



# Achat en nue-propriété : une solution anti-crise

*Sur un marché immobilier fragilisé par la hausse des taux et les corrections de valeurs, le choix de la sécurité tend à s'imposer. Préparer sa retraite, se constituer un capital, optimiser une transmission ou encore valoriser un patrimoine immobilier : la nue-propriété répond à de nombreuses stratégies d'investissement. La fiscalité avantageuse du démembrement et la possibilité d'y souscrire en pierre-papier participent à la notoriété grandissante de ces opérations.*

**E**n voie de démocratisation, la nue-propriété a de beaux jours devant elle. Le volume des opérations de démembrement immobilier s'accroît peu à peu chaque année, et d'aucuns anticipent déjà un effet report des investisseurs en Pinel, un dispositif fiscal qui prendra fin en décembre prochain, vers ce marché en pleine expansion. « Avec l'extinc-

tion progressive des différents dispositifs fiscaux sur le neuf, l'on observe un retour de flamme des particuliers pour le démembrement. Ainsi, sur les huit cents ventes en immobilier locatif que nous avons réalisées en 2024, la nue-propriété représente une part significative qui devrait atteindre 15 à 20 % dans les années à venir », indique Philippe Lauzeral, directeur général de Finzzle groupe.

Plus nombreuses, les offres d'investissement en démembrement se font aussi plus diversifiées, portant sur des tickets d'entrée plus faibles, pour des logements de type studio ou T1 en résidences étudiantes, par exemple. « En s'élargissant, le marché trouve plus facilement son public et comprend aujourd'hui des immeubles auparavant destinés à la clientèle du dispositif Pinel dans les grandes métropoles », poursuit le directeur.

Désormais commercialisé dans tous les réseaux de distribution, le démembrement a été porté par ses acteurs historiques, comme Perl, Fidexi ou Inter Invest, mais également par les plates-formes d'investissement dans la pierre-papier qui ont simplifié les démarches de souscription et proposent un pilotage sur mesure de son placement.

### Création de valeur

Sur un marché de l'immobilier en crise, l'achat en nue-propriété délivre un potentiel de création de valeur intéressant, grâce à une décote à l'achat de l'ordre de 25 à 40 % appliquée sur la valeur vénale du bien. Cette décote sera fonction de la durée de démembrement acquise par l'usufruitier bailleur social : ainsi, plus la durée de ce dernier sera longue plus la décote sera importante. « *La nue-propriété est une stratégie qui permet de se constituer un patrimoine différemment, transformant un actif immobilier, par nature distributif, en un produit d'investissement capitalisant et non fiscalisé pendant la durée du démembrement* », explique Guillaume Berthiaux, président de Sofidy Gestion Privée.

Cependant, l'opération ne générant aucun revenu – la décote à l'achat représentant le montant des loyers non perçus –, le prix d'entrée va déterminer la valeur de l'opération. « *Alors que la capacité d'épargne des particuliers s'est réduite avec la hausse des taux d'intérêts, bien négocier l'achat du bien immobilier est essentiel pour capter toute la valeur du démembrement* », souligne David Regin, directeur commercial de Consultim

Sur un marché de l'immobilier en crise, l'achat en nue-propriété délivre un potentiel de création de valeur intéressant.



Philippe Lauzeral, directeur général de Finzzle groupe.

Guillaume Berthiaux, président de Sofidy Gestion Privée.

David Regin, directeur commercial de Consultim Groupe.

Groupe. Il conseille aux épargnants de se montrer d'autant plus scrupuleux sur les conditions d'acquisition et d'estimer, en premier lieu, la valeur de la pleine propriété et son adéquation aux prix du marché. L'effet de levier est encore plus puissant sur le marché secondaire, précise-t-il, où les investisseurs peuvent profiter de la décote sur une durée de démembrement plus courte.

