

FONDS ACTIONS

Attention
aux marges
cachées !



p. 33

PATRIMOINE

Un conseiller
rien que
pour vous ?



p. 25

DOSSIER
page 6

