

## Les résidences services d'occasion, un bon marché de report



Janvier 2014  
Le Particulier Immobilier n° 304

**Prix décotés, rendements améliorés, emplacement de choix, l'achat de résidences services dans l'ancien possède sur le papier de nombreux atouts. Pourtant ces acquisitions ne sont pas moins exemptes de pièges dans l'ancien que dans le neuf. Nos conseils pour éviter les déconvenues.**

Acheter un studio meublé au pied des pistes, près de Megève, pour moins de 60 000 € et en retirer une rentabilité de 5,5 %, cela ne paraissait pas possible à ce couple d'enseignants Lyonnais. « Notre budget était assez serré. Et nous étions un peu sceptiques sur ce type d'investissement. Ce qui nous a convaincus, c'est de voir que l'exploitant qui gère la résidence depuis plus de quinze ans a toujours tenu ses loyers », affirment-ils. Aujourd'hui, de nombreux propriétaires en manque de liquidités commencent à céder leurs lots situés dans des résidences construites il y a une dizaine d'années. Et au regard du niveau de rendement affiché – le plus souvent supérieur à 5 % –, soit un point de plus que ce qu'offrent les résidences services dans le neuf, ces produits méritent que l'on s'y attarde. « Il faut être extrêmement sélectif dans ses choix, car dans ce secteur, le pire côtoie le meilleur. Mais lorsque la résidence est rentable et que le bail est bien ficelé, il y a de très bonnes affaires à réaliser », estime **Hervé Bocher gérant de la société Création et Développement de patrimoine.**

### L'acheteur peut choisir un produit qui a fait ses preuves

Les avantages des résidences de tourisme d'« occasion » ne coulent pas de source. En achetant dans le neuf, l'investisseur bénéficie du dispositif Censi-Bouvard, qui consiste en une réduction d'impôt non négligeable (11 % de réduction d'impôt sur neuf ans en 2014). à la revente, le deuxième acquéreur, lui, n'a pas le bénéfice de cet avantage fiscal. En revanche, il peut choisir un produit qui a fait ses preuves, lui apportant un certain nombre de garanties par rapport à l'exploitation de la résidence. Il dispose aussi d'un choix d'emplacements de qualité souvent plus étendu que dans le neuf. Quant au prix, il est de 30 à 40 % inférieur à celui proposé pour des produits neufs comparables. Et jusqu'à 50 % en résidences de tourisme, où l'offre est la plus forte, mais le risque également plus élevé, ne serait-ce qu'en raison de la « saisonnalité » de ce produit. Sur ce marché de la revente, les prix oscillent en moyenne entre 50 000 € et 100 000 €. « Les budgets peuvent être plus serrés dans l'ancien sans forcément entraîner de compromis sur la qualité de l'emplacement. Lorsqu'ils ont des revenus plus confortables, les acquéreurs préfèrent parfois acheter deux ou trois lots en occasion plutôt qu'un seul sur plans », commente Isabelle de Wavrechin, directrice générale de Pierre et Vacances Conseil Immobilier, qui assure la revente de résidences de tourisme dans l'ancien. Quelques exemples : si le prix d'une chambre en Etablissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad) oscille le plus souvent entre 140 000 € et 200 000 € HT dans le neuf, les prix démarrent autour de 90 000 € dans l'ancien. Comme cette chambre dans une résidence située à Provins (77), payée 121 000 € et reversant 5,25 % de rendement net. La décote dans les résidences étudiantes est plus forte, puisque les premiers prix démarrent à 60 000 €. Ainsi ce lot dans une résidence située à Rouen, vendu 73 0 000 €, pour un loyer équivalent à 5 % de rendement net. Les ordres de grandeur sont identiques en résidence de tourisme, où les petits budgets trouveront des offres dès 50 000 €. Un studio dans une résidence du Cap d'Agde s'est négocié 68 000 €, pour une rentabilité de 5 % net.

