Acheter pour louer : les atouts du Pinel

Les perspectives de défiscalisation liées à l'investissement immobilier locatif sont aujourd'hui très intéressantes. Reste que la priorité d'un tel projet doit demeurer, encore et toujours, la rentabilité.

« Avec la nouvelle loi Pinel, zéro euro d'impôt pendant six, neuf, douze ans », « 63 000 euros de réduction d'impôt », « Transformez vos impôts en patrimoine », « Qui finance l'achat : les loyers du locataire pour 60%, vos économies d'impôts pour 20%, votre épargne pour 20% »… Les publicités sont alléchantes ! « Et le nom de Pinel passe mieux que celui de Cécile Duflot qui n'était pas appréciée des investisseurs », observe le directeur général d'un grand groupe de promotion immobilière. Mais est-ce vraiment une bonne idée d'investir dans un programme neuf pour mettre en location ? De fait, le dispositif Duflot, malgré la carotte des 54 000 euros de réduction d'impôt, aura été un flop magistral (environ 35 000 opérations sur 2013-14, à comparer aux 240 000 des trois années Robien). Le Pinel – du nom de la ministre du Logement qui a repris le flambeau du bonus fiscal – est-il pour autant plus intéressant ?

1/Ce qui change par rapport au dispositif Duflot

Rappelons qu'avec le Duflot, le Trésor public remboursait 18% d'un investissement dans le neuf – plafonné à 300 000 euros par an, frais de mutation inclus, et sur une base maximale de 5 500 euros le m² – sous la forme d'une réduction d'impôt. Cela avec un étalement sur neuf ans (soit 2% par an). On pouvait donc gommer jusqu'à 6 000 euros sur sa feuille d'impôt chaque année, soit 54 000 euros d'impôts en moins. La loi permettant d'acheter un ou deux logements par an, rien n'empêchait de renouveler l'opération l'année suivante.

Le dispositif Pinel n'apporte que peu de nouveautés, « mais il rend acceptable le Duflot qui était un ■■■

VIRGINIA MAYO/AP/SIPA

ALTAR
L'installation de Kris Martin fait partie de l'exposition The Sea, organisée jusqu'au 19 avril dans toute la ville d'Ostende (Belgique).

L'INDISPENSABLE CHECK-LIST À VALIDER

1. Vos revenus futurs. Un tel investissement n'est jouable que si vous avez un haut niveau d'impôts pendant six, neuf ou douze ans. Car les réductions d'impôt inutilisées sont perdues !
2. Votre solidité financière. Il est crucial d'investir à crédit, pour jouer sur l'effet de levier que permet le très bas niveau de taux d'intérêt et pour défiscaliser une bonne part des loyers. Mais il faut être capable d'assumer les échéances pendant les périodes d'inoccupation du logement ou d'impayés.
3. Le plafonnement des niches fiscales. Attention, le cumul des réductions d'impôt est limité à 10 000 euros par an.
4. Le prix d'achat par rapport à l'ancien. Il faut se méfier lorsque l'écart est de plus de 20%. Si la surcote est supérieure, il faut regarder pourquoi. Sinon au bout de dix ans, le risque de moins-value est important.
5. L'état de la demande locative sur le quartier. Avant d'investir, allez vérifier sur place. Parfois, l'offre dépasse la demande malgré le zonage.
6. L'écart entre le loyer de marché et le barème réglementaire. Cette perte de rendement efface souvent plus des deux tiers de la réduction d'impôt.
7. La cote de l'immeuble. Si le quartier évolue mal, ce qui peut arriver dans les ZAC en périphérie (insécurité, absence de commerces, manque de transports en commun…), le logement va subir une moins-value. Ayez à l'esprit que la tenue du marché immobilier est liée au dynamisme économique propre à chaque agglomération.
8. Le type d'immeuble. Les programmes de défiscalisation se dégradent plus vite du fait d'une occupation majoritaire par des locataires (rotation, manque de soins et incivisme, désintérêt du syndic), ce qui alourdit les charges. La loi impose aux promoteurs un ratio maximal de 80% de bailleurs par immeuble. Ce n'est pas une garantie suffisante.
9. Les contraintes de la location. Le statut de bailleur n'est pas une sinécure : plafond de ressources du locataire, occupation en résidence principale, formalités pour donner congé, encadrement des loyers, assurance impayés…
10. La performance énergétique. Le fisc peut vous demander l'attestation du promoteur sur la norme RT 2012 (permis de construire déposés à partir de 2013). A défaut, il vous retire les réductions d'impôt.

