

Les Echos PATRIMOINE



DÉFISCALISATION // Pour profiter de la réduction d'impôt loi Pinel, les particuliers se ruent sur l'immobilier neuf. La localisation du bien est primordiale. Certaines communes sont à éviter.

Immobilier neuf « Pinel » : les villes où... ne pas investir

Anne-Sophie Vion
@AnnesophieVION

Stimulé par des taux au plus bas, l'investissement locatif privé dans le neuf ou assimilé, sous le régime dit « Pinel », connaît un franc succès.

L'attrait fiscal de ce dispositif, qui vient d'être prorogé d'un an, jusqu'au 31 décembre 2017, dans le projet de loi de finances pour 2017, ne doit toutefois pas masquer les règles de prudence à observer avant d'investir.

64 communes à risque

Comme pour tout placement immobilier, la qualité de l'emplacement et l'état réel de la demande locative sont essentiels. Toutes les villes n'offrent pas les mêmes perspectives de rentabilité. Le Laboratoire de l'immobilier, spécialiste de la sélection de programmes neufs, a publié la liste des 64 communes éligibles au dispositif Pinel, où des risques locatifs peuvent actuellement se présenter. Certaines sont à éviter, d'autres à surveiller (voir ci-contre). Pour établir cette liste, l'organisme a croisé plusieurs critères quantitatifs et qualitatifs.

« Nous mettons en garde les investisseurs contre la multiplication des agréments préfectoraux, qui ont permis notamment à certaines communes classées en zone B1 et B2 de bénéficier du dispositif Pinel, alerte le Laboratoire de l'immobilier. En effet, toutes ces communes ne présentent pas les signes habituels d'une pénurie de logements tels qu'un faible taux de vacance, une forte évolution du nombre de ménages ou encore une faible activité de construction. Certaines, au contraire, disposent d'une offre de logements abondante, voire excessive. »

Une liste de « principes de précaution »

L'expert incite à la prudence sur des villes des zones B1 (17 agglomérations) et B2 (47), qu'il qualifie de « marchés sous-tendus, et donc à risque... ». La liste fait aussi office de « principes de précaution pour des investisseurs peu avertis et motivés par la réduction d'impôt », explique

Parmi les agglomérations concernées par le dispositif Pinel...

- ... celles à éviter
- ... celles sous surveillance



Franck Vignaud, responsable du Laboratoire de l'immobilier.

Le groupe des villes « à éviter » combine différents points noirs comme un taux de vacance élevé (entre 9 % et 20 % contre 7,7 %, en moyenne, en France), une évolution démographique défavorable et un rythme de construction de logements neufs soutenu ou qui s'accélère. Toutes les villes étiquetées « à éviter » ne sont pas forcément les plus mal notées sur tous les critères. Par exemple, Le Mans affiche un taux de vacance relativement correct de 9,1 % (la moyenne est à 7,7 %), un ratio nombre de nouveaux ménages/nombre de nouveaux logements de 1,54 % (un marché correctement « alimenté » avoisine un ratio de 1,1 %). Mais dans cette ville, l'évolution démographique est négative (-1,3 % entre 1999 et 2013) et l'activité de constructions neuves (autorisations et mises en chantier) reste soutenue.

De même, Le Havre enregistre un taux de vacance de 9,3 %, mais pêche par son ratio nouveaux ménages/nouveaux logements, de 3,96 %, et une forte activité de constructions neuves alors que la population s'effondre (évolution démographique de -9,9 % entre 1999 et 2013). A Saint-Etienne, le taux de vacance est en revanche très élevé (11,7 %), le ratio nouveaux ménages/nouveaux logements, correct, de 1,31 %, mais la population est en recul (-4,5 % entre 1999 et 2013) tandis que la ville continue à enregistrer un rythme de constructions neuves soutenu.

D'autres villes, pourtant mieux-disantes sur les critères précités (elles figurent dans une fourchette comprise entre 7,7 % et 14,3 % du point de vue du taux de vacance), ne réunissent néanmoins pas assez de qualités pour être recommandées aux investisseurs. Elles sont alors classées comme Perpignan ou Angers dans la catégorie « à surveiller ».