### L'explication d'une telle décote ?

L'arrivée à échéance de la période de location obligatoire (neuf ans) sous les régimes de défiscalisation tels que le Périssol, pour les plus anciennes résidences, ou le Demessine, augmente mécaniquement le nombre de lots mis sur le marché. « C'est un produit qui n'est pas très liquide. C'est-à-dire que les investisseurs préfèrent en général le conserver dans le temps. Mais ils sont parfois contraints de vendre. Si certains lots achetés au meilleur moment peuvent générer des plus-values, pour d'autres, c'est plus délicat. Notamment quand les loyers de départ ont été renégociés à la baisse », estime Hervé Bocher. Alors que le marché immobilier donne plutôt des signes de faiblesse, le secteur de la revente de résidence service est, du coup, en phase de croissance. En deux ans, Céréncimo, l'un des poids lourds de la vente d'immobilier géré, a multiplié le chiffre d'affaires de sa filiale spécialisée dans ce type de produit par 2,5. Bon nombre de structures l'on rejoint sur ce segment : Cérés Conseil, Création et Développement de patrimoine, Le Revenu Pierre, ou encore Pierre et

Vacances, qui se charge de trouver des acheteurs pour ses propriétaires. L'afflux de produits sur le marché, les prix abordables, un rendement correct, s'ajoutent à un autre atout non négligeable : une fiscalité attractive. Dans l'ancien, l'investisseur pourra opter pour le régime fiscal du loueur en meublé, qui offre un très fort levier de défiscalisation, en permettant de générer des loyers nets d'impôts. Dans ce cadre, c'est le statut de loueur en meublé non professionnel (LMNP) que choisissent la plupart des investisseurs. Ainsi, la valeur des biens mobiliers et immobiliers (hors terrain) pourra faire l'objet d'un amortissement comptable tous les ans, permettant de neutraliser une partie, voire toute la fiscalité, sur ces revenus (voir LPI n° 303, p. 12). Le statut de loueur en meublé professionnel (LMP) est plus avantageux, mais les conditions d'accès sont plus strictes. Déduction faite des charges sur les loyers, les déficits restants sont imputables sur le revenu global et les plus-values immobilières peuvent être exonérées sous conditions. Mais depuis 2009, pour en bénéficier, il faut que les revenus issus de la location meublée dépassent 23 000 € TTC annuels et qu'ils soient supérieurs aux autres revenus professionnels du foyer fiscal. Dans les deux cas, l'investisseur pourra cumuler les avantages offerts par le régime du réel. Celui-ci permettant de déduire de ses revenus locatifs professionnels les charges engagées pour la location (intérêts d'emprunts, taxe foncière – qui dans ces localités peut coûter jusqu'à deux mois de loyer –, travaux, etc.) et de reporter les déficits sur les revenus de l'année suivante pendant dix ans.

### **L'emplacement, mais pas seulement...**

Si un bon emplacement est nécessaire pour garantir le potentiel locatif d'un immeuble, il reste insuffisant dans le cadre d'un établissement avec services et faisant l'objet d'un bail commercial avec un exploitant. En effet, les critères de sélection pour ces produits diffèrent d'un achat classique. « Ce type de placement se rapproche davantage d'un investissement commercial que d'un placement immobilier. Le principal, et probablement le plus difficile, est d'analyser si l'exploitant est en mesure de tenir les loyers promis et si le niveau de charges ne risque pas d'écorner les rendements », souligne Marie-Laure Raymond, gérante de Cérés Conseil, spécialiste de la revente de résidences services dans l'ancien. Cet exercice est néanmoins indispensable. Et dans l'ancien, plus aisément réalisable que dans le neuf. En effet, lorsqu'une résidence existe depuis plusieurs années, il est possible d'avoir du recul sur son exploitation. Bilans comptables, règlement de copropriété, procès-verbaux d'assemblée générale, bail commercial, les documents dont peut se saisir un acquéreur sont nombreux (voir p. 42), même si les obligations de l'exploitant en la matière diffèrent selon la destination de l'établissement – tourisme, étudiants ou médicalisé. Ces documents devront être obtenus en amont en vue d'être étudiés, permettant ainsi de comparer les produits d'investissements entre eux. Ce sont les conditions du bail signé entre l'acquéreur et l'exploitant qui fixent le niveau de rentabilité de cet achat. Le plus fréquent étant de reprendre un bail en cours, d'une durée de neuf ans renouvelable. Seul le groupe Cérénicimo propose de repartir avec des baux neufs sur les biens qu'il commercialise. « Le loyer versé par l'exploitant est un indicateur. Mais pour savoir quel sera le loyer net de charges, il faudra passer au crible la répartition des frais entre le propriétaire et l'exploitant », rappelle Alexandre Teitgen, directeur de Cérénicimo-Asset. Ainsi, s'il est plus courant que les gros travaux soient pris en charge par l'exploitant en Ehpad – celui-ci ne peut se permettre de risquer de perdre son agrément pour des travaux que rechignerait à faire les propriétaires – c'est moins le cas en résidence étudiantes, et encore moins en résidence de tourisme. « Réaliser des travaux, voire payer pour l'entretien alors que c'est à l'exploitant de s'en charger n'est pas négatif en soi. Mais il faut que le rendement tienne compte de ces dépenses », poursuit Alexandre Teitgen. En général, ce sont les résidences souffrant du plus grand turnover qui affichent le plus fort niveau de charges, du fait de la fréquence plus élevée des travaux d'entretien. C'est le cas des résidences en bord de mer mais surtout de celles situées à la montagne, du fait de la rudesse du climat, qui majore les dépenses liées à l'usure prématurée des constructions.