### Convention de démembrement

La durée moyenne d'une opération de démembrement oscille entre quinze et vingt ans, mais elle peut être bien plus courte (à partir de trois ans) dans le cadre d'un investissement en SCPI (société civile en placement immobilier) ou, à l'inverse, s'étendre jusqu'à vingt ans. Durant la période de démembrement, le nu-propriétaire est exempté de charges : c'est l'usufruitier qui peut tirer les fruits de l'usage du bien (revenus locatifs, rentes) et qui assurera les réparations d'entretien des parties privatives et communes, à l'exception des gros travaux définis dans les articles 605 et 606 du Code civil. Au terme de la période de démembrement, l'investisseur recouvre, sans frais supplémentaires et automatiquement, la pleine propriété du bien, qu'il est libre de vendre, louer, léguer ou conserver. « *Lorsque l'usufruit s'éteint, la pleine-propriété, qui additionne l'usufruit (usus + fructus) et la nue-propriété (abusus), se recrée entre les mains du propriétaire* », rappelle Guillaume Berthiaux. L'opération est régie par une convention de démembrement qui enca-

dre les relations entre le nu-propriétaire et l'usufruitier, y compris la restitution du bien au plein-propriétaire.

Mieux vaut toutefois, selon David Regin, être accompagné par un spécialiste de la nue-propriété qui fera l'interface entre le nu-propriétaire et l'usufruitier. « *Ce tiers de confiance s'assurera que le processus vis-à-vis du locataire en place sera respecté et que la remise en état du bien sera correctement réalisée* », indique-t-il.

Si l'investisseur souhaite en plus optimiser et anticiper sa transmission, il peut choisir un montage adapté à cet objectif dans le cadre de cet investissement.

### L'attrait fiscal

La fiscalité est l'atout majeur du démembrement de propriété qui, contrairement au Pinel, ne dépend d'aucune loi d'exception sur le logement mais ressort du Code civil, assurant ainsi une stabilité aux propriétaires.

Pour les nus-propriétaires déjà lourdement imposés, notamment soumis à l'impôt sur la fortune immobilière (IFI), cette stratégie d'investissement permet de réduire l'assiette fiscale, ainsi que leur niveau d'imposition, puisqu'ils ne tirent aucun revenu durant l'opération de démembrement.

L'usufruitier est aussi gagnant puisque la base fiscale est calculée sur la valeur de l'usufruit et la part du bien dont il dispose. L'impôt foncier (taxe foncière) reste toutefois à sa charge. Ce dernier peut, en contrepartie, bénéficier d'une baisse de l'impôt sur le revenu s'il met le bien immobilier démembré en location. →

Les loyers perçus seront imputés à son barème fiscal et donneront lieu à un abattement de 30 % sur les impôts fonciers, si les revenus locatifs sont inférieurs à 15 000 euros. A cela s'ajoute la déduction des charges et des frais d'entretien (travaux éventuels) de l'assiette de l'impôt foncier.

Dans le cas d'une mise en location par l'usufruitier (location nue, d'une durée minimale de trois ans et maximale de neuf ans), le nu-propiétaire pourra déduire certaines dépenses effectuées pour la réparation et la conservation du bien (article 606 du Code civil) au titre du déficit foncier, lui permettant une économie d'impôt allant jusqu'à 10 700 euros par an, reportable pendant dix ans sur les revenus fonciers. A la revente du bien, l'imposition sur la plus-value s'applique sur la valeur de la nue-propriété et non de la pleine-propriété: une « fleur fiscale » qui donne tout son intérêt à l'investissement en démembrement.

### L'usufruit locatif social (ULS) et intermédiaire (ULI)

S'inscrivant dans le champ d'action des politiques publiques en faveur du logement, l'usufruit locatif social (ULS) met en relation des bailleurs sociaux (entreprises sociales pour l'habitat, sociétés d'économie mixte ou offices publics de l'habitat) et des épargnants, dans un partenariat public-privé.

Dans le cadre de l'ULS, les deux parties se partagent la propriété sur une durée convenue, de quinze à vingt ans: le bailleur acquiert l'usage du logement et l'épargnant acquiert la nue-propriété. Ce dernier n'intervient pas durant toute la durée de l'usufruit laissant au bailleur la liberté dans la gestion locative du bien. Pionnier sur le marché il y a vingt-quatre ans, Perl est à ce jour le seul acteur à se prévaloir d'avoir opéré un cycle complet de démembrement de propriété. « *Le débouclage de nos opérations a confirmé la promesse initiale de Perl d'accompagner les nus-propriétaires et usufruitiers, du début à la fin du démembrement, jusqu'à la revente du bien, de s'assurer*



Nicolas de Bucy, directeur général de Perl.



