

Immobilier

L'investissement en nue-propriété

Malgré les turpitudes conjoncturelles du marché immobilier, investir dans la "pierre" demeure un placement sûr qui présente de prometteuses perspectives de gains.



L'investissement en nue-propriété permet de profiter de l'immobilier sans les risques locatifs ni la pression fiscale.

L'acquisition d'un bien immobilier recèle de nombreux risques pour l'investisseur (baisse de valeur, vacance locative ou loyers impayés) et fait peser sur lui de nombreuses contraintes (recherche de locataires, coût des travaux à la charge du bailleur, ...). Pire, le coût fiscal généré par cet investissement peut se révéler décourageant, voire confiscatoire (notamment au titre de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur la fortune).

Face à ce constat, les professionnels de l'immobilier ont logiquement mis au point une nouvelle typologie de placement. L'objectif était de conserver les attraits de l'investissement immobilier, en supprimer tous les risques et charges, et de limiter la pression fiscale qui y est normalement attachée. Le principe en est pourtant simple et repose sur une technique bien connue de la gestion de patrimoine: le démembrement de propriété. Il s'agit d'acquérir la nue-propriété d'un bien immobilier en co-investissement avec un investisseur institutionnel qui en acquiert simultanément l'usufruit temporaire (généralement pour une durée de 10 à 20 ans).

Ce dernier percevra les revenus de la location. En

contrepartie, il supportera la totalité du risque locatif, des charges d'entretien et de l'impôt inhérent à l'investissement. L'investisseur en nue-propriété, quant à lui, pourra acquérir la nue-propriété d'un bien immobilier pour 70 %, 60 % voire 50 % de sa valeur de marché. Il permet également de profiter d'un cadre fiscal très favorable.

Un cadre fiscal très favorable

Investissement en nue-propriété et impôt de plus-value
Comme chacun le sait, la réunion de l'usufruit à la nue-propriété ne donne ouverture à aucun impôt ou taxe lorsque cette réunion a lieu par l'expiration du temps fixé pour l'usufruit^①.

La plus-value résultant de l'extinction de l'usufruit est donc exonérée, l'imposition éventuelle étant reportée à la cession du bien.

Bien que le prix d'acquisition de l'usufruit acquis par voie d'extinction soit nul, l'administration admet de calculer la plus-value à partir de la valeur vénale de la pleine propriété du bien à la date d'entrée de la nue-propriété dans le patrimoine du cédant^②. Cette mesure est favorable au contri-

① Article 1133 du Code général des impôts
② Inst. 8M-1-05, fiche 16 n° 14
③ Inst. 8M-1-05 fiche 16 n° 15 et Inst. 8M-1-04 fiche 6 n° 10
④ CE 21 février 1979 n° 4896, RJF 4/79 n° 226
⑤ Fiche n° 5 relative au régime réel d'imposition (Section 2 B. 2. b. paragraphes 18 et 19)

buable. Le délai de détention court à compter de l'acquisition initiale de la nue-propiété. L'investisseur en nue-propiété pourra ainsi bénéficier d'une exonération d'impôt de plus-value s'il patiente au moins 15 ans avant de vendre.

Mais, si l'imposition au titre de l'impôt de plus-value ne provoque pas de réelles difficultés, celle applicable en matière de déductibilité des dépenses supportées par le nu-propiétaire ainsi que sa situation au regard de l'impôt de solidarité sur la fortune méritent toute notre attention.

Investissement en nue-propiété et impôt sur le revenu
 L'acquéreur de la nue-propiété ne perçoit aucun revenu de son investissement. Il n'a donc pas de revenus à déclarer.

En revanche, d'intéressantes perspectives fiscales lui sont ouvertes, si l'usufruitier donne en location l'immeuble dont la propriété est démembrée, et s'il perçoit par ailleurs des revenus fonciers. En effet, si l'immeuble démembré est loué, l'investisseur en nue-propiété^⑥ peut déduire les dépenses qu'il a effectivement supportées.

Concernant les dépenses d'entretien et les grosses réparations

Le nu-propiétaire peut déduire les dépenses effectivement supportées, qu'elles correspondent à des grosses réparations au sens de l'article 606 du Code civil ou à des dépenses d'entretien et de réparation incombant normalement à l'usufruitier^⑥. Ces dépenses, autres que les intérêts d'emprunt, sont imputables sur les revenus fonciers retirés de ses autres immeubles possédés en pleine propriété. A défaut de tels revenus, ou si ceux-ci sont insuffisants, un déficit foncier est constaté. Ce dernier sera imputable sur le revenu global à hauteur de 10700 € et, pour la fraction excédant cette limite, sur les revenus fonciers des dix années suivantes.