### **L'exploitant a tout intérêt à jouer franc jeu**

Niveaux de loyer versés, charges pesant sur l'investisseur, ces conditions sont primordiales. Mais il faut aussi que le contrat signé par l'acquéreur initial avec l'exploitant soit reconduit dans les mêmes conditions avec le second acquéreur. « Lorsqu'on est proche de la reconduction du bail en cours, bien sûr, le risque de voir les conditions changer ou de se voir imposer une baisse de loyer augmente. Le rapport de force est alors plutôt en faveur de l'exploitant », explique Me Paul Duvaux, avocat fiscaliste spécialiste de ces questions. Les renégociations de loyers à échéance du bail ne sont pas rares « Les loyers de résidences achetées il y a dix ans culminent parfois à près de 9 % de rendement du fait de la flambée des indices d'indexation. Un exploitant ne peut pas tenir ce niveau de loyer. Renégocier un loyer dans ce cadre obéit à une logique d'équilibre que l'on peut comprendre », commente Marie-Laure Raymond de Cérés Conseil. Il est, dans ce cas, utile de demander à l'exploitant une attestation de ce qu'il envisage de réclamer au moment du renouvellement. Il n'a pas l'obligation de vous répondre, mais l'absence de réponse peut servir d'indicateur sur sa transparence. Le nombre de résidences reprises, soit de gré à gré, soit à la barre du tribunal, après des faillites d'exploitants ont, pour la plupart, les mêmes causes. Les loyers promis, intenable pour l'exploitant, n'ont pu être versés que par le biais de manipulations comptables : des prix d'achat surélevés permettant de doter une filiale, créée pour l'occasion, des fonds nécessaires au paiement des deux premières années de loyers... avant que l'exploitant ne mette la clé sous la porte faute de pouvoir continuer à les payer. Ainsi, les faillites récentes de groupes de résidences services comme Transmontagne, Mona Lisa en tourisme, ou encore Quiétude en résidences

étudiantes et en Ehpad ont jeté un coup de froid sur ce secteur. Certains propriétaires ont été contraints de vendre dans ces conditions et se retrouvent sur le marché de l'occasion. Pour un acheteur, ces lots ne doivent pas être écartés d'emblée. « Contrairement à ce que l'on pourrait penser intuitivement, il faut que les loyers aient été suffisamment négociés à la baisse pour que l'opération soit sécurisée pour un acheteur. Lorsque ce n'est pas le cas, le risque de faillite demeure. Les cessations de paiement successives existent », relève Hervé Bocher. Dans ce cadre, les critères de sélection se devront d'être très stricts. Dans certains cas, un potentiel acheteur d'une résidence d'occasion ne sera pas confronté aux comptes d'un exploitant, mais à ceux d'une société de type SARL ou SAS, formée d'un groupe de copropriétaires ayant repris l'exploitation de la résidence pour confier sa gestion à un administrateur de biens. En effet, depuis la loi de finances pour 2010, les copropriétaires sont habilités à autogérer leur résidence, faute de repreneur au bout d'un an. Ce qui n'était pas le cas auparavant et les mettait dans la situation de risquer une requalification par le fisc. Ce ne doit pas être un frein à un rachat de lot. « Les cas d'auto-exploitation en résidence de tourisme ou étudiante sont de plus en plus fréquents. L'idéal étant que la résidence ait été reprise depuis au moins quatre ans et qu'elle soit profitable », poursuit Me Paul Duvaux. En l'absence de la marge exploitant, la rentabilité peut en effet s'en trouver dopée. Sur ce segment, chaque résidence est un cas particulier qui doit être passé au crible pour investir en toute sécurité.

Jorge Carasso