

Déjouez les pièges des vendeurs de Robien !

La plupart d'entre vous ont dû être, au moins une fois, démarchés pour un investissement immobilier locatif dit « de Robien ». Certains ont sans doute sauté le pas. D'autres sont sur le point de signer, ou se demandent s'il faut le faire. Quel est donc ce produit si à la mode ?

A la base, tout simplement, il s'agit d'un achat immobilier généralement neuf qui vous permettra de diminuer le revenu imposable de votre foyer fiscal. En effet, ce dispositif portant le nom du ministre qui l'a instauré en 2003 permet de déduire sur 15 ans jusqu'à 65 % de son prix d'achat. En contrepartie de cette autorisation, il y a bien sûr quelques conditions à respecter strictement, dont votre engagement à louer le bien pendant 9 ans au minimum.

■ Etes-vous vraiment concerné ?

Avant d'aborder les principaux pièges que cachent une simulation d'investissement en Robien ou ses arguments de vente, revenons à la base de votre problème. **Quels objectifs patrimoniaux poursuivez-vous, au juste ?** S'il s'agit d'un enrichissement, pourquoi choisiriez-vous le Robien plutôt qu'un autre montage immobilier locatif, voire un tout autre placement pouvant au final générer un gain similaire ? Dans toute solution patrimoniale, l'essentiel est l'adéquation de votre objectif (ici, un niveau de gain espéré) avec les risques pris (ici, des pertes financières) et les différentes contraintes de la solution (ici, le blocage sur 9 ans). Pour juger de cette adéquation, vous comprendrez qu'il est impératif d'effectuer un **bilan patrimonial préalable**. Et un tel bilan ne

se résume pas à l'énoncé de votre nom, date de naissance, situation familiale et revenus comme j'ai pu le voir faire par de nombreux vendeurs se disant *conseiller en gestion de patrimoine* ou *conseiller en défiscalisation*. Mais à une analyse profonde de votre situation individuelle et familiale, ainsi que la détermination de vos autres objectifs.

■ Si oui, ayez conscience des écueils !

Ce préalable fondamental évacué, admettons que votre solution adéquate s'avère bien être un Robien. Il ne vous reste plus qu'à comparer les offres publicitaires qui vous sollicitent régulièrement en échappant aux pièges que l'on vous tendra. Car, comme je vous l'ai dit ci-dessus, une fois votre adéquation avec l'offre Robien validée, il vous faudra vérifier l'intérêt financier potentiel de tel montage plutôt que tel autre, et tous comptes faits (pas seulement fiscaux !).

• **Le piège le plus redoutable est de verser dans la simplicité** - « On » vous dépeindra très souvent le Robien comme un placement financier quasi-standard, dont le coût d'investissement à crédit sera « presque » auto-financé par le fisc et vos futurs locataires, et que vous revendrez facilement à terme avec profit ou intégrerez fructueusement pour longtemps dans votre patrimoine. Or, dans ce terme « presque », vous devez comprendre que votre trésorerie sera plus ou moins régulièrement sollicitée en cours de route. En ce sens, voyez plutôt votre Robien comme **l'un des montages les plus complexes possibles**, puisque faisant cohabiter plusieurs grandes disciplines patrimoniales : l'achat, puis la gestion immobilière ; le crédit financier (le taux, la prévoyance et le cautionnement du prêt, voire son adossement à un contrat d'assurance vie en cas de prêt in fine) ; la fiscalité ; les flux de trésorerie ; voire la constitution d'une SCI. Chacune comportant ses pièges. Et le résultat brillant de la simulation qui guidera votre choix ne sera en passe d'être atteint que si vous les évitez tous ! Sans aucune exception... En voici quelques uns.

■ Les pièges immobiliers

• **Louer est-il un choix rentable ?** Une fois l'investissement réalisé, il admet deux sources de recettes : vos loyers (ou **rendement locatif brut** = loyers annuels ramenés à la valeur du bien), puis vos