Plus particulièrement en matière de démembrement de propriété, l'instruction administrative du 23 mars 2007^⑦ récapitulant et commentant le régime d'imposition des revenus fonciers précise « Les dépenses ne sont toutefois pas admises en déduction lorsque les dépenses afférentes sont supportées par le nu-propiétaire et que l'usufruitier se réserve la jouissance du local (RM Gilard, n° 65260, JOAN 16 août 2005, p. 7848). La déduction par le nu-propiétaire de ces dépenses est en effet uniquement justifiée par le fait que l'immeuble est effectivement donné en location ○○○

⑥ Par incidence, selon l'interprétation de l'administration fiscale, si l'usufruitier loue "meublé", ses revenus relèveront de la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux; le nu-propiétaire perdra son droit à déduction des dépenses supportées.

Étant ici précisé que les revenus d'une location civile perçus par une société soumise à l'impôt sur les sociétés ne perdent pas leur nature de revenus de location nue

⑦ Recrits n° 2007/49 et 2007/53

Exemple pratique

Prenons l'exemple d'un investisseur dont le taux marginal d'imposition au titre de l'impôt sur le revenu est de 51 % (si l'on y ajoute les prélèvements sociaux et les cotisations sociales) et soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune (tranche à 1 %). Il est déjà propriétaire d'un appartement d'une valeur de 200 000 € qui génère 11 000 € de loyers. Il dispose de 200 000 € de liquidités et envisage d'investir dans un nouvel immeuble de rapport pour sa retraite.

1^{re} hypothèse

Il acquiert un appartement pour une somme de 200 000 € dont la valeur locative est de 10 000 € (nette de charges). Compte tenu de sa situation fiscale, il sera imposé au titre de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5 000 € et devra acquitter l'impôt de solidarité sur la fortune d'un montant annuel de 2 000 €.

En l'absence de vacance locative ou d'impayés de loyers, son solde de trésorerie annuel s'élèvera donc à 3 000 €. La rentabilité annuelle de son investissement (hors plus-value naturellement) sera approximativement de 1,5 % !

2^e hypothèse

Cette même personne investit ce même montant (200 000 €) dans l'acquisition de la nue-propiété d'un immeuble de rapport d'une valeur en pleine propriété de 333 333 €. L'usufruit aura été prévu pour une durée de 15 ans.

Il ne supportera ni impôt sur le revenu ni impôt de solidarité sur la fortune. Il ne supporte aucun risque locatif. La rentabilité annuelle de son investissement sera de près de 3,4 %.

3^e hypothèse

Enfin, notre investisseur, décide de financer son acquisition en nue-propiété par la souscription d'un emprunt in fine d'un montant de 200 000 € sur 15 ans au taux de 5,5 %. Les intérêts d'emprunt seront déductibles des revenus fonciers perçus. Le capital emprunté sera déductible au titre de l'impôt de solidarité sur la fortune. Les revenus générés par l'immeuble locatif dont il était déjà propriétaire permettront le remboursement des intérêts de l'emprunt.

Afin de rembourser le capital à terme, 100 000 € devront être investis sur un



support financier nanti au profit de l'établissement prêteur. Ce placement revalorisé permettra à terme le remboursement du capital emprunté. Ainsi, avec 100 000 € investis et le "manque à gagner" sur les revenus locatifs qu'il percevait jusqu'alors (voir hypothèse 1 : 3 000 € annuel), il deviendra propriétaire à l'issue de la période de 15 ans d'un bien immobilier d'une valeur de 333 333 €. La rentabilité de son investissement est de l'ordre de 6,8 %.

Arnaud Jaffrain,
 directeur associé IPlus



L'emprunt contracté pour l'acquisition de la nue-propriété est déductible de l'ISF.

