

DIVERSIFICATION

# Nue-propriété : une autre façon d'acheter

Réduire le prix d'acquisition, diminuer ses impôts, s'affranchir de tout souci de gestion : tels sont les atouts de l'achat d'un bien en nue-propriété. Mais faut-il se laisser tenter alors que des professionnels sont de plus en plus nombreux à le proposer ?

■ Laurence ALLARD

**A**CHETER moins cher : quel acquéreur d'un bien immobilier ne le souhaite pas ! Mais les bonnes affaires sont rares, et ce qui peut en paraître une se révèle parfois décevant lorsque l'on fait ses comptes. Aussi n'est-ce pas sur le prix que la société Pierre Epargne Re-traite Logement (Perl) entend se battre, mais sur la technique juridique qui permet d'acheter un bien en démembrement de propriété. Plus courant lorsqu'il s'agit de transmettre, ce type d'opération peut être utilisé également pour une acquisition. Il consiste à séparer la propriété du bien de son usage ou de ses revenus. Un investisseur achète la nue-propriété seule et un autre l'usufruit sachant que ce dernier n'est pas viager mais temporaire. A l'issue d'une période définie à l'avance, le nu-pro-priétaire récupère l'usufruit et donc la pleine propriété du bien.

La difficulté de ce type de montage réside dans la rencontre de deux intervenants : d'un côté, l'investisseur qui achète la nue-propriété et, de l'autre, la personne physique ou morale intéressée par le seul usufruit.

## L'INVESTISSEUR N'A PAS À INCLURE LE BIEN DANS SON PATRIMOINE IMPOSABLE À L'ISF

Côté investisseur, l'achat de la nue-propriété présente des atouts. Tout d'abord le prix. L'acquéreur défalque du prix du bien en pleine propriété la valeur de l'usufruit. Le problème est de déterminer cette dernière. Pour ce faire, les pro-

### ► COMPARAISON ENTRE 3 SCHEMAS D'ACQUISITION POUR UN MEME BIEN

	Achat en pleine propriété	Achat en pleine propriété avec le dispositif De Robien	Achat en nue-propriété
Prix d'achat	190 000 euros	190 000 euros	89 000 euros
Frais d'acte (2,5%)	4 750 euros	4 750 euros	2 200 euros
Loyers bruts	222 000 euros	222 000 euros	0 euro
Intérêts d'emprunt	- 111 000 euros	- 111 000 euros	- 52 000 euros
Entretien, travaux, taxes foncières, charges	- 58 600 euros	- 58 600 euros	0 euro
Impôt sur le revenu	- 17 100 euros	20 500 euros	0 euro
ISF	- 3 800 euros	- 6 300 euros	13 600 euros
Remboursement du prêt	- 190 000 euros	- 190 000 euros	- 89 000 euros
Coût de l'opération	- 163 250 euros	- 128 150 euros	129 000 euros

#### Caractéristiques de l'investisseur :

- pas de revenus fonciers pré-existants
- un taux marginal d'imposition à l'impôt sur le revenu de 40%
- une imposition à l'impôt sur la fortune au taux de 0,55%

#### Caractéristiques du bien :

- un appartement de deux pièces de 50 mètres carrés d'une valeur de 190 000 euros en pleine propriété soit 3 800 euros le mètre carré
- un prix en nue-propriété assorti d'un usufruit de 20 ans de 89 000 euros soit 47% de sa valeur en pleine propriété
- un rendement locatif brut de 5,65% soit un loyer de 15 euros le mètre carré par mois indexé à 1,5% par an
- un taux d'occupation de 100%
- des frais de gestion (5% des loyers bruts), une assurance vacance et loyers impayés (3%), la taxe foncière (8%), l'entretien (4%), les réparations et travaux (6%)

#### Caractéristiques du crédit

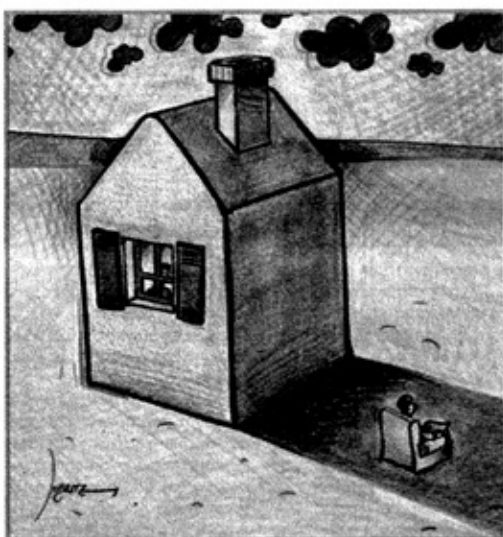
- un prêt amortissable de 100% du prix d'achat sur 20 ans au taux de 5%

professionnels ont recours à la notion d'usufruit économique. « Pour le déterminer, nous prenons en compte les revenus issus du bien, en l'occurrence les loyers attendus, les provisions pour charges et les conditions de financement », commente Frédéric Goulet, directeur général de Perl, qui a depuis trois ans commercialisé plus de cinq cents appartements ou maisons en nue-propriété à Paris, Châtillon, Clichy, Issy-les-Moulineaux, Boulogne-Billancourt, Levallois, Saint-Germain-en-Laye...