La suggestion de Frédéric Segoura

Conseil indépendant
en gestion de patrimoine

Feux oranges pour le Robien

Le minimum que l'on doit exiger de soi-même avant de signer son investissement, c'est « quelle rentabilité suis-je en droit d'espérer ? » et « à quel niveau de risque suis-je exposé ? ». Cela vous paraît évident et pourtant, je vous assure que, tout comme pour leur retraite, beaucoup s'engagent sur dix ou quinze ans sans chercher à connaître le rendement espéré ni les différents scénarii auxquels ils pourraient être confrontés. Après tout, puisque tout le monde achète de l'immobilier locatif, ce doit être un bon placement ! Et ce comportement grégaire fait le véritable bonheur du vendeur même néophyte. Car, reconnaissons-le, non seulement la présentation est belle, les simulations alléchantes (on voit souvent des rentabilités simulées supérieures à 10 % l'an, voire de 15 % l'an !) mais aussi l'attrait fiscal irrésistible, et encore très peu d'entre nous savent calculer la rentabilité réelle de leur bien immobilier (même si beaucoup le pensent). Aucun autre placement n'offre une situation aussi idyllique pour un vendeur peu scrupuleux. Et ils sont nombreux ! Quand on sait que sur un plan national, 50 % des constructions neuves le sont sous ce régime, et jusqu'à 70 % dans des villes comme Bordeaux, Toulouse ou Montpellier. Quand on sait qu'il y a de nombreux logements construits dans des villes comme Montauban qui restent vides, faute d'avoir étudié un tant soit peu le marché locatif avant d'avoir fait construire. Quand on sait que le gouvernement s'apprête à plafonner les déductions fiscales et a déjà dans ses cartons le successeur du Robien (le « Borloo »). Quand on sait que l'immobilier subit des cycles et que la probabilité d'être déjà en haut du cycle est très forte. Pour toutes ces raisons, on voit mal comment, **sauf quelques cas particuliers** (situation personnelle et qualité intrinsèque du bien), il pourrait être intéressant de se laisser con- vaincre en ce moment par un tel investissement. Et ce d'autant plus qu'une tendance à la hausse des taux paraît inéluctable dans les prochaines années. Or, c'est un facteur très important pour conditionner une stagnation, voire une baisse des prix de l'immobilier. ■ Frédéric Segoura → patrimoine@media-sante.fr

gains lors de la revente (ou plus-values immobilières). En parallèle, vos dépenses sont nombreuses (charges de propriétaire, assurances, intérêts d'emprunt, travaux, taxes et fiscalité). L'amputation qu'elles infligent à vos recettes conditionnera votre *rentabilité finale*. Qui est votre enrichissement réel, tous comptes faits, ramené à la durée de l'opération.

• **Un prix d'achat trop élevé** - On vous proposera presque systématiquement un achat dans une région loin de la vôtre. Et cela, quel que soit l'endroit où vous habitez. Phénomène pour le moins étrange, non ? C'est en fait un excellent moyen pour vous proposer un prix d'achat dont vous aurez du mal à vérifier la justesse sur place, en fonction du marché local... et de la situation de l'immeuble ! Et nous avons là le cœur du piège ! L'avantage fiscal, pourcentage du prix, est apparemment plus fort : cela tombe bien, vous vouliez justement beaucoup défaire...

• **Une simulation financière trop optimale** - Revendre dès après 9 ans — durée minimale d'engagement — optimise l'impact de l'amortissement fiscal autorisé. Voici plusieurs objections :

- Si la fin du bail du dernier locataire ne coïncide pas exactement avec le terme des 9 ans, le logement ne sera pas vendu *libre*. Or, la revente d'un logement occupé entraîne une décote d'environ 10 % à 20 % du prix estimé. Du coup, adieu les beaux chiffres envisagés lors des simulations.

- Certaines prévisions estiment à 30 % le nombre de logements qui seront mis en vente à ce terme. Sachant que le chiffre de rotation habituel de l'immobilier est d'environ 2 % du parc, vous pouvez imaginer ce qu'un tel afflux de vente peut avoir de catastrophique sur les futurs prix.

- Le financement est généralement fait sur une durée plus longue. Les différents frais d'une telle opération l'interrompant sont rarement inclus dans la simulation.

• **Une rentabilité gonflée** - Plusieurs méthodes sont utilisées pour augmenter encore l'effet recherché :

- Des hypothèses de prix de revente finale du logement plus ou moins farfelues ou trompeuses. Seule une hypothèse à 0 % est, à mon avis, valable. En effet, il faut savoir qu'un bien neuf s'achète TVA comprise, se revendra « ancien » hors taxes, et qu'historiquement, l'immobilier s'apprécie entre temps au même rythme que l'inflation (bien sûr, **à court terme**, il peut s'apprécier plus ou moins rapidement). Inclure une hypothèse de revalorisation du bien de +1 à +2 % l'an peut paraître modique, mais en données brutes, cela fait croire que vous vous enrichirez davantage.

- Outre la TVA, pensez-vous vraiment que le notaire, le promoteur, le constructeur et le vendeur ne gagnent rien dans une telle opération ? En pratique, le fait de mettre 0 % sur les prévisions d'évolution vous éviterait aussi de croire que vous serez plus riche dans 10 ans avec un appartement revendu à 122 000 € alors que vous l'avez acheté à 100 000 € et que l'inflation a été de 2 % l'an sur la période (faites le calcul :

100 000 € placés à 2 % pendant 10 ans donnent... 122 000 €).

- En matière de loyers, une hypothèse de revalorisation de 1 à 2 % l'an est pragmatique, mais sachez que les charges de propriétaires augmentent encore davantage...

