



Investissement immobilier

L'immobilier locatif défiscalisé en 2020

Pinel, Denormandie 2020, LMNP ou Censi-Bouvard, comment choisir ?

Héritiers d'une longue tradition, les principaux dispositifs actuels de défiscalisation dans l'immobilier locatif – Pinel, Denormandie, Censi-Bouvard – ont la cote.

Malgré des effets pervers liés notamment à la focalisation des investisseurs sur la carotte fiscale aux dépens de l'investissement patrimonial. Souvent dénoncés, ces aspects

négatifs ont peu de chance d'entraîner la disparition d'un système addictif auquel le secteur immobilier s'est accoutumé depuis 35 ans.

Après l'assurance-vie, l'immobilier reste au fil des ans le plus prisé des placements des Français, grâce en particulier à l'investissement locatif défiscalisé. Actuellement, trois principales options de défiscalisation sont disponibles: Pinel pour l'immobilier locatif neuf vide, Denormandie – le "Pinel dans l'ancien" – et Censi-Bouvard pour la location meublée non professionnelle (LMNP) dans les résidences gérées. Les trois dispositifs, qui ont tous connu des évolutions, "permettent de rajouter une rente fiscale au revenu locatif", ce qui aboutit à "une rentabilité globale de l'investissement locatif très bonne", rappelle Jean-Marc Torrollion, directeur de la Fnaim.

Le Pinel, star malgré des effets pervers

Star du système, le régime Pinel vise à inciter les contribuables à investir dans l'immobilier locatif neuf à loyer intermédiaire et à basse consommation d'énergie, en échange d'une réduction d'impôt plafonnée et soumise à diverses conditions. Dans un pays qui souffre chroniquement d'une pénurie de tels logements dans de nombreuses "zones tendues", le dispositif est salué pour avoir favorisé les

projets immobiliers sur ce segment en augmentant l'offre privée. Y compris dans un rapport conjoint de l'Inspection générale des finances (IGF) et du Conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD) daté de novembre 2019, qui dénonçait par ailleurs un coût élevé pour les finances publiques et de multiples effets négatifs pour les locataires ou les villes concernées (Voir encadré). Ces effets pervers affectent aussi les

Les simulations montrent que la réduction Denormandie n'emporte la comparaison avec l'option du déficit foncier que pour les tranches marginales d'imposition les plus basses

investisseurs. S'il estime que le Pinel "a intrinsèquement de l'intérêt", Olivier Trit, secrétaire général de Consultim, considère que sa vraie difficulté tient au "faible contre-poids entre les promoteurs-vendeurs et les acheteurs". En clair, quand le marché est porteur, les prix montent et l'investisseur paye cher le ticket d'entrée de la défiscalisation à venir. Obnubilé par la déduction fiscale, il "oublie parfois qu'il achète de l'immobilier et pas seulement de la réduction d'impôt", poursuit Olivier Trit, qui rappelle qu'il serait "sage

de comparer le prix de l'appartement neuf à celui de l'ancien" dans la même zone. Car une fois passée la période de défiscalisation, la valeur du bien Pinel acquis neuf au prix fort, désormais libéré tant de ses avantages que de ses contraintes, sera celle d'un bien vieux d'une dizaine d'années. Le rapport IGF-CGEDD dénonçait ainsi,

"dans la moitié des cas, un rendement net global négatif" de l'investissement immobilier proprement dit.

Le Denormandie prometteur

Dérivé du Pinel dont son mécanisme s'inspire, mais réservé aux investissements à but locatif dans l'ancien

non décent moyennant des travaux de réhabilitation, le Denormandie, entré en vigueur début 2019 semble prometteur à Jean-Marc Torrollion, en tout cas dans sa version 2020. Celle-ci a largement élargi le dispositif initial en étendant la réduction d'impôt aux simples travaux d'amélioration et en incluant non plus le

Censi-Bouvard: une niche fiscale en LMNP, à étudier de très près

Ce sont surtout les contribuables des tranches d'imposition moyenne qui optent pour la défiscalisation offerte par le Censi-Bouvard

La location meublée non professionnelle en résidence gérée, qui implique obligatoirement la signature d'un bail commercial avec un gestionnaire, a la particularité d'offrir au départ à l'investisseur deux options très différentes, mais exclusives l'une de l'autre: le régime classique des Bic, et la niche fiscale du dispositif Censi-Bouvard. Créé en 2009, le Censi-Bouvard permet une réduction d'impôt sur le revenu

de 11% du prix de revient du bien hors mobilier dans la limite de 30000 euros, ce qui la limite à 33000 euros à répartir sur 9 années à compter de la date d'achèvement du bien.