Alban Gautier, directeur général de Fidexi.

que chacune des parties respecte ses obligations et de trouver des solutions de logement pour le locataire en place », indique Nicolas de Bucy, directeur général de Perl.

Une expertise qui atteste, également, de la pertinence de l'investissement et de la solidité du modèle. « *L'ULS est porté par la demande locative sur les territoires tendus, telles que les grandes agglomérations ou les communes du littoral qui cherchent à loger les salariés et un besoin des bailleurs institutionnels d'étoffer leur parc locatif* », ajoute le directeur, convaincu que l'ULS est un outil pour accroître la production de logements abordables.

### Outil de préparation à la retraite

Fréquemment utilisé à des fins de transmission de patrimoine, en raison de la faible taxation sur la succession – les droits de donation sont calculés sur la valeur de la nue-propriété et non sur la pleine propriété, ce qui réduit d'autant les frais de succession –, le démembrement s'impose, de plus en plus, comme un outil de préparation à la retraite. « *Il y a cinq ans, nous ne vendions aucun lot à des investisseurs âgés de moins de quarante-cinq ans. Aujourd'hui, cette cible représente 25 % de nos clients qui vont aller chercher un produit correspondant à leur effort d'épargne mensuel pendant leurs années d'activités pour, in fine, toucher le capital acquis à la retraite* », observe Nicolas de Bucy.

Perl propose en démembrement des produits essentiellement vendus en Vefa, (vente en état futur d'achèvement) allant

du studio au T3 qui font le gros de l'offre. Si le ticket moyen s'élève à 200 000 euros, l'écart de prix part de 60 000 euros pour un logement étudiant en province, jusqu'à un million d'euros pour un appartement avec terrasse à Paris (par exemple dans le quartier Arsenal, dans le IV<sup>e</sup> arrondissement). « *Nous nous positionnons sur des appartements familiaux ou des résidences étudiantes ou jeunes actifs dès lors que la localisation entre dans une logique patrimoniale* », résume Nicolas de Bucy.

En novembre, Perl livrera soixante-six logements étudiants en ULS situés dans le Carré des Invalides (Paris VII<sup>e</sup>) et vient de lancer l'opération *ID'Halle*, à Tours: vingt-sept appartements en nue-propriété dans le prolongement du centre-ville, proche du tramway et du jardin des Prébendes d'Oé, au prix moyen de 2 826 euros le mètre carré.

### Profondeur de marché

Après une trentaine d'opérations lancées en 2023, Fidexi compte encore sur une hausse des ventes en démembrement en 2024. Pour Alban Gautier, directeur général de la société, la raison de ce succès est claire: « *c'est, à date, le meilleur investissement immobilier sur le rapport rendement-risque, sans aucune contrainte de gestion, dans un contexte où les propriétaires s'interrogent tous sur l'avenir de la fiscalité autour de l'immobilier* ».

Pour répondre aux nouveaux paramètres du marché, Fidexi a choisi de diminuer légèrement le ticket moyen des opérations, à hauteur de 190 000 euros, afin de préserver la capacité de financement de sa clientèle, face à la hausse des taux. « *Nous avons baissé de 5 à 10 % le prix de référence de nos opérations de démembrement dans le neuf par rapport au pic de 2022 et ajusté nos volumes* », indique le directeur qui cible une nouvelle génération de primo-investisseurs en quête d'un placement sécurisé.

La société, qui s'intéresse particulièrement aux résidences étudiantes depuis quatre ans, a lancé quatre opérations à Lyon, Nantes, Nice et Marseille, pour des

tickets moyens à moins de 100 000 euros. « Le marché du logement étudiant est en forte pénurie, avec un nombre d'étudiants croissant dans les dix grandes métropoles de France et un stock de biens à louer sur le marché privé divisé par deux en un an », explique Alban Gautier. Il rappelle que selon une étude OpinionWay publiée en 2023, 12 à 17 % des étudiants sont contraints de renoncer à leurs études faute de logements.

### Elargissement de l'offre

De l'autre côté du spectre, Fidexi propose des opérations *prime* dans les communes de l'Ouest lyonnais, dans le centre-ville de Rueil-Malmaison ou encore à Chamonix, pour des biens allant de 130 000 à 700 000 euros.

