

Immobilier

Pourquoi doit-on s'endetter aujourd'hui ?

La nature de cette classe d'actif, la conjoncture, la baisse des taux, le risque d'inflation sont des facteurs incitatifs pour emprunter. Mais il convient de tenir compte de certains paramètres pour réaliser la bonne affaire.



Flore ou Proserpine, fresque, 20 av. J.-C. -45 apr. J.-C., Stabies

La rapidité puis l'ampleur de la baisse et de la reprise économique sont sources de réflexion et de préoccupation majeures pour l'investisseur. Dans le cadre d'un investissement immobilier, par définition effectué sur le long terme, la date de réalisation et son montant ne sont pas suffisants dans l'analyse de la pertinence d'une opération d'investissement.

Qui peut en effet pronostiquer l'évolution des prix de l'immobilier sur 10 ans ? A fortiori sur 15 ans, durée classique des emprunts immobiliers.

Concernant le financement, un constat s'impose : les taux de crédit sont historiquement bas, et c'est une réelle

opportunité qui ne se représentera peut-être pas de si tôt. Les meilleurs taux fixes sur 20 ans sont passés sous la barre des 4% alors qu'ils étaient à 5,15% il y a un an. Ainsi la mensualité pour un crédit de 150 000 euros est passée de 1 000 euros à 900 euros. Autrement dit, pour 1 000 euros de mensualité, on peut acheter 66 m² là où il y a seulement un an on ne dépassait pas 57 m². A l'heure où certains économistes anticipent des pressions inflationnistes croissantes dans le temps, emprunter à taux fixe aujourd'hui peut constituer une opportunité. Si ce scénario se réalisait, il serait non seulement plus facile de rembourser son crédit à

□ □ □ L'aide des hausses de salaires et/ou des loyers perçus mais, parallèlement, l'endettement est un excellent moyen pour doper le taux de rentabilité de ses fonds en euros (par le biais du nantissement).

Ces facteurs conjoncturels sont l'occasion de se poser une nouvelle fois la question du recours à l'emprunt pour l'acquisition d'un bien immobilier.

Même si on a la possibilité d'autofinancer un bien, s'endetter présente des avantages indéniables, même pour l'achat immobilier de jouissance, et pas seulement quand on est jeune. Bien évidemment, l'emprunt s'impose sans discussion dans le cadre d'un investissement immobilier locatif.

Nous passerons en revue quelques points de repère utiles pour vous décider :

- **L'effet de levier lié à un emprunt** dans le cadre de l'investissement locatif. Emprunter permet d'acquérir un bien qu'on va financer par les revenus futurs qu'il va générer. Grâce à l'indexation des loyers, acheter avec un crédit à taux fixe un bien dont le rendement sera, on l'espère, beaucoup plus élevé d'ici quelques années est judicieux. Surtout si comme pour la grande majorité des investisseurs les revenus complémentaires procurés à terme et indexés sur l'inflation seront les bienvenus.

- Bien évidemment au-delà de cet effet mécanique, **l'effet de levier fiscal** participe à la motivation de l'investisseur pour optimiser son achat. Analyser la déductibilité des intérêts d'emprunt

sur les loyers et les multiples avantages fiscaux (notamment les réductions d'impôts, amortissement ou encore déduction de certaines charges) va venir doper significativement l'opération ainsi que le montrent les simulations. Celles-ci présentent souvent un calcul comparatif entre le placement immobilier envisagé et le placement de tous les flux d'épargne nécessaires à cette opération dans un contrat d'assurance vie rémunéré à 3,5%. On constate dans les dossiers actuels qu'il faudrait que nos clients revendent leurs biens environ 15 à 25 % moins cher que le prix d'acquisition, non revalorisé, dans 15 ans pour réaliser une opération similaire à un placement à 3,5%, ce qui permet à l'acquéreur de mesurer la pertinence de son investissement et laisse espérer un gain très significatif.

- **Pour l'immobilier de jouissance, résidence principale ou secondaire**, on sera gagnant à chaque fois qu'on empruntera à taux fixe avec une perspective d'une remontée du taux. Le remboursement pèsera sans doute moins sur le train de vie et les placements indexés sur des obligations rapporteront davantage. Il peut donc s'avérer judicieux d'emprunter tout ou partie pour des raisons purement financières.