Entre la carotte fiscale immédiate et le long terme, que choisir? Le Censi-Bouvard "a ouvert la porte à des investisseurs privilégiant la réduction d'impôt immédiate sur l'avantage de l'amortissement sur le long terme", note Pierre-Yves Habouzit, directeur commercial de Fidexi. Rappelant que les investissements immobiliers visent à préparer l'avenir en constituant un patrimoine et en s'assurant des revenus complémentaires lors de la retraite, il oppose avec pédagogie la stabilité fiscale de "loyers non fiscalisés pendant une vingtaine d'années" offerte par l'amortissement, à "la réduction d'impôt sur une période assez courte" du Censi-Bouvard, qui sera

suivie d'un surcroît d'impôt sur les revenus locatifs, peut-être au moment où la retraite réduira par ailleurs les revenus du propriétaire.

"Sur le très court terme, le Censi-Bouvard peut être favorable, sinon, il l'est moins que l'option classique", remarque Olivier Trit, secrétaire général de Consultim, qui note qu'avec un rendement de 4%, on obtient vite des revenus positifs soumis aux prélèvements fiscaux mais aussi sociaux. Comme les contribuables des tranches d'imposition moyenne sont les plus sensibles au poids de ces derniers, ce sont eux qui optent pour la défiscalisation. Ce qui explique une plus forte présence du Censi-Bouvard dans les investissements en résidences étudiantes, au ticket d'entrée plus bas, que dans les résidences seniors ou les Ehpad, beaucoup plus coûteuses. ■



“Le Denormandie peut être très rentable, surtout si on connaît bien la ville concernée.” Jean-Marc Torrollion, Fnaim.

seul centre-ville, mais tout le territoire des quelque 230 communes éligibles au titre d’une opération “cœur de ville”, ou ayant souscrit à une opération de revitalisation de territoire. Pour le président de la Fnaim, le dispositif “peut être très rentable, surtout si on connaît bien la ville concernée”. Pourtant, ajoute-t-il, “nous avons eu du mal à construire l’offre de Denormandie”. Faute d’une offre suffisante au départ, la performance à la fin de la première année n’était pas au rendez-vous, et les prometteuses perspectives du début d’année 2020 avec la version révisée ont été stoppées net par la pandémie de coronavirus. Jean-Marc Torrollion estime néanmoins que le temps “démontrera la pertinence du dispositif” d’autant que, dans sa version revue, il est beaucoup plus simple; ce qui en matière de défiscalisation immobilière, “est toujours le meilleur moyen” pour réussir.

Comme celle du Pinel, la simplicité du Denormandie reste relative, du fait des nombreuses conditions à remplir. La recherche de l’optimisation fiscale incitera à étudier les avantages respectifs de cette niche entrant dans le plafond général des avantages fiscaux de 10000 euros par an, comparés à ceux du régime du déficit foncier, avec lequel ils ne sont pas cumulables. Les simulations montrent que la réduction Denormandie n’emporte la comparaison avec le déficit foncier que pour les tranches marginales d’imposition les plus basses.

LMNP: Un régime profitable hors niche fiscale

La location meublée, qui consiste à fournir à l’occupant un logement équipé de manière à lui permettre, aux termes de la loi Alur, de “vivre, manger et dormir de façon convenable quant aux exigences de la vie courante”, offre au bailleur non professionnel un revenu relevant du régime des Bic. Ce qui lui permet en particulier de déduire de l’impôt toutes les charges liées à l’investissement, mais aussi l’amortissement pour les meubles (sur 5 à 10 ans) et surtout sur l’immobilier (sur 25 à 40 ans), sans oublier la récupération de la TVA sur l’achat du bien si celui-ci se trouve dans une résidence de services. La location meublée non professionnelle (LMNP) permet ainsi “d’amortir son bien avec des revenus locatifs

pratiquement nets d’impôts sur une très longue période”, explique Pierre-Yves Habouzit, directeur commercial de Fidexi.

Sous cette forme classique, la LMNP n’a rien d’une niche fiscale. Les réductions liées à l’amortissement n’entrent pas dans le plafonnement global des avantages fiscaux dont le contribuable est susceptible de bénéficier par ailleurs. La LMNP comporte certes la contrainte de la rotation plus rapide des locataires, mais celle-ci peut être tournée en avantage par le propriétaire désireux de veiller à l’entretien régulier de son bien, ou encore de pratiquer, entre deux locations meublées classiques ou d’étudiant, un peu de location saisonnière.

Pour les contribuables particulièrement attachés à la défiscalisation, il existe en outre la possibilité d’investir dans la location meublée en résidence gérée, un secteur qui ouvre la voie au dispositif Censi-Bouvard, mais exclut le recours à l’amortissement (voir



“Le LMNP permet d’amortir son bien avec des revenus locatifs pratiquement nets d’impôts sur une très longue période.” Pierre-Yves Habouzit, Fidexi.

encadré). Là encore, mieux vaut se faire conseiller dans son projet d’investissement.