COMMENT CALCULER LA RENTABILITÉ DE SON INVESTISSEMENT

Le calcul de la rentabilité est complexe puisqu'il doit intégrer tous les flux de trésorerie entre le moment où vous investissez et celui où vous revendez (ce qui exige de savoir utiliser un tableur !). La simulation de départ peut être enthousiasmante si les hypothèses retenues sont favorables, mais la réalité finale ne correspond pas toujours à ce que la prévision laissait entrevoir…

✔ Prenons l'exemple de Pierre qui achète un bel appartement en construction à Rennes en centre-ville : 37 m² à 131 500 euros. Il le finance aux deux tiers à crédit et prévoit une revente après quinze ans. L'investissement va permettre de réduire ses impôts de 27 615 euros, étalés sur douze ans.

✔ Résultats de nos simulations :

1. Le plafonnement du loyer fait subir un manque à gagner, selon les indications des agences, de 1 210 euros par an. Ce qui correspond ici à 52% du total des réductions d'impôt.

2. La surcote par rapport à de l'ancien de standing comparable est estimée à 34% (2 650 euros le m²).

3. Hypothèse flatteuse : le prix du neuf se valorise de 1% par an. L'opération affiche alors un beau taux de rentabilité interne (TRI) de 5,1%.

4. Hypothèse réaliste : en années 5 et 10, Pierre subit des impayés et l'appartement est revendu à 3 076 euros le m² (1% de valorisation par rapport au prix de l'ancien). La rentabilité est de 2,2%. Et que dire d'une hypothèse pessimiste…

repoussoir », estime Louis Alexandre de Froissard, conseil en gestion de patrimoine à Bordeaux. En premier lieu, la loi permet de prolonger la réduction d'impôt sur douze ans de location, soit 1% de plus pour chacune des trois années suivantes. Au final, le Trésor public aura remboursé 21% de l'investissement, ce qui correspond à un total de réductions d'impôt de 63 000 euros. Il devient également possible de raccourcir la durée à six ans (avec 12% de réduction d'impôt).

En second lieu, la loi autorise la mise en location à l'un de ses enfants (ou petits-enfants) ou ascendants. A condition que ceux-ci soient fiscalement indépendants du foyer de l'investisseur (même s'ils vivent d'une aide financière des parents). Samantha Rouach, conseil en gestion de patrimoine à Paris, fait aussi remarquer que « les plafonds de ressources ont été revus un peu à la hausse, ce qui rend plus facile de trouver des locataires solvables ». En outre, observe Céline Mahinc, conseil en gestion de patrimoine près de Draguignan, « les nouvelles règles (durée d'engagement, possibilité de louer à un ascendant ou un descendant) ont rendu l'investissement plus flexible, même si je pense que l'immobilier se conçoit toujours à long terme et non pour six ans. Qui plus est, en élargissant les zones éligibles, on a favorisé l'incitation. »

2/Cinq points clés à analyser avant de se lancer

Des investisseurs se laisseront sans doute impressionner par l'ampleur de la réduction d'impôt. Certains se lancent même sans pouvoir imputer tout l'avantage fiscal, ce qui a concerné 134 investisseurs en 2013. Et attention à l'impact des contreparties qui risquent d'effacer l'avantage fiscal. Cela pour au moins cinq raisons.

Le risque de marché. Comme bien des conseils en gestion de patrimoine que nous avons interrogés, Samantha Rouach « met en garde les clients qui idéalisent souvent l'immobilier, surtout dans le contexte actuel où les perspectives de valorisation sont très incertaines ». « L'immobilier ne devrait pas être réfléchi de façon affective », conseille Céline Mahinc.

Le plafonnement des loyers. Ce plafonnement correspond à un manque à gagner pour l'investisseur. Cette insuffisance de revenu va rogner les deux tiers en moyenne – plus ou moins selon les villes – des économies d'impôt. Certes, le ministère du Logement a amélioré le barème, avec un rehaussement de loyer dans de nombreuses communes ; par exemple, Lyon, Lille, Marseille et Montpellier basculent de la zone B1 à A, soit un relèvement de loyer 10 à 12,42 euros du m², et Le Havre, Caen, Dijon remontent de la zone B2 à B1, soit une augmentation de 8,69 à 10 euros du m². Mais le ministère lui-même observe un décalage de 20% en moyenne entre un loyer de marché et le barème Pinel. Et parfois beaucoup plus ! Ainsi, sur Paris et sa proche banlieue, le niveau de loyer est largement le double des 16,72 euros le m² réglementaires !

