, la pleine propriété est reconstituée au bénéfice de l'investisseur. Avantage ? L'investisseur ne paie, tout au plus, que 60 % de la valeur du bien, ce qui lui permet de se positionner sur des secteurs auxquels il n'aurait pas forcément pu accéder dans le cadre d'un achat classique. En outre, « au bout de quinze ans, il récupère à 100 % un bien qui vaudra 20 % ou 30 % de plus que son prix d'origine », indique Frédéric Goulet, le président de l'Association des professionnels de l'usufruit locatif social (PULS), également patron de PERL (Pierre Epargne Retraite Logement), le pionnier de ce type d'investissement.

Intérêt fiscal

Autres atouts et non des moindres, « cette forme de vente réduit le risque en termes d'endettement, de charge de remboursement et libère de tout souci de gestion locative », poursuit Frédéric Goulet. Et puis, fiscalement, l'opération est très rentable : en l'absence de loyer, pas d'imposition sur les revenus fonciers, pas de taxe foncière à payer (c'est le bailleur qui s'en charge), pas d'imposition à l'ISF et, si l'achat a été réalisé à crédit, cette

dette est même déductible du patrimoine taxable. A la sortie du contrat, dans la mesure où l'usufruit dure quinze ans, s'il y a une revente ensuite, les gains ne seront pas taxables au titre des plus-values (exonérées au bout de quinze ans).

Rendement attractif

Reste à savoir quel budget il faut prévoir pour ce type d'investissement. A titre d'exemple, un programme actuellement commer-

cialisé par PERL à Levallois permet d'acquérir un deux-pièces de 49 mètres carrés avec parking pour 166.000 euros. A Asnières, un studio de 28 mètres carrés vaut 88.000 euros (parking inclus). En province, des opérations sont également menées aux portes de Genève (Divonne-les-Bains) ou à Anglet. Dans cette dernière commune, des deux-pièces de 50 mètres carrés sont commercialisés à moins de 110.000 euros. Quant au rendement, il est plutôt

attractif, de l'ordre de 5 % net de charges, mais peut atteindre 10 % et plus lorsque l'investisseur peut jouer sur l'ISF. « L'investisseur qui a une forte pression fiscale et qui perçoit des revenus fonciers par ailleurs peut jongler avec la déductibilité des intérêts d'emprunt pour créer du déficit et ainsi réduire son imposition, ce qui permet parfois d'atteindre des taux de rendement interne allant jusqu'à 15 % », précise Pierre-Yves Habouzit, de Fidexi. **COLETTE SABARLY**

QUE DEVIENT LE LOCATAIRE EN PLACE ?

Le contrat signé entre l'investisseur et le bailleur prévoit les conditions dans lesquelles s'effectue la sortie. Comme le prévoit la loi, le bail est automatiquement échu à l'échéance de l'usufruit. Et le nu-propriétaire peut, six mois avant cette échéance, donner congé au locataire en place et lui proposer un nouveau bail, soit au même loyer, soit avec un loyer réévalué s'il considère ce dernier comme manifestement sous-estimé. Ce qui peut être le cas, s'agissant le plus souvent de bailleurs

sociaux louant à des locataires modestes dans le cadre des dispositifs PLS (prêt locatif social), PLUS (prêt locatif à usage social) voire PLAI (prêt locatif aidé d'intégration). Si le locataire accepte, le rattrapage s'effectuera progressivement selon un plan bien précis. Un conseil : privilégiez les opérations financées dans le cadre d'un PLS, plus proche des loyers de marché. A titre d'exemple, le loyer maximum s'établit à 12,45 euros/m² à Paris et dans les communes limitrophes, à

9,57 euros/m² ailleurs en région parisienne et dans les secteurs très tendus (Côte d'Azur, Genevois), à 8,25 euros/m² dans les grandes agglomérations, à 7,90 euros/m² dans les villes moyennes et à 7,35 euros/m² dans les zones rurales. En PLUS, ces loyers oscillent entre 4,89 et 6 euros et en PLAI, entre 4,34 et 5,34 euros/m². S'il le préfère, l'investisseur pourra aussi revendre son logement. Auquel cas, le bailleur social sera tenu de reloger son locataire (s'il reste éligible à un logement social).

L'AVIS DU GÉRANT

PAR DAVID PASTEL
FONDATEUR ET GÉRANT DE PASTEL & ASSOCIÉS



« Il y a d'importants viviers de sociétés de grande qualité »

Quelles sont les performances de vos fonds ?