Depuis cette année, le groupe commercialise également une offre innovante baptisée Nue-pro' Evasion, en partenariat avec un usufruitier spécialiste de l'immobilier à la montagne depuis 2008. La durée du démembrement a été optimisée sur douze ans, et la valeur de la nue-propriété (hors séjour) fixée à 60 % de la pleine propriété.

Fait inédit : l'acquéreur peut opter pour un droit de séjour lui permettant d'occuper le bien selon différentes formules à la carte de valorisation de l'investissement et ainsi profiter des atouts du bien, de son emplacement et de son attractivité. « Il s'agit d'une alternative



Programme en démembrement à Tours proposé par Perl. La résidence ID'Halle propose vingt-sept appartements en nue-propriété dans le prolongement du centre-ville, proche du tramway et du jardin des Prébendes d'Oé.

unique entre valorisation patrimoniale et investissement plaisir qui vient élargir le marché de la nue-propriété aux produits immobiliers saisonniers », résume Alban Gautier.

A la fin du démembrement, le nu-propiétaire choisit de revendre ou de louer le bien. Le plein propriétaire devra conserver l'affectation locative en hébergement avec services para-hôteliers jusqu'à la vingtième année après livraison du bien. Au-delà de vingt ans, il pourra occuper le bien dans le respect de la destination de la résidence et, le cas échéant, des règles relatives à la loi montagne.

### Souplesse de l'ULI

Afin de répondre à la demande croissante de logements à loyers abordables dans les métropoles et grands bassins d'emplois, le gouvernement a créé en 2014 une nouvelle catégorie de logements dits intermédiaires, dont le niveau de loyer se situe entre celui du parc social et du parc privé. La loi de finances 2021 a rendu possible le montage d'opération en démembrement intermédiaire sur le même modèle que le démembrement social. Bénéficiant d'une TVA à 10 % et ne nécessitant plus de délivrance d'agrément préfectoral (montage simplifié), l'usufruit locatif intermédiaire séduit les investisseurs par sa souplesse et sa portée sociale. « L'objectif est d'aller capter l'épargne privée pour financer le logement social et intermédiaire et de flécher l'investissement dans les zones très tendues où les gens ont besoin de se loger dans l'optique d'apporter, ainsi, une réponse à la crise du logement ainsi qu'un accompagnement du parcours résidentiel des locataires », explique Isabelle Peene-Dupont, directrice générale d'Inter Invest Immobilier.

Pour compléter son développement en Ile-de-France et dans les grandes métropoles, le groupe a largement développé son offre sur l'Arc méditerranéen et atlantique, où les investisseurs se projettent pour leur retraite. Il s'est aussi ouvert aux jeunes investisseurs qui, →



Le groupe Fidexi a lancé en 2024 une offre innovante baptisée Nue-pro' Evasion, en partenariat avec un usufruitier spécialiste de l'immobilier à la montagne. La durée du démembrement a été optimisée sur douze ans et la valeur de la nue-propriété (hors séjour) fixée à 60 % de la pleine propriété.

56 IMMOBILIER / Marché

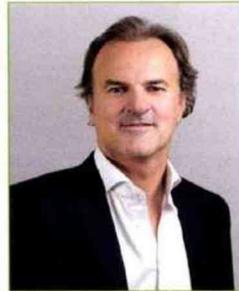
faute de pouvoir financer l'achat de leur résidence principale, s'orientent vers la nue-propiété pour se constituer un premier apport, à terme. A destination de ces nouveaux profils, Inter Invest développe des petites opérations d'une dizaine de logements, partout sur le territoire, à l'image du programme *Terra Mera* de Pléneuf-Val-André, en Bretagne, qui propose des T2 et T3 à partir de 123 000 euros, avec une décote de 36 % et un prix de la nue-propiété à 2 700 euros le mètre carré.

**Un investissement responsable**

Outre la souplesse du démembrement – il est possible de sortir de l'opération pour revendre à tout moment grâce à l'organisation d'un marché secondaire – et sa vocation à répondre à différentes stratégies patrimoniales, la notion de responsabilité de l'ULS et de l'ULI interpelle de nombreux investisseurs qui veulent donner du sens à leur épargne. « *Le partage de l'usage et de la propriété, ou démembrement, est, par nature, un dispositif RSE car il contribue au logement des populations fragiles dans des conditions exceptionnelles et durables* », assure Isabelle Peene-Dupont. Cette dernière affirme ne travailler qu'avec des promoteurs qui livrent des loge-



Isabelle Peene-Dupont, directrice générale d'Inter Invest Immobilier.



