

FAUT-IL INVESTIR DANS LES RÉSIDENCES-SERVICES ?

Remboursement de la TVA, amortissement du bien et des meubles, réduction d'impôt... Malgré les avantages fiscaux, l'immobilier géré n'est pas toujours synonyme de bonne affaire. Enquête sur un placement à manier avec des pincettes.

© VALÉRIE VALIN-STEIN

Zéro souci de gestion, aucune charge (ou presque), des loyers garantis... Pendant des années, les résidences-services ont été présentées au public comme « le » produit miracle pour s'assurer un complément de revenus à la retraite. On faisait miroiter aussi plusieurs avantages aux investisseurs, souvent issus des classes moyennes. Ils pouvaient récupé-

rer la TVA, amortir le logement et son mobilier et bénéficier de réductions d'impôts grâce aux dispositifs Périssol, Demessine, Robien ou Censi-Bouvard, suivant l'époque.

Mais, pour beaucoup, le miracle n'a pas eu lieu. Les loyers « garantis » ont été revus rapidement à la baisse. Parfois, l'aventure a tourné au cauchemar : des constructions inachevées ou à l'abandon après la faillite



du gestionnaire en place, et l'impossibilité d'en trouver un nouveau. Certains investisseurs ont même été contraints de s'improviser exploitant de leur propre résidence ! « *On est très loin du placement sans souci que l'on nous a vendu* », déplore Thienan Hoang, présidente de la Fédération nationale des propriétaires de résidences de tourisme et gérées (Fnprt).

L'EFFET PERVERS DE LA FISCALITÉ

Les avantages financiers seraient-ils responsables de ces mésaventures ? Tout le monde laisse à penser. Vous aviez d'un côté des investisseurs subjugués par la carotte fiscale et de l'autre, des opérateurs décidés à tirer un maximum de profit de cet engouement. Le jeu semblait structurellement vicié.

La preuve, par exemple, avec le dispositif Demessine, en vigueur entre 1999 et 2010, qui a été à l'origine de catastrophes retentissantes, la première ayant été la faillite de l'opérateur Transmontagne en 2008.

L'objectif, pourtant, était louable : dynamiser les zones rurales et développer le tourisme vert en accordant une réduction d'impôt aux particuliers investissant dans une résidence de tourisme. Mais le foncier étant particulièrement bon marché dans ces secteurs, les promoteurs ont construit sans discernement, soutenus par des maires guère préoccupés de la viabilité économique des opérations. Résultat, ces petits marchés ont vite été saturés, et un grand nombre de résidences – pas toujours construites dans les règles de l'art de surcroît – sont aujourd'hui à l'abandon.

Le dernier dispositif fiscal en date, le régime Censi-Bouvard, prendra fin le 31 décembre 2018. Il ouvre droit à une réduction d'impôt de 11 % de la somme investie, dans la limite de 300 000 €, répartie sur 9 ans. Sous la pression des consommateurs, les résidences de tourisme n'y sont plus éligibles depuis le 1^{er} janvier 2017. Pour beaucoup, cet arrêt explique le récent assainissement du marché. « *Depuis 2017, nous avons retrouvé une certaine sérénité* », reconnaît Pascale Jallet, déléguée géné- ...

CONSEIL N° 1

LIMITEZ LA DURÉE DU CRÉDIT

Pour investir dans une résidence-services, prenez le plus court crédit possible. En effet, les loyers, qui vont servir au financement de vos mensualités, ne sont garantis que 9 ans... dans le meilleur des cas.

ILLUSTRATIONS : JÉRÉMIE CLAYS POUR LE PARTICULIER



→ Prudence à toutes les étapes



1 UN PROMOTEUR CONSTRUIT UNE RÉSIDENCE-SERVICES → Il met en place un gestionnaire à qui il va verser des « fonds de concours », en théorie destinés au démarrage de la résidence. Prenez garde, ils peuvent servir à financer des loyers surévalués.

2 DES PARTICULIERS ACHÈTENT LES LOGEMENTS DE CETTE RÉSIDENCE
→ Attention, les prix sont parfois surévalués. Vérifiez qu'ils n'excèdent pas 10 à 15 % des prix du marché local.



3 TOUS LES 3 ANS, LE BAIL PEUT ÊTRE RENÉGOCIÉ → L'exploitant peut en profiter pour réclamer une baisse de loyer.

... rale du syndicat national des résidences de tourisme (SNRT). Elle se réjouit, d'ailleurs, de « *la fin annoncée des avantages fiscaux inégaux* ».