La performance du FCP Valeur intrinsèque est, au 31 mars 2011, de + 27 % sur trois ans, de + 12 % sur cinq ans et de + 82,5 % depuis la création (près de dix ans).

Quelles sont vos prévisions à court terme ?

Nous ne faisons pas de prévisions de marché. En revanche, nous nous faisons notre opinion et construisons notre portefeuille en analysant les fondamentaux des socié-

tés que nous sélectionnons. Nous sommes vraiment focalisés sur les entreprises et sur le potentiel de leurs marchés respectifs sur le long terme, soit à cinq ou dix ans. Cette dimension de temps n'a rien à voir avec les prévisions boursières, qui sont souvent de très courte vue.

Quelles sont vos zones géographiques préférées ?

Nous sommes essentiellement investis en Europe continentale (France, Pays-Bas, Finlande), aux Etats-Unis et au Royaume-Uni,

Quels sont vos secteurs d'activités préférés ?

Nous investissons dans des secteurs qui ont des caractéristiques économiques favorables sur long terme, cinq à dix ans. Les sociétés

que nous sélectionnons ont le plus souvent de fortes positions sur leurs marchés, des marges élevées et stables, des dirigeants vétérans de leur entreprise ou de son secteur et un actionariat également stable. Les secteurs qui retiennent notre attention sont les suivants : le travail temporaire, la restauration collective, les fournitures et le nettoyage industriel de vêtements, et la distribution de composants électroniques en petite quantité. **PROPOS RECUEILLIS PAR MIREILLE WEINBERG**

SES TROIS VALEURS PRÉFÉRÉES

Ranstad. Le numéro deux mondial du travail temporaire a une belle rentabilité et dispose d'une bonne équipe de direction, d'un actionnaire de référence et de marques puissantes.

Colgate. Le producteur américain de biens de consommation non durables a une excellente gestion de ses marques, les huit principales d'entre elles représentent plus de 85 % de son chiffre d'affaires. **Tesco.** La société anglaise, numéro trois mondial de la grande distribution, a des positions très fortes sur son marché domestique et est en train de répliquer son modèle à l'étranger, notamment en Chine et en Corée du Sud.



GRÉGORY DUMONT
AVOCAT, MEMBRE DU SERVICE DROIT DU PATRIMOINE, CMS BUREAU FRANCIS LEFEBVRE

Le logement familial : un bien spécialement protégé

Le logement familial des époux fait l'objet d'un régime juridique spécifique afin de protéger le conjoint qui n'est pas propriétaire du bien. Trois décisions récentes de la Cour de cassation sont venues préciser les contours de cette protection.

Un époux ne peut pas céder le logement servant de résidence principale au couple sans l'accord de son conjoint, quand bien même ce dernier n'a aucun droit de propriété sur le bien. Par exemple, Jérémie et Félicie se sont mariés sous le régime de la séparation de biens et Jérémie a acheté seul le logement familial. Jérémie consent à William une promesse de vente du bien sans l'accord de Félicie. Félicie peut demander la nullité de l'acte. Tout se passe alors comme si la promesse n'avait jamais eu lieu : non seulement William ne peut pas acquérir le bien mais, en outre, il ne peut pas réclamer l'indemnité prévue dans la promesse en cas de désistement du vendeur (décision du 3 mars 2010). William aurait dû être plus vigilant et vérifier si Jérémie avait tout pouvoir pour agir.

La protection du conjoint est maintenue pendant l'instance en divorce. Si Jérémie, au cours de son divorce, obtient la jouissance temporaire du logement pendant la durée de la procédure, il devra malgré tout obtenir l'accord de Félicie pour le céder (décision du 26 janvier 2011).

Cependant, pour obtenir la nullité, Félicie doit prouver son intérêt à agir. Si, par exemple, plusieurs mois avant la procédure de divorce, Félicie a quitté le logement et s'en est totalement désintéressée, elle ne pourra plus agir en nullité (décision du 3 mars 2010). Par ailleurs, son délai pour agir est limité. L'action en nullité peut être exercée par Félicie dans l'année suivant sa connaissance de l'acte sans pour autant dépasser un an après la date de dissolution du régime matrimonial.

A retenir

Le logement familial ne peut pas être cédé par un époux seul sans l'accord de son conjoint à peine de nullité de l'acte de cession. L'acquéreur d'un bien immobilier doit être particulièrement vigilant lorsque ce bien sert de logement familial, même lorsque l'époux vendeur est en cours de divorce.