Amaury de Calonne, président de Monetivia.

ments neufs, bénéficiant des dernières normes environnementales et techniques (RE2020). Pour le programme *Terra Mera*, le groupe a choisi le promoteur Promoty (filiale de Sepimo), spécialisé dans les logements neufs en Bretagne et, comme usufruitier, le bailleur La Rance (groupe Action logement) qui déploie ses services en matière d'habitat au nord de l'Ille-et-Vilaine, dans les Côtes-d'Armor et dans la Manche, avec une ambition: répondre aux attentes des collectivités et de la population en s'adaptant à l'évolution des modes de vie et aux exigences des habitants. « *S'associer à un bailleur social est un gage de garantie pour l'investisseur, car il œuvre à la pérennité du modèle et à la sécurisation du parcours résidentiel du locataire, et, par voie de conséquence, du nu-propiétaire* », ajoute la directrice.

**Marché de l'ancien**

Numéro un du démembrement sur le marché de l'ancien, Monetivia commercialise des actifs dont l'usufruit est détenu par des particuliers et la nue-propiété vendue à un autre particulier ou à un investisseur institutionnel. « *En fonction des besoins du vendeur, nous lui proposons soit de vendre la nue-propiété de son bien en conservant un usufruit temporaire, au terme duquel l'investisseur récupère le bien, soit,*

*s'il souhaite conserver le bien au-delà, de souscrire une assurance au bénéfice de l'acheteur qui l'indemniserait chaque mois pendant toute la durée d'occupation, préservant ainsi son taux de rendement interne (TRI)* », explique Amaury de Calonne, président de Monetivia. Pour ce dernier, pour répondre aux problématiques des investisseurs, de nouveaux schémas immobiliers s'imposent: « *L'investissement locatif devenant de moins en moins attractif en raison d'une fiscalité élevée, des coûts de gestion et des risques d'impayés ou de vacance, il devient nécessaire de développer et valoriser des solutions permettant d'en corriger ses limites* », affirme-t-il. La nue-propiété en fait partie, cumulant de nombreux avantages: droits de mutation plus faibles grâce à la décote (un gain équivalent à un an et demi de loyers nets), une décote défiscalisée, épargne-retraite sécurisée non soumise à la volatilité des marchés financiers, solution idéale pour se constituer du patrimoine ou optimiser la transmission (les descendants récupèrent une pleine-propiété libre de droits).

**Supprimer les aléas**

Lancé en 2017, le contrat Monetivia, adossé à la compagnie d'assurance Allianz, est un produit phare du groupe, qui vise à supprimer les aléas liés à la durée variable de conservation du bien. Lors de la signature de l'acte de démembrement, vendeur et acheteur règlent chacun 3,5 % de la valeur du bien à Monetivia. Le vendeur verse 3 % supplémentaires à Allianz qui l'utilise pour →



Le Programme Terra Mera commercialisé par Inter Invest à Pléneuf-Val-André, en Bretagne, propose des T2-T3 à partir de 123 000 euros, avec une décote de 36 % et un prix de la nue-propiété à 2 700 euros le mètre carré.

60 IMMOBILIER / Marché

### Optez pour le versement programmé

La baisse de prix de certains types d'actifs immobiliers, qui continue d'impacter la pierre-papier, impose aux sociétés de gestion de se montrer encore plus sélectives qu'avant en matière d'allocations.

La valorisation du patrimoine par rapport au prix de la part et le taux de distribution des SCPI sont plus que jamais des indicateurs à ne pas négliger.

Le nouvel indicateur dit rendement global immobilier (RGI) synthétise bien ces facteurs. « Plus le taux de distribution est élevé, meilleure sera la clé de répartition pour les nus-proprétaires », rappelle Franck Inghels, directeur de la distribution d'Inter Gestion Reim. Il estime l'environnement de marché actuel propice à entrer dans des SCPI qui « collectent bien ». « La valeur de nos patrimoines est supérieure de 6 % et 9 % par rapport au prix de part de nos SCPI, nous laissant ainsi une réserve pour augmenter le prix de part, au bénéfice du nu-proprétaire », annonce-t-il.