CONSEIL N° 2

SACHEZ QUI DÉTIENT LES LOTS DE SERVICE

Le hall d'accueil et la salle de restaurant, notamment, sont des espaces indispensables pour la gestion de la résidence-services. S'ils sont la propriété de l'exploitant vous risquez de les perdre s'il fait faillite ou si le bail est résilié.

BIENS SURPAYÉS ET LOYERS EN BERNE

Le premier écueil est le prix des logements. Les investisseurs ont, pour la plupart, payé beaucoup trop cher. « *Les promoteurs ont vite compris que le produit était facile à vendre. Ils en ont profité pour majorer les prix de 50 à 100 % par rapport au marché local. Certes, on peut tolérer une surcote de 10 à 15 % pour tenir compte des équipements, plus importants dans une résidence-services que dans une copropriété classique, mais pas au-delà !* », dénonce Philip Pechayre, avocat au cabinet Goethe. Ces surcoûts ont, en partie, servi à financer la rémunération des vendeurs, notamment les conseillers en gestion de patrimoine (CGP). « *Un agent immobilier perçoit entre 4 et 5 % de commission pour une transaction ; alors qu'un CGP touche de 10 à 15 %* », souligne maître Pechayre. Heureusement, tous les intermédiaires ne sont pas aussi gourmands. Les distributeurs des résidences-services de Cogedim et Pitch Promotion doivent se « contenter » de 8,40 % (voir le n° 1142 du *Particulier*, p. 38).

Pour masquer ces prix gonflés, et continuer d'afficher des rendements « garantis » proches de 5 %, les vendeurs ont surévalué les loyers. Une politique inapplicable sur le long terme (voir interview p. 39).

Lors du renouvellement des baux (au bout de 3 ans pour les baux classiques et de 9 ans pour les baux fermes), les investisseurs ont presque tous été confrontés à des baisses de loyers pouvant aller jusqu'à 50 %. Michel Pasquet, un de nos lecteurs, s'en est mieux sorti que les autres : « *Très satisfaits d'une première expérience, nous avons acheté au même promoteur trois nouveaux logements en résidence étudiante à Val d'Europe (77). Tout s'est bien déroulé jusqu'au premier renouvellement du bail où l'on nous a annoncé que les loyers allaient diminuer de 13 %. Ce qui annule 9 ans d'indexation* ». Cette décote est due aussi bien à une mauvaise anticipation des exploitants qu'à des loyers intenable. Dans le tourisme, Philippe Pagès, directeur de la gestion des patrimoines de Pierre & Vacances-Center Parcs, pointe une autre raison : « *L'arrivée de nouveaux acteurs sur le marché, comme Airbnb, Booking ou Expedia, a contribué à diminuer nos résultats.* »

Face à des exploitants défaillants ou qui imposent des baisses de loyers drastiques, les investisseurs ont le même problème : ne pas perdre leur réduction d'impôt. Les dis-

4 SI VOUS N'ÊTES PAS CONTENT, N'IMAGINEZ PAS METTRE FIN AU BAIL EN COURS

→ Vous vous exposez à devoir verser des indemnités d'éviction à l'exploitant. Lui peut, en revanche, mettre fin au bail sans pénalité.



positifs fiscaux sont conditionnés à l'utilisation commerciale de la résidence et à la fourniture d'un minimum de services (accueil, ménage, linge de maison et petit-déjeuner).

LES PISTES DE SORTIE DE CRISE EXPLORÉES

Trois solutions sont possibles : poursuivre avec le même exploitant, en trouver un autre ou assumer soi-même la gestion de la résidence. Beaucoup de propriétaires ont fait le choix de conserver le gestionnaire. « Si l'on décide de se séparer de l'exploitant, on risque d'être confronté à une période de vacance et le nouveau proposera peut-être des loyers encore inférieurs ! », souligne Benjamin Nicaise, président de la société Cerenicimo. Sans compter que cela garantit de conserver le libre accès aux lots de service (hall d'accueil, restaurant...), dont les gestionnaires sont, dans 80 % des cas, propriétaires. « Un piège pour les investisseurs », dénonce Bertrand de Campredon, avocat au cabinet Goethe. Si l'exploitant met la clé sous la porte, l'établissement risque d'être amputé de ces espaces vitaux pour son fonctionnement. Une mésaventure vécue dans une résidence de tourisme proche d'Épernay (51), privée de restaurant après la faillite de l'exploitant. Les résidents sont contraints de dîner dans ●●●