- Pour ceux qui détiennent déjà un appartement locatif en ville, avez-vous déjà vu une copropriété ne voter aucun travaux pendant 10 ans, ou un propriétaire bailleur n'entreprendre aucun entretien ? Quelle simulation en parle ?

- Les prix actuels de l'immobilier neuf dans certaines grandes villes sont très élevés. Si vous misez sur une simple stabilisation du marché immobilier d'ici votre revente, pensez-vous vraiment que vous revendrez au même prix un bien immobilier ancien, alors que l'on pourra en acheter un neuf avec la même somme ? Comptez donc un prix de revente inférieur de 20 % à votre prix d'achat !

• **Le niveau du loyer** - En régions très recherchées, ne pourriez-vous pas louer votre appartement plus cher hors dispositif Robien (loyer plafonné) ? En province, la valeur du loyer que l'on vous propose dans la simulation est-elle conforme au marché local ? Car à l'inverse, un loyer manifestement gonflé, bien que dans la limite du plafond légal, pourrait ne pas être très attractif pour les locataires, ou hors de leurs moyens. Or, votre simulation est bâtie sur un niveau de recettes donné comme certain.

Les pièges du financement

Bien choisir son financement ne doit pas s'arrêter au bas niveau de taux du crédit immobilier obtenu. Contrairement à ce que l'on pourrait croire, lorsque l'on n'a pas la capacité financière du crédit in fine, le crédit amortissable doit être pris sur la plus longue durée possible (20 ou 25 ans) afin de :

1. maximiser les intérêts d'emprunts pour creuser au maximum le déficit foncier ;

2. minimiser votre effort de trésorerie, les loyers nets perçus (ne pas oublier de déduire environ 25 % de charges !) couvrant mieux des mensualités d'emprunt devenues plus faibles. Mais il est alors impératif de bien négocier les modalités du crédit afin d'obtenir une absence de pénalité en cas de remboursement anticipé. Si vous pouvez opter pour un crédit in fine, le point crucial du financement n'est plus le taux du crédit, les frais de dossier ou l'assurance du prêt, mais la **qualité de l'opération de capitalisation** qui va servir d'adossé à votre prêt. Il s'agit généralement d'un contrat d'assurance vie, mais cela pourrait être aussi un contrat de capitalisation, un compte titres ou un PEA. Sans entrer dans les détails qui feront l'objet d'un prochain *Supplément Patrimoine*, sachez qu'indépendamment de la rentabilité propre de votre bien immobilier Robien, une opération de capitalisation bien menée peut aller jusqu'à doubler votre rentabilité finale, par rapport à l'habituel piètre montage financier de l'opération. ■ [Réf. P0701] - Dans notre prochain numéro : *Les pièges de la fiscalité*.

Attention : les textes ci-dessus sont protégés par un copyright

Etes-vous pour le photoco... pillage ?

Ami lecteur. Notre *Lettre* spécialisée est largement photocopiée et dupliquée. D'un côté, cela montre à quel point sa qualité est appréciée et son utilité reconnue. Rien d'étonnant à cela : c'est la seule publication spécialisée réellement indépendante destinée aux médecins dans ce domaine. C'est-à-dire sans aucun recours à la manne publicitaire directe, ou plus insidieuse, indirecte.

Et d'un autre côté, la duplication *sans autorisation* de notre *Lettre*, outre qu'elle est illégale, nous prive des ressources financières correspondantes et, au final, vous prive d'informations décisives en matière de

gestion. **Notre indépendance et la qualité de cette Lettre reposent sur nos seuls lecteurs abonnés.** C'est-à-dire sur ceux qui sont prêts à mettre le prix dans de l'information de qualité, hautement rentable. Pour les autres, opportunistes et adeptes du photoco-pillage, voici quelques rappels utiles, afin de leur éviter la surprise d'une citation en justice au titre du Code de la propriété intellectuelle par notre service juridique...

• **Lecteurs individuels** : la reproduction de tout ou partie de la présente *Lettre* n'est autorisée qu'en vue d'un usage exclusivement personnel et individuel. La dupli-

tion par mailing-liste est notamment strictement interdite.

• **Lecteurs institutionnels** (Ordres des médecins, Syndicats, Associations professionnelles, Enseignants du 3^{ème} cycle, etc.) et sociétés commerciales (presse médicale, sites Internet, etc.) : les contenus de la présente *Lettre* sont protégés : il est interdit de les reproduire intégralement ou partiellement sur quelque support que ce soit, y compris les sites Internet, *sans autorisation expresse de Média-Santé* (art. L 122-4, L 122-5 et L 335-3 du Code de la propriété intellectuelle – Ce délit est puni de 3 ans de prison et 300 000 € d'amende. ■