

Le démembrement : un produit

Perl, spécialiste du démembrement de propriété et filiale de Nexity, a débouché, à la fin de l'année 2017, deux opérations d'usufruit locatif à Issy-les-Moulineaux et Boulogne-Billancourt. L'occasion pour Thomas de Saint-Léger, son directeur général, de revenir sur les atouts du dispositif et les perspectives de ce marché de niche.

Investissement Conseils : Pouvez-vous nous rappeler en quoi consiste l'usufruit locatif social ?

Thomas de Saint-Léger : L'usufruit locatif social repose sur le démembrement de propriété. L'investisseur acquiert la nue-propriété d'un logement situé dans une zone tendue – où l'offre est supérieure à la demande – et le bailleur social ou institutionnel en détient l'usufruit. Ce dernier assure la gestion locative du bien selon les critères du prêt locatif social et ce pendant une durée de quinze à vingt ans.

L'épargnant maximise sa capacité d'investissement en n'achetant que la valeur de la nue-propriété, dont la valeur varie entre 60 et 70 % de la pleine propriété, et neutralise sa fiscalité puisqu'il ne perçoit pas de revenus fonciers. La décote est variable : elle dépend de la localisation du bien immobilier et du rendement

de ce dernier. Elle est calculée sur la base du marché libre. Plus la valeur des loyers que le nu-propiétaire serait censé percevoir est élevée, plus la décote est importante.

En revanche, pour des biens patrimoniaux situés dans des zones extrêmement valorisées, comme Paris intramuros, la décote est moindre. Au terme de l'opération, l'investisseur deviendra pleinement propriétaire du bien. Il pourra alors vendre son logement pour avoir un capital-retraite, le louer pour recevoir un revenu complémentaire ou encore le récupérer pour l'habiter.

A qui s'adresse ce type d'investissement ?

T. S. L. Nous avons aujourd'hui une multiplicité d'acquéreurs en démembrement. En effet, notre offre nous permet de nous adresser tant à des investisseurs qui ont la volonté de se garantir une épargne-retraite avec une mise de fonds relativement raisonnable, de l'ordre de 50 000 € en région, dans des villes comme Toulouse ou Bordeaux, qu'à des investisseurs plus fortunés ciblant des lots sur Paris pouvant atteindre en nue-propriété plus de 600 000 €. Dans le cadre d'une étude que nous avons menée récemment, nous



Thomas de Saint-Léger, directeur général de Perl.

“ Notre offre nous permet aujourd'hui de nous adresser tant à des investisseurs qui ont la volonté de se garantir une épargne-retraite avec une mise de fonds relativement raisonnable [...] qu'à des investisseurs plus fortunés [...] ”

constatons que le profil des investisseurs à tendance à rajeunir. Plus de 40 % des nus-propiétaires ont moins de cinquante ans, ce qui tend à prouver que ce placement est vécu comme un produit d'épargne-retraite.

C'est un investissement de long terme avec un bailleur social qui nécessite un accompagnement...

T. S. L. Quel que soit le mode opératoire, nous sommes toujours la contrepartie du nu-propiétaire, auquel nous offrons un suivi personnalisé sur la durée de l'usufruit. C'est d'ailleurs ce qui nous distingue de nos concurrents qui sont principalement des intermédiaires proposant aux promoteurs immobiliers de commercialiser leurs biens en nue-propriété. En l'occurrence, nous achetons les biens immobiliers que nous commercialisons par la suite. Soit nous achetons en bloc auprès d'un promoteur et le revendons après son démembrement, soit nous sommes nous-mêmes promoteur. Par ailleurs, depuis l'année dernière, les acquéreurs disposent d'une plate-forme myPerl qui donne accès à des informations dès le lancement du chantier, ainsi qu'un service d'assistance lors de la reconstitution de la pleine-propriété.

d'épargne-retraite

Que se passe-t-il si l'investisseur revend avant le terme des quinze ans ?