Surévalués, les loyers sont intenable sur la durée

Le mécanisme est souvent le même. D'abord, les logements sont vendus avec d'importantes surcotes, jusqu'à 100 % du prix de marché. Pour assurer des rendements attractifs, de 4,5 à 5 %, les loyers prétendent garantis sont, eux aussi, surévalués. De ce fait, il n'est pas rare que la charge de loyers pour l'exploitant atteigne de 50 à 60 % du chiffre d'affaires, alors que pour que l'exploitation soit viable, ils devraient être compris entre 15 et 35 %. Les fonds de concours [sommes remises par le promoteur au gestionnaire pour aider au démarrage de la résidence, Ndlr] permettent de masquer, un temps, le caractère déficitaire de l'exploitation, mais finalement l'exploitant est rattrapé par la réalité du marché et cesse de payer les loyers. Les investisseurs se retrouvent face à un dilemme. Soit, ils continuent avec le même exploitant en acceptant des baisses de

loyers, souvent de l'ordre de 30, 40, voire 50 %. Soit, se rendant compte que l'exploitant ne garantit pas un redressement de l'activité, ils préfèrent s'en séparer, par exemple en résiliant le bail. En cas de défaillance de l'exploitant, aucune indemnité d'éviction ne sera due. Les investisseurs doivent alors trouver un autre exploitant avec qui ils signeront un nouveau bail, mais ils risquent de devoir faire face à des baisses de loyers similaires dans la mesure où les loyers « garantis » à l'origine, ne permettent pas une exploitation rentable. Bien que la législation évolue, on peut déplorer que l'État, initiateur de ces dispositifs fiscaux, n'encadre pas davantage leur application et

les laisse entre les mains d'opérateurs, parfois peu scrupuleux.

BERTRAND DE CAMPREDON
avocat associé au cabinet Goethe, Paris

JULIE BALAGUÉ POUR LE PARTICULIER



CONSEIL N° 3

LA RÉSIDENCE EST-ELLE PROFITABLE ?

Plutôt qu'au taux de remplissage de la résidence, intéressez-vous à sa rentabilité : le ratio entre le résultat net comptable et le chiffre d'affaires hors taxes. Il est toujours facile de remplir des résidences en cassant les prix !

... les couloirs ! « *Les résidences-services n'ont pas de valeur intrinsèque en dehors des services proposés* », rappelle Arthur Poisot, conseil en gestion de patrimoine et membre du réseau Fiducée Gestion Privée.

POURQUOI PAS L'AUTOGESTION ?

Certains investisseurs ont opté pour l'autogestion. « *Nous nous sommes organisés en société par actions simplifiée et avons confié la gestion à un sous-traitant, Zénitude, dont nous sommes très satisfaits. La résidence est bénéficiaire* », se félicite Philippe Sibra, propriétaire à Narbonne et modérateur du site blogdeslmpn.fr.

D'autres ont préféré saisir la justice. « *Mieux vaut alors demander des dommages et intérêts plutôt que l'annulation de la vente*, conseille Hélène Feron-Poloni, avocate à Paris. *La seconde option oblige à rendre le bien et à rembourser le prêt. Mais que faire si le promoteur ne restitue pas le prix de vente ?* » Le dédommagement couvre rarement la mise initiale. Pour un bien acheté

120 000 € en Vendée, des investisseurs floués n'ont obtenu que 60 000 €.

La principale déconvenue peut survenir des années plus tard lorsque l'investisseur cherche à revendre. C'est à ce moment-là qu'il comprend qu'il a surpayé son bien. « *Certaines résidences se revendent entre 30 et 40 % moins cher que leur prix d'achat* », témoigne Arthur Poisot. Par ailleurs, de nouvelles baisses de loyers ne sont pas à exclure, quand bien même vous auriez signé un bail de 9 ans ferme. « *Ce type de contrat n'est pas une assurance tout risque. L'article L 145-37 du code du commerce autorise l'exploitant à demander la révision du loyer s'il estime que les conditions de marché ont évolué* », note maître Philippe Pechayre.

LES SECTEURS PORTEURS

De toutes les résidences-services, celles destinées aux seniors et aux étudiants sont celles qui présentent aujourd'hui le plus d'intérêt. « *Il y a une pénurie d'offres dans les résidences étudiantes. Une quarantaine seu-*

THIENAN HOANG, présidente de la Fédération nationale des propriétaires en résidences de tourisme et gérées, et propriétaire à Vignec (65)



Nous avons dû gérer nous-même notre résidence

Lorsqu'en 2012, notre gestionnaire, Lagrange, nous a proposé de baisser nos loyers de 70 %, nous avons unanimement refusé ce diktat et décidé de passer en autogestion. Nous avons créé une société par actions simplifiée (SAS) et signé des baux commerciaux avec nous-mêmes. Première difficulté, nous n'avions plus de lots de service (accueil, restaurant, etc.). En effet, Lagrange, qui en était propriétaire, les avait vendus. Nous avons dû sacrifier

un appartement pour le transformer en accueil. Ensuite, nous nous sommes retrouvés à la tête d'une résidence de tourisme de 300 lits, ce à quoi nous n'étions pas préparés : publicité, réservations, gestion des salariés... Aujourd'hui, la résidence tourne bien et nous percevons des loyers supérieurs à ceux proposés par Lagrange. Dernièrement, nous avons signé un mandat de gestion avec un exploitant, pour souffler un peu !