- **N'hésitez pas à emprunter sur des durées longues**, si l'on conserve le bien de nombreuses années le risque de faire une mauvaise opération est faible, l'inflation considérée comme un handicap devient une alliée. N'oubliez

nos Convictions

- **Achat immobilier de jouissance** : pensez crédit et ne vous laissez pas guider par des idées préconçues, souvent trompeuses.
- **Investissement immobilier locatif** : faites faire des simulations pour mesurer notamment l'effort de trésorerie et vous aider à choisir le type d'emprunt (amortissable, in fine) le mieux adapté à votre situation.
- **Emprunter à taux fixe** sur des durées les plus longues possibles.
- **Négociez l'absence de pénalité** en cas de remboursement anticipé.

pas que vous possédez toujours la faculté de rembourser par anticipation (avec ou sans pénalité) si vous conservez vos placements. Si votre situation professionnelle ou votre état de santé a changé au terme de l'emprunt, vous ne pourrez peut-être plus emprunter. Dans le cas où les intérêts sont déductibles fiscalement, l'administration a précisé à plusieurs reprises, que les emprunts substitutifs ne permettent pas cette déductibilité. Si le terme de votre emprunt est de 10 ans, vous prendrez le risque de non déductibilité si vous le prorogez (si toutefois, le prêteur vous en laisse la possibilité, et si tel est le cas, à quelles conditions ?), alors que si vous avez emprunté sur 15 ans, vous pourrez toujours rembourser par anticipation si votre situation fiscale a évolué.

- **N'oubliez pas** parallèlement que l'assurance décès liée à un crédit immobilier permet de **protéger efficacement vos proches**. Pensez au cas flagrant où il n'y a qu'un seul salaire et des enfants en bas âge. A contrario, si votre âge entraîne un coût d'assurance décès trop élevé, pensez, si votre patrimoine est déjà conséquent, à étudier un emprunt sans garantie décès mais

EXEMPLE

Exemple d'un crédit à taux fixe à 4 % sur un bien de 200 000 euros sur 20 ans. Revalorisation du loyer de départ à 9 000 € de 2 % par an. Constatations sur l'effort de trésorerie nécessaire : Échéance mensuelle de crédit fixe = 1 582 €

Loyer départ = 750€	Effort trésorerie = 832€ (1582€ - 750€)
Loyer dans 10 ans = 914€	Effort trésorerie = 668€
Loyer dans 15 ans = 1009€	Effort trésorerie = 573€ soit un allègement de plus de 30%
Loyer dans 20 ans = 1114€	Rendement par rapport au prix d'achat = 6,70%

en apportant en nantissement un actif suffisant pour rassurer le banquier.

- Si ce n'est déjà fait, profitez des taux bas pour **renégocier votre crédit en cours**. Votre crédit amortissable doit être dans le premier tiers de sa durée et un différentiel d'un point entre le taux négocié et le précédent taux est nécessaire pour que le dossier mérite d'être examiné. Il peut être judicieux de transformer un taux variable en taux fixe. En effet la forte baisse du taux Euribor 3 mois (point de référence généralement utilisé pour les crédits à taux variable) de 5,35 % il y a un an à 0,75 % actuellement a un impact mécanique sur la baisse des taux de crédit. Pour un taux variable capé à 1 % (il peut augmenter de plus de 1 % en cas de remontée des taux) le taux est passé de 5,35 % à 3,20 %. Avec une telle situation, la marge de manœuvre pour une nouvelle baisse devient excessivement réduite. Par contre le risque de voir les taux remonter est important. De façon générale, nous vous conseillons d'emprunter à taux fixe surtout pour des durées longues.

- Terminons sur une question technique qui nous est souvent posée: **faut-il opter pour un prêt amortissable ou in fine?** Pour comparer, il faut tenir

compte de trois paramètres :

- Le **différentiel de taux** entre le prêt amortissable et in fine. Le taux proposé pour un crédit in fine est souvent plus élevé que pour un crédit amortissable. Pour cette raison et surtout du fait que par construction on rembourse une partie du capital emprunté chaque mois dans un crédit amortissable, le volume d'intérêts à payer dans un crédit in fine est plus élevé. Cependant il ne faut pas s'arrêter à cette seule considération.