DR

SAMANTHA ROUACH
Conseil en gestion de patrimoine chez Platineos

« Il existe d'autres solutions fiscalement plus intéressantes »

« Si l'objectif est surtout fiscal, je recommande d'autres solutions d'optimisation beaucoup plus puissantes. L'investissement Pinel n'est qu'une réduction d'impôt, soumise au plafonnement des niches fiscales. Je conseille plutôt de commencer par défiscaliser les revenus, avec notamment les dispositifs Madelin/PERP et les déficits fonciers. La situation n'est pas la même si la démarche du client correspond à un vrai besoin – loger un enfant ou un ascendant, acquérir sa future résidence secondaire. Attention à ne pas surpayer au seul prétexte de la carotte fiscale. »

La flambée des coûts de construction. Le neuf est devenu très cher par rapport au marché de l'ancien. Entre 2000 et 2013, le prix moyen a augmenté de 91% selon l'Insee ! La hausse du coût du foncier, l'enchérissement des matériaux, le durcissement des normes de construction, l'impact des frais causés par les recours des associations… ont accentué l'écart entre un appartement à la revente et un autre en construction. En standing comparable et dans un même quartier, les écarts sont de l'ordre de 30%. Plus encore avec la marge du vendeur. Comme le fait remarquer pudiquement le ministère du Logement sur son site Internet, « la réduction d'impôt est destinée à compenser une rentabilité limitée de l'investissement locatif et non à sur-rémunérer les promoteurs immobiliers ». Ainsi, souligne Louis Alexandre de Froissard, conseil en gestion de patrimoine, « une moins-value à la revente est plus que probable et rarement compensée par l'avantage fiscal ».

La situation géographique des programmes. Ceux-ci sont souvent situés dans des quartiers excentrés, où l'on trouve du foncier disponible. L'investisseur prend un vrai risque sur la valorisation du bien. De plus, il peine souvent à trouver un locataire solvable au loyer prévu. Les promoteurs oublient de signaler qu'après douze mois d'inoccupation, les réductions d'impôt sautent !

La fiscalisation des loyers. Celle-ci est assez lourde : jusqu'à 45% d'impôt sur le revenu, plus 15,5% de prélèvements sociaux. Ainsi, le Trésor public récupère une bonne part des réductions d'impôt ! Certes, les intérêts d'emprunt sont déductibles, mais les revenus fonciers sont de loin les plus taxés des revenus du patrimoine.

Au final, comme le reconnaît lui-même Christian Eckert, secrétaire d'Etat au Budget, avec le dispositif Pinel, « ce n'est pas la révolution ». Pour autant, c'est sans doute en période de crise que l'on déniche les bonnes affaires. Reste à les rechercher en dehors des sentiers battus par les vendeurs patentés de défiscalisation ! ■

La chronique de François Monnier

Une action sur huit au plus haut historique

Je vais vous parler de la France qui gagne. De ces sociétés qui, tous les jours, partent à la conquête du monde pour trouver de nouveaux clients, avec des services et des produits innovants. Ces exploits sont trop souvent occultés.

Directeur de la rédaction d'*Investir*.

Pour l'opinion publique, la Bourse est synonyme de risque et de krachs. Elle n'a pas complètement tort. Le CAC40 est toujours inférieur de près de 30% à son plus haut en clôture (6 922 points, le 4 septembre 2000). Mais cet indice, mal construit et mal calculé, n'est pas le vrai miroir de l'état de la Bourse de Paris. En France, nous avons un peu plus de 800 sociétés cotées, parmi lesquelles une sur huit est aujourd'hui à son plus haut historique ou à moins de 10% de son plus haut.

Le constat est encore plus frappant au sein du CAC 40. Plus d'un tiers des sociétés y figurant sont à leur sommet. Leurs noms sont très connus : Accor, Air Liquide, Danone, Essilor, Legrand, L'Oréal, LVMH, Pernod Ricard, Publicis, Sanofi, Schneider Electric, Solvay, Unibail-Rodamco et Valeo. Mais ces actions, au sommet, ne peuvent-elles que retomber ? Je répondrai que les records sont faits pour être battus. En réalité, il existe deux types de valeurs, comme pour les sportifs : il y a ceux qui parviennent au sommet du mont Blanc en sprintant et les autres qui font les derniers mètres à bout de souffle. En Bourse, on peut mesurer cet état de fraîcheur par les volumes. Une hausse du nombre des transactions à l'approche d'un record signifie que vous avez un véritable courant acheteur qui peut propulser le titre bien plus haut.

En croisant les valeurs recommandées par *Investir* pour des raisons fondamentales, comme la croissance des bénéfices, et celles qui ont vu leurs volumes augmenter, des titres comme Edenred, Eurofins Scientific, Rubis, Schneider Electric, Solvay, Unibail-Rodamco et Orpea peuvent aller plus loin. La taille du numéro 2 européen des maisons de retraite, par exemple, a été multipliée par douze en treize ans, son activité a augmenté de 21% en 2014 et elle devrait encore progresser du même ordre en 2015. Enfin, les volumes sur le titre ont bondi de 48% sur un mois et 11% sur trois mois par rapport à la moyenne d'il y a un an, prouvant l'intérêt des investisseurs. Une action qui touche un record l'atteint rarement par hasard. ■