③ Pour être déductible de l'impôt de solidarité sur la fortune, le passif affectant la nue-propriété d'un bien doit répondre aux trois conditions cumulatives de l'article 769 du Code général des impôts :

- la dette doit être à la charge personnelle du redevable ;
- la dette doit exister au 1^{er} janvier de l'année d'imposition ;
- la dette doit être justifiée par tout mode de preuve compatible avec la procédure écrite (pièces justificatives à fournir lors du dépôt de la déclaration ISF)

④ Auquel renvoie l'article 885 D du Code général des impôts

Article 769 « Les dettes à la charge du défunt, qui ont été contractées pour l'achat de biens compris dans la succession et exonérés des droits de mutation par décès ou dans l'intérêt de tels biens, sont imputées par priorité sur la valeur desdits biens. Il en est de même des dettes garanties par des biens exonérés des droits de mutation par décès, lorsqu'il est établi que le ou les emprunts ont été contractés par le de cujus ou son conjoint en vue de soustraire tout ou partie de son patrimoine à l'application de ces droits. »

⑤ Réponses ministérielles "Gantier" (AN 2 janvier 1995, p. 75 n°19749 et "Dolige" (AN 3 avril 2000, p. 2186, n°40580)

○○○ à titre onéreux dans des conditions normales et que le revenu correspondant est imposé au nom de l'usufruitier dans la catégorie des revenus fonciers^⑥. »

Concernant les intérêts de l'emprunt contracté pour l'acquisition de la nue-propriété
 Par deux rescrits des 4 et 11 décembre 2007^⑦ s'exprimant en des termes identiques, l'administration fiscale s'est prononcée :

À la question :

« Les intérêts d'emprunt versés par les nus-propriétaires d'immeubles loués et destinés à financer l'acquisition de la nue-propriété sont-ils déductibles des revenus fonciers provenant, le cas échéant, de leurs autres propriétés ? »

L'administration fiscale a ainsi répondu :

« La doctrine administrative relative au régime d'imposition applicable avant le 1^{er} janvier 2006 dispose que les intérêts des emprunts effectivement versés par les nus-propriétaires d'immeubles loués et destinés à financer l'acquisition de la nue-propriété sont déductibles des revenus fonciers provenant, le cas échéant, de leurs autres propriétés. [...] »

Ainsi, les intérêts des emprunts effectivement versés par les nus-propriétaires d'immeubles loués et destinés à financer soit l'acquisition de la nue-propriété, soit les dépenses de réparation, d'entretien ou d'amélioration de ces immeubles sont déductibles des revenus fonciers provenant, le cas échéant, de leurs autres propriétés.

Conformément aux dispositions de l'article 156-I-3° du Code général des impôts, la fraction du déficit foncier qui résulte de ces intérêts d'emprunt est imputable exclusivement sur les revenus fonciers des dix années suivantes. »

Investissement en nue-propriété et impôt de solidarité sur la fortune

L'imposition de la nue-propriété au titre de l'ISF

En principe, l'acquisition simultanée de la nue-propriété et de l'usufruit par deux acquéreurs distincts, le nu-propriétaire n'aura pas à déclarer son droit au titre de l'ISF, en application de l'article 885 G du Code général des impôts.

La déductibilité en matière d'ISF d'un emprunt contracté par l'acquéreur de la nue-propriété d'un bien immobilier
 L'usufruitier étant imposé sur la valeur en pleine propriété du bien, il n'y a donc pas d'exonération de la nue-propriété. Le fait que l'usufruitier ne soit pas assujéti à l'ISF ne constitue pas une exonération.

Ne s'agissant ni d'un bien exonéré de l'impôt de solidarité sur la fortune ni d'un bien hors du champ d'application de cet impôt, l'article 769 du Code général des impôts^⑧, applicable aux dettes contractées pour l'achat de biens compris ou non dans le champ de l'impôt de solidarité de la fortune, ne s'appliquera pas à ce bien. Seul l'article 768 du Code général des impôts s'appliquera. En conséquence, la déductibilité de la charge d'emprunt, diminuant le patrimoine du redevable nu-propriétaire, devra donc être admise selon les conditions de cet article^⑨. L'emprunt contracté pour l'acquisition de la nue-propriété du bien sera une dette à la charge du nu-propriétaire. Ce caractère déductible de l'emprunt est d'ailleurs confirmé par plusieurs réponses ministérielles^⑩. Par ces réponses, l'administration fiscale a reconnu la possibilité pour un nu-propriétaire de mettre au passif de sa déclaration ISF la dette contractée au titre de l'acquisition d'un bien en nue-propriété alors que ce bien serait déclaré pour sa valeur en pleine propriété par l'usufruitier. ●

Pierre Cénac,

SCP Dupont-Cariot, Depaquit, Clermon & associés