Autre avantage : l'investisseur est déchargé de tout souci de gestion. Il n'a pas à trouver un locataire, à acquitter une assurance loyers impayés et vacance pour sécuriser son investissement, à effectuer des travaux pour entretenir le bien. Il n'est pas non plus redevable de la taxe foncière ni des charges de copropriété non reportables sur le locataire. Toutes ces charges incombent en effet à l'usufruitier. En contrepartie, par définition, il ne perçoit pas de revenus locatifs.

#### Réduire ses impôts

Ce type d'acquisition permet également de réduire ses impôts lorsque l'investisseur dispose par ailleurs de revenus fonciers. Il est alors conseillé d'acheter le bien en nue-propriété à crédit même s'il ne produit pas de revenus locatifs car les intérêts d'emprunt seront déductibles des autres revenus fonciers. N'étant propriétaire que de la nue-propriété, l'investisseur n'a pas d'autre part à inclure la valeur du bien dans son patrimoine imposable à



l'impôt sur la fortune. Le bien échappe donc à toute taxation si l'investisseur est déjà assujéti à l'ISF ou ne contribue pas à rendre l'investisseur imposable à l'ISF s'il n'y est pas. Au moins jusqu'au moment où il récupère la pleine propriété du bien, car alors il le devient.

« Le nu-pro-priétaire n'est pas tenu, enfin, à une durée minimale de conservation du bien comme c'est le cas lorsqu'il achète un bien neuf dans le cadre du dispositif d'amortissement de Robien (neuf ans) », souligne Frédéric Goulet. Il peut vendre à tout moment avec la seule contrainte de trouver un acheteur intéressé par la formule de l'achat en nue-propriété. Et cette vente est portuée en principe d'une plus-value. En effet, en faisant abstraction de la perspective possible d'une plus-value liée à la hausse des prix de l'immobilier, la valeur

de la nue-propriété augmente au fur et à mesure que l'on se rapproche de la date de réunion de la nue-propriété et de l'usufruit. Une hausse qui peut se chiffrer mathématiquement à 5,60 % par an pour atteindre le prix de la pleine propriété à l'échéance, dans le cas d'un usufruit temporaire de 20 ans.

Mais qui peut être intéressé par l'achat du seul usufruit ? Il peut s'agir d'un utilisateur du bien qui n'a pas les moyens d'acquitter la valeur en pleine propriété du bien même en achetant le bien à crédit. Ce peut être le cas d'une personne qui ne peut emprunter faute de satisfaire les garanties exigées par les établissements prêteurs. Il peut s'agir également d'un investisseur à la recherche de revenus immédiats notamment pour sa retraite, d'une rentabilité élevée et qui ne cherche

pas à se constituer un patrimoine... Ce peut être enfin un organisme personne morale. C'est le choix que fait notamment la société Perl, qui acquiert des immeubles neufs dont elle vend les appartements en nue-propriété à des investisseurs particuliers et en usufruit à des organismes sociaux. Les conditions de sortie sont bien définies à l'avance, « ce qui ne pose aucun problème pour la récupération des appartements une fois la pleine propriété reconstituée », commente Frédéric Goulet.

#### Emprunt deux fois moindre

Le jeu en vaut-il la chandelle ? Ce type d'investissement s'avère plus rentable qu'une acquisition en pleine propriété sans avantage fiscal. En revanche, par rapport à un investissement neuf réalisé dans le cadre du dispositif de Robien, l'opération est financièrement quasiment égale (voir tableau). A cette différence près que la comparaison avec l'investissement de Robien repose sur des revenus locatifs futurs et donc aléatoires. D'autre part, l'investissement en nue-pro-priété l'emporte si les taux d'intérêt augmentent. L'investisseur en nue-pro-priété emprunte en effet une somme quasiment deux fois moindre que pour un achat en pleine propriété.

S'agissant de l'espoir de plus-value, les deux investissements ne sont pas totalement à égalité. L'investissement dans le cadre de Robien étant assorti d'un avantage fiscal, le prix d'acquisition peut se trouver majoré par rapport à l'achat d'un bien sans carotte fiscale, ce qui n'est pas le cas pour l'achat en nue-pro-priété. La revente d'un bien acheté en nue-pro-priété dans les quinze années qui suivent l'achat est pénalisée par rapport à une acquisition en pleine propriété. Dans les deux cas, la plus-value est taxable au taux de 16 % plus prélèvements sociaux. Mais, dans le premier cas, l'administration fiscale ne la détermine pas par rapport à la variation du prix de la pleine propriété, mais en tenant compte des valeurs de la nue-pro-priété à l'achat et à la revente. Or la seconde sera supérieure à la première. Il y aura alors plus-value et donc possibilité de taxation alors que l'investisseur n'aurait rien eu à payer s'il avait acheté en pleine propriété. L'achat de la nue-pro-priété présuppose donc un investissement sur plus de quinze ans, durée de détention au-delà de laquelle la