Analyse fine

Concernant la liste de 64 communes, Franck Vignaud apporte la nuance suivante : « Ces recommandations prévalent à l'échelle de l'agglomération, mais une petite opération bien placée en hypercentre (produit rare...) peut s'avérer pertinente même sur un marché détendu ; ce type d'investissement nécessite

Les sites les plus prometteurs

Où trouver les meilleures opportunités « Pinel », qui allient opération de qualité, emplacement attractif, prix d'achat raisonnable et marché locatif sain ? Pour Franck Vignaud, directeur du Laboratoire de l'immobilier, il faut miser sur les périphéries des métropoles dynamiques. En banlieue parisienne, on s'intéressera aux villes desservies par le Grand Paris Express, surtout en deuxième couronne, comme Argenteuil, Cergy (95), Quincy-sous-Sénart, Massy (91), Chelles, Melun (77). En petite couronne, globalement trop chère, on peut toutefois viser Aubervilliers (93) et Champigny-sur-Marne (94). En région, au lieu du cœur de Bordeaux, Toulouse et Nantes, en vogue auprès des investisseurs, on préférera leur proximité, soit, respectivement, Mérignac, Villenave-d'Ornon (33), Colomiers, Cugnaux, Saint-Orens-de-Gameville, Tournefeuille (31), Saint-Herblain et Rezé (44).

toutefois une analyse plus fine et une bonne connaissance du marché immobilier, souvent réservées aux investisseurs les plus expérimentés. »

Au demeurant, rassure le spécialiste, le zonage Pinel est « cohérent dans son ensemble ». Les indicateurs des agglomérations qui figurent dans les zones A bis et A, les plus tendues, « confirment la persistance d'un manque de logements. Il n'y a donc pas d'alerte à émettre sur ces territoires, mais la contrepartie de cette tension sur l'offre est un niveau de prix élevé et un rendement locatif souvent modeste », analyse Franck Vignaud.



Pinel, mode d'emploi sur lesechos.fr/patrimoine



LA CHRONIQUE DU FISCALISTE

— OLIVIER DE SAINT-CHAFFRAY
Avocat associé, CMS Bureau Francis Lefebvre

Evaluation des contrats de capitalisation pour l'ISF : de nouvelles précisions

Selon une pratique solidement établie, prenant appui sur une tolérance administrative, les contrats de capitalisation doivent être déclarés à l'ISF pour leur valeur nominale, à l'exclusion des intérêts, courus ou non, encaissés au 1^{er} janvier de l'année d'imposition.

La question a cependant été récemment posée par un parlementaire de savoir si la déclaration à la valeur nominale présente un caractère obligatoire ou facultatif, en particulier dans le cas d'un contrat en perte.

Selon la réponse du ministre, « lorsque le bon ou contrat de capitalisation présente une valeur de rachat inférieure à la valeur nominale, seule cette dernière pourra être retenue pour la valorisation de la créance au 1^{er} janvier de l'année d'imposition ». La réponse réserve toutefois l'hypothèse d'une valeur de rachat inférieure à la valeur nominale à la suite d'une opération de rachat partiel.

Réduire l'assiette imposable à l'ISF

La position de l'administration, qui se fonde sur une décision du Conseil constitutionnel (n° 2014-436 QPC), contrevient à une pratique de place, qui consistait jusqu'alors, dans le cas de contrats en perte, à retenir la seule valeur de rachat.

L'article 885 E du CGI qui dispose, rappelons-le, que « l'assiette de l'ISF est constituée par la valeur nette, au 1^{er} janvier de l'année, de l'ensemble des biens, droits et valeurs... » invite à s'interroger sur la règle à suivre et pose la question de savoir si, dans l'hypothèse d'une perte importante sur un contrat, la sortie par anticipation peut se justifier pour réduire l'assiette imposable à l'ISF. ■

À RETENIR

● L'administration invite à déclarer à l'ISF la valeur nominale des contrats de capitalisation, ce qui n'est pas favorable lorsque les contrats sont en perte.

L'APPARTEMENT DE LA SEMAINE

► Un 62 m² proche de la rue Mouffetard à Paris
A quelques pas du Panthéon (5^e arrondissement), cet appartement de deux pièces avec beaucoup de charme se situe au troisième étage sans ascenseur d'une petite copropriété rénovée.

► Poutres apparentes au plafond et éléments anciens
Le bien est composé d'un beau salon sur rue, d'une grande chambre sur cour avec possibilité de créer deux chambres.

► Prix
715.000 euros.

Retrouvez l'appartement de la semaine sur lesechos.fr/patrimoine



Agence Varenne

Le chiffre de la semaine

95 %

DES FCPE MONÉTAIRES

Souvent désigné comme formule par défaut dans les plans d'épargne d'entreprise (PEE), les fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) monétaires ne rapportent plus rien, voire font désormais perdre de l'argent à leurs souscripteurs ! Leur performance est ainsi devenue nulle ou négative, au 3^e trimestre 2016, pour 95 % d'entre eux, révèle l'étude Argus des FCPE d'Eres. Elle s'élève en moyenne à -0,06 %, après 0 % en 2015. Hors fonds d'actionnariat, 33 % des encours de l'épargne salariale sont investis en monétaire.