La société de gestion dénombre 65 % de ses versements programmés en opération de démembrement et 25 % de sa collecte en 2024. « Inter Gestion Reim est la première à avoir ouvert le principe de versement programmé en nue-propriété, la rendant ainsi accessible à toutes les typologies d'investisseurs, et notamment les plus jeunes, séduits par la logique de décimalisation mise en place à partir de 25 euros par mois », constate Franck Inghels.

Pour la SCPI Cristal Life, par exemple, avec un apport de 1 000 euros et un effort d'épargne mensuel, sous la forme d'un versement programmé de 250 euros pendant vingt ans, l'investisseur disposera, au terme, de près de 100 000 euros d'épargne immobilier et activera près

de 6 000 euros de revenus annuels. « Grâce au double bénéfice de la décote en nue-propriété et de la régularité de performance de nos fonds, vous récupérez environ 30 % de plus que ce que vous avez versé pendant vingt ans, sans fiscalité, et générerez, au terme, des revenus complémentaires réguliers », assure le directeur, qui constate l'appétence des Français à anticiper leur future indépendance financière.



Stanley Nahon, directeur général de Renée Costes.

dont le montant est déterminé par rapport à l'espérance de vie de l'usufruitier établi selon la table de mortalité, et un tiers de la nue-propriété (viager occupé sans rente). « Ces deux propositions de valeur permettent aux vendeurs de monétiser une partie de leur patrimoine immobilier, tout en en percevant les bénéficiaires, sous forme d'occupation ou de revenus locatifs », confirme le directeur.

### Investir en viager

Porté par des fonds grand public accessibles depuis les contrats d'assurance-vie ou les plans d'épargne-retraite (PER) – la SCI Viagérations de la société Turgot AM et la SCI Novalife d'Etxea Capital en tête –, le viager creuse son sillon sur le marché du démembrement temporaire de propriété. « Nous enregistrons 2 à 3 % de croissance en 2024, sur un marché baissier, et accompagnons vingt mille contrats de démembrement viager », se réjouit Stanley Nahon, directeur général du groupe familial Renée Costes, qui a fêté son centenaire en 2021.

Avec six mille opérations par an, le viager reste un marché de niche, à destination des populations seniors de plus de soixante-cinq ans, et largement dominé par les ventes entre particuliers.

Deux tiers des opérations réalisées sont des viagers avec rente, comprenant un bouquet, somme reçue immédiatement, complétée de rentes à vie, qu'elles soient mensuelles ou trimestrielles,

### Un bail à vie

Avec douze millions de foyers de seniors et environ soixante mille d'entre eux ayant choisi cette solution de maintien à domicile, le viager détient un potentiel de développement important. « La valeur immobilière du marché pèse aujourd'hui 1,5 milliard d'euros, soit 0,5 % du marché de l'ancien, alors même que la population des plus de soixante-dix ans va augmenter de 50 % dans les cinq années à venir et que la majorité souhaitera vieillir à domicile », précise Stanley Nahon qui estime à 3 milliards d'euros la valeur immobilière détenue par les retraités français.

Plébiscité par les expatriés (15 % des investisseurs), pour son confort de gestion, le viager commence à séduire les multi-investisseurs qui multiplient les petits tickets (à partir de 30 000 euros d'apport et 300 euros de rente mensuelle) sur plusieurs actifs ou renouvellent l'opération tous les trois ans. En 2024, Renée Coste a lancé un contrat de cession-bail à vie, reposant sur un bail dérogatoire qui permet au vendeur de rester chez lui et de monétiser la valeur de son patrimoine en tant que locataire privilégié. « Le vendeur récupère 100 % de la valeur de son bien, devient locataire de son acquéreur et lui verse un loyer mensuel », explique Stanley Nahon.

Une innovation juridique qui vient compléter la palette d'offres du groupe.

■ Eugénie Deloire

Porté par des **fonds grand public** accessibles depuis les assurance-vie ou les PER, le **viager** creuse son sillon sur le marché du démembrement temporaire de **propriété**.