- Le **taux de rendement net attendu du produit de capitalisation** nanti afin d'être en mesure de rembourser le prêt in fine au terme. En effet, un contrat d'assurance vie est généralement nanti au profit du banquier. Du rendement attendu du placement effectué dépend en bonne partie le résultat final. D'où l'importance de ne pas se laisser « imposer » tel ou tel contrat mais de choisir un contrat de qualité, indépendamment des propositions faites. Une durée de nantissement longue et un faible rendement sur un fonds en euros peut être fortement préjudiciable dans le temps. Attention également à une gestion financière trop exposée en terme de risque qui peut mettre en péril la possibilité de rembourser le prêt au terme.

- La **tranche marginale d'imposition**. Plus son niveau d'imposition est élevé plus le choix du prêt in fine est favorable; il devient pertinent pour un contribuable soumis à la tranche de 40 % voire 30 % s'il perçoit des revenus fonciers. Prenons un des deux exemples développés dans le tableau ci-contre : un contribuable soumis à une tranche à 30 % et percevant des revenus fonciers a une fiscalité sur ces derniers égale à 30 % + 12,10 % (prélèvements sociaux) – CSG déductible l'année suivante soit au global une taxation de 40,36%. Le tableau ci-dessous calcule dans la première colonne la différence entre un crédit amortissable à 4,50 % et un in fine à 4,70 % sur une même durée de 15 ans. Dans cette hypothèse le montant annuel des intérêts d'emprunt s'élèvera à 4 700 euros, le montant calculé du versement annuel sur un contrat d'assurance vie d'un rendement de 3,5 % permettant le remboursement du capital emprunté au terme est de 5 182,51 euros soit une annuité globale de 9 882,51 euros. En déduisant l'avantage fiscal lié à la déduction du surplus d'intérêts annuel moyen soit 40,36 % x 2 195 euros = 885,90 euros on peut conclure que, dans ce cas de figure, ce type d'emprunt « coûte » en fait 314,78 euros de moins, soit une annuité nette de 8 996,60 euros ce qui correspond à un taux d'emprunt amortissable de 4%. **Il est donc primordial que les hypothèses de calculs soient posées avant de faire un choix définitif.**

Enfin, les clients possédant un patrimoine significatif et des revenus permettant d'assurer simplement leur train de vie, doivent plutôt opter pour un prêt in fine s'ils recourent à l'endettement car ils ne paieront que des intérêts pendant la durée du prêt, sans rembourser du capital, même s'ils sont faiblement fiscalisés.

Cette remarque est encore plus évidente pour les contribuables bénéficiant du bouclier fiscal, car nous vous rappelons que chaque euros de revenu supplémentaire coûtent 50 centimes d'impôts qui ne seront pas restitués. ■

EXEMPLE

Prêt de 100 000 € au taux de 4,50 % (prêt amortissable) et 4,70 % (prêt IN FINE) pour une durée de 15 ans ; taux de rentabilité net d'impôts et de contributions sociales du produit de capitalisation : 3,50 %

Tranche marginale d'imposition + Contributions sociales		40,36%	49,78%
Flux de trésorerie amortissable			
Cout total (annuité d'emprunt)		9 311,38 €	9 311,38 €
Flux de trésorerie IN FINE			
annuité d'emprunt	<i>Intérêts</i>	4 700,00 €	4 700,00 €
	<i>Capital</i>	5 182,51 €	5 182,51 €
	Total	9 882,51 €	9 882,51 €
Fiscalité + CS			
<i>Surplus intérêts moyens annuels</i>		2 195,00 €	2 195,00 €
<i>Gain fiscal sur surplus intérêts</i>		885,90 €	1 092,67
Cout total (annuité - gain fiscal)		8 996,60 €	8 789,84 €
soit un taux de prêt de		4,00%	3,67%
Différentiel amortissable/IN FINE		314,78 €	521,54 €