T. S. L. Si au cours de la durée de l'investissement, le nu-propiétaire souhaite céder sa nue-propiété, que ce soit en raison d'un accident de la vie ou d'un arbitrage de son patrimoine, nous l'assistons en émettant un avis de valeur. Le client nous donne un mandat de commercialisation sur ce bien. Aujourd'hui, sur mille lots commercialisés chaque année, le marché secondaire est relativement faible en volume car nos acquéreurs sont assez peu nombreux à mettre fin à l'usufruit avant le terme. Nous avons ainsi réalisé entre cinquante et soixante transactions en 2017. Les investisseurs savent que c'est un investissement de long terme sur quinze à dix-huit ans.

Vous venez de déboucler deux programmes dans les Hauts-de-Seine. Comment les nus-propiétaires ont-ils arbitré leurs investissements ?

T. S. L. Les deux programmes concernent vingt-quatre logements à Issy-les-Moulineaux et treize logements à Boulogne-Billancourt. Nous avons pu démontrer au marché la pertinence et la sécurité de l'investissement en démembrement. Nous avons accompagné les nus-propiétaires et le bailleur usufruitier. Un an avant la fin de la période de l'usufruit, nous avons interrogé les investisseurs sur leur souhait de conserver ou non le bien en pleine propriété, de continuer à le louer ou l'occuper, souhait dont nous avons informé le bailleur et les locataires. Le bailleur a remis les logements en état d'habitabilité. A Issy-les-Moulineaux, l'unique propriétaire des vingt-quatre lots a décidé de maintenir la location. A Boulogne-Billancourt, sur les treize nus-propiétaires, la moitié opte pour la vente. Pour les logements vendus, congés est donné aux locataires, l'usufruitier

“ Le marché de l'usufruit locatif social est cohérent avec la politique du gouvernement actuel quant au financement des bailleurs sociaux en permettant de réaliser des logements à des loyers abordables dans des zones tendues. ”

proposant une solution de relogement équivalente. Dans le cadre de la poursuite de la location, un nouveau bail a été négocié avec un ajustement progressif des loyers de 20 à 30 % afin qu'il corresponde à la valeur du site sur le marché libre. Les particuliers ayant investi en 2000 ont réalisé une belle plus-value fiscalisée sous le régime de droit commun, non pas sur la base de la valeur en nue-propiété mais en pleine propriété.

Ce marché de niche tend-il à se démocratiser ?

T. S. L. Le marché de l'usufruit locatif social devrait croître : ce produit est cohérent avec la politique du gouvernement actuel quant au financement des bailleurs sociaux en permettant de réaliser des logements à des loyers abordables dans des zones tendues. C'est un mixte entre un financement privé et semi-public dans la mesure où le bailleur social va financer seulement l'usufruit par le biais de la Caisse des dépôts sans avoir à recourir à ses fonds propres.

De surcroît, nous avons encore des parts de marché à gagner sur Paris, sa première couronne et dans les grandes métropoles régionales. Nous sommes optimistes quant à notre capacité à développer notre offre, que ce soit géographiquement ou en termes de typologie d'actifs. A ce titre, nous devrions proposer

très prochainement de l'usufruit locatif intermédiaire. En effet, toute une classe d'actifs se déploie sur le logement intermédiaire et le démembrement y a toute sa place. Nous travaillons également sur les résidences étudiantes gérées dans certaines régions et souhaitons enfin nous positionner sur le démembrement d'anciens bureaux transformés en logements.

■ Propos recueillis par Anne Simonet

Les 3 options du futur plein-propiétaire

	Le locataire en place est sous plafonds de ressources	Le locataire en place n'est plus sous plafonds de ressources
Louer le logement	Le locataire peut au choix : - signer un nouveau bail loi 89 avec le nouveau plein-propiétaire - accepter l'offre de relogement du bailleur - rechercher un logement par lui-même	Le locataire peut au choix : - signer un nouveau bail loi 89 avec le nouveau plein-propiétaire - rechercher un logement par lui-même
Vendre le logement	Le locataire peut au choix : - accepter l'offre de relogement du bailleur - rechercher un logement par lui-même - exercer son droit de préemption	Le locataire peut au choix : - rechercher un logement par lui-même - exercer son droit de préemption
Occuper le logement	Le locataire peut au choix : - accepter l'offre de relogement du bailleur - rechercher un logement par lui-même	Le locataire recherche un logement par lui-même