Les défiscalisations perdureront

Quel que soit l’impact de la crise actuelle sur l’immobilier, il est peu probable qu’elle remette en cause le principe même de la défiscalisation. Malgré ses critiques, le rapport de l’IGF-CGEDD ne préconise pas la suppression de toute aide aux particuliers investisseurs, car “en raison de l’importance des dispositifs d’aide à l’investissement locatif depuis plus de 30 ans dans les programmes immobiliers, [elle] entraînerait des perturbations dans la capacité de construction d’une ampleur et d’une durée difficile à anticiper”. Sensibles à cette véritable addiction, les auteurs préfèrent recommander, entre autres, de “conserver l’attribution de la réduction d’impôt pour le

particulier investisseur”.

Sous quelle forme? Pinel et Censi-Bouvard sont pour l’instant prévus jusqu’à fin 2021, le Denormandie un an de plus. Pour Jean-Marc Torrollion, il sera nécessaire de maintenir durablement de tels dispositifs, qui ont un triple rôle de rénovation énergétique, d’aide au locatif et de soutien au bâtiment. Le président de la Fnaim souhaiterait ainsi voir doubler le plafond actuel de 10700 euros du déficit foncier, pérenniser le Denormandie et supprimer ou assouplir le zonage du Pinel. Voulu pour concentrer l’effort d’investissement sur les zones manquant de logements, ce dernier est désormais accusé de concentrer la population en même temps que les logements, et de contribuer ainsi à la désertification de territoires (voir encadré). ■

RÉMI DOURLOT

Chiffres clés

6,9 millions de logements: le parc locatif privé en France, institutionnels compris

74 % des investisseurs recommandaient en avril 2019 la location meublée comme un outil de défiscalisation performant.

Source: étude Ifop pour Consultim

195 000 logements neufs auraient bénéficié du régime Pinel entre 2015 et 2019, soit 48 % des constructions de logements neufs durant la période

7,4 Mds€: le “coût générationnel” total estimé du dispositif Pinel de son origine à l’horizon de 2035.

Source: Cour des comptes, 17 janvier 2018

Les effets pervers du Pinel sur l’aménagement du territoire

Le rapport IGF-CGEDD fait état de “nombreuses critiques d’élus locaux sur les interférences du Pinel sur les politiques locales”

“Un dispositif qui coûte cher et atteint ses objectifs avec des effets pervers importants”: telle est l’opinion résumée de Luc Begassat, inspecteur général de l’environnement et du développement durable et co-auteur du rapport conjoint IGF-CGEDD sur le dispositif Pinel publié en novembre dernier. Le rapport est venu compléter plusieurs dénonciations de “dérives” des régimes de défiscalisation

de l’investissement locatif, notamment par la Cour des comptes, qui a évalué en 2018 le coût final du Pinel pour les dépenses publiques à 7,5 milliards d’euros à l’horizon 2035.

Luc Begassat a entendu “beaucoup de critiques d’élus locaux sur les interférences du Pinel sur les politiques locales”. Pour lui, le recentrage du dispositif sur les zones les plus tendues en 2018 a néanmoins permis de “limiter un certain nombre d’inconvénients”, dont la saturation en logements Pinel des zones les moins tendues, qui avait eu des “effets catastrophiques” sur les parcs immobiliers déjà existants, voire sur les résidences à trop forte proportion de logements Pinel, souvent moins bien entretenues que la moyenne.

En outre, rappelle-t-il, “dans une agglomération, il peut y avoir des écarts

importants de loyer entre divers secteurs, et les investisseurs ont alors tendance à concentrer les programmes Pinel dans ceux où les loyers sont les plus élevés”. Logique, puisque le dispositif suppose de louer à un tarif un peu inférieur à la moyenne du secteur, mais peu compatible avec l’objectif affiché de contribuer à un parc locatif à loyer intermédiaire entre le marché et le social.

Il reste que le dispositif Pinel a eu “un impact indéniable”, ajoute Luc Begassat, qui estime en outre qu’il “n’a pas provoqué un effet d’aubaine important”. D’où l’appréciation du rapport qui, malgré les critiques, reconnaît au Pinel “l’avantage majeur de jouer un rôle d’accélérateur, voire de déclencheur” des projets de logements collectifs en France, en favorisant un développement important de l’offre locative privée. ■

La Résidence Étudiante par FIDEXI : investir aujourd’hui pour le monde de demain.

Depuis plus de 30 ans, Fidexi développe des programmes d’investissement répondant à des besoins sociétaux majeurs. En mettant en œuvre une offre en Location Meublée pour financer des actifs structurants pour la collectivité, nous avons à cœur de participer à la construction d’un monde qui fasse sens.

La Résidence Étudiante par Fidexi répond à tous les critères qui sont les nôtres en termes de qualité, de sécurité et de cohérence quant aux besoins des étudiants et aux attentes de nos investisseurs.

Fidexi, designer de solutions patrimoniales depuis 1988

fidexi.com