lement sont mises en exploitation chaque année. Les besoins demeurent importants», analyse Jean-Christophe Briant, expert auprès de Xerfi Precepta, qui se montre plus optimiste encore à propos des résidences seniors. « On en construit deux fois plus que des résidences étudiantes et le nombre de seniors fragilisés (les 75-84 ans) va augmenter de 50 % entre 2019 et 2030 », estime-t-il.

D'ailleurs, c'est sur ces deux catégories d'investissement que nous avons rencontré des propriétaires heureux. Comme Franck qui a acheté dans une résidence seniors à Deauville, en 2014. « J'ai été séduit par l'emplacement, proche de la gare, et le prix : 4 000 € hors taxes le m², alors que l'ancien, à Deauville, se vend près de 5 500 € le m² et qu'une résidence de tourisme toute proche, certes avec vue sur mer, est proposée à 8 000 € hors taxes le m². » Retour d'expérience simi-

laire avec Michel qui a misé sur une résidence étudiante proche de la gare de Poitiers (86). « Depuis près de 20 ans, les loyers ont été révisés régulièrement et payés rubis sur l'ongle », témoigne-t-il.

La situation est, en revanche, différente pour les établissements d'hébergement des personnes âgées dépendantes (Ehpad). Normes de plus en plus strictes, nombre restreint d'exploitants, impossibilité de gérer soi-même la résidence ou de la reconvertir en immeuble d'habitation, prix trop élevés : les griefs à leur encontre sont nombreux. « La valeur d'un Ehpad n'est pas liée à son emplacement mais au nombre de lits. S'il est inférieur à 80, l'établissement risque de ne pas être rentable, et l'exploitant partira en ouvrant un autre ailleurs », prévient M^e Pechayre. D'aucuns n'hésitent pas à parler, à propos des Ehpad, d'une « véritable bombe à retardement ». ■

CONSEIL N° 4

VÉRIFIEZ LE PRIX DE VENTE

Le prix d'une résidence-services ne doit pas être supérieur de plus de 15 % aux prix du marché local. Pour en avoir l'assurance, contactez les agents immobiliers sur place.

Contrat d'Assurance Vie **DIGITAL VIE**

Accédez à un panel de supports d'investissements diversifiés

2,80% NETS⁽¹⁾

de rendement sur le fonds en euros Suravenir Opportunités en 2017



200€ OFFERTS
Sous conditions

du 01/03/2018 au 13/05/2018
Offre valable pour une 1ère souscription, par un nouveau client Altaprofits, au contrat d'assurance vie **Digital Vie**, avec un versement initial net de 4 500€ minimum, investi à 40% minimum en unités de compte, qui présentent un risque de perte en capital.

⁽¹⁾ Taux de revalorisation du fonds en euros Suravenir Opportunités du contrat d'assurance vie Digital Vie pour l'année 2017, net de frais annuels de gestion, hors prélèvements sociaux et fiscaux et hors frais éventuels au titre de la garantie décès ; ce fonds en euros est accessible avec un minimum de 40% du versement à investir sur des supports en unités de compte non garanties en capital.

⁽²⁾ Offre valable du 01/03/2018 au 13/05/2018. Voir conditions détaillées sur altaprofits.com.
Voir conditions de l'offre Digital Vie sur altaprofits.com. Digital Vie est un contrat d'assurance vie individuel de type multisupport géré par Suravenir, société mixte régie par le Code des Assurances.

Ce contrat est présenté par ALTAPROFITS, Société Anonyme de courtage d'assurances à directoire et conseil de surveillance au capital de 1 278 000€, qui réalise les actes d'intermédiation au sens de l'article L511-1 du code des assurances pour ce contrat - RCS Paris 428 671 036. Code NAF : 6622Z. 17, rue de la Paix - 75002 Paris, www.altaprofits.com. Tél : 01 44 77 12 14 (appel non surtaxé) - Fax : 01 44 77 12 20 - Communication à caractère publicitaire et non contractuel.

Altaprofits
CRÉATEUR DE L'ASSURANCE VIE EN LIGNE

INFORMATION
www.altaprofits.com



01 44 77 12 14

DU LUNDI AU VENDREDI DE 8H30 À 20H
(APPEL NON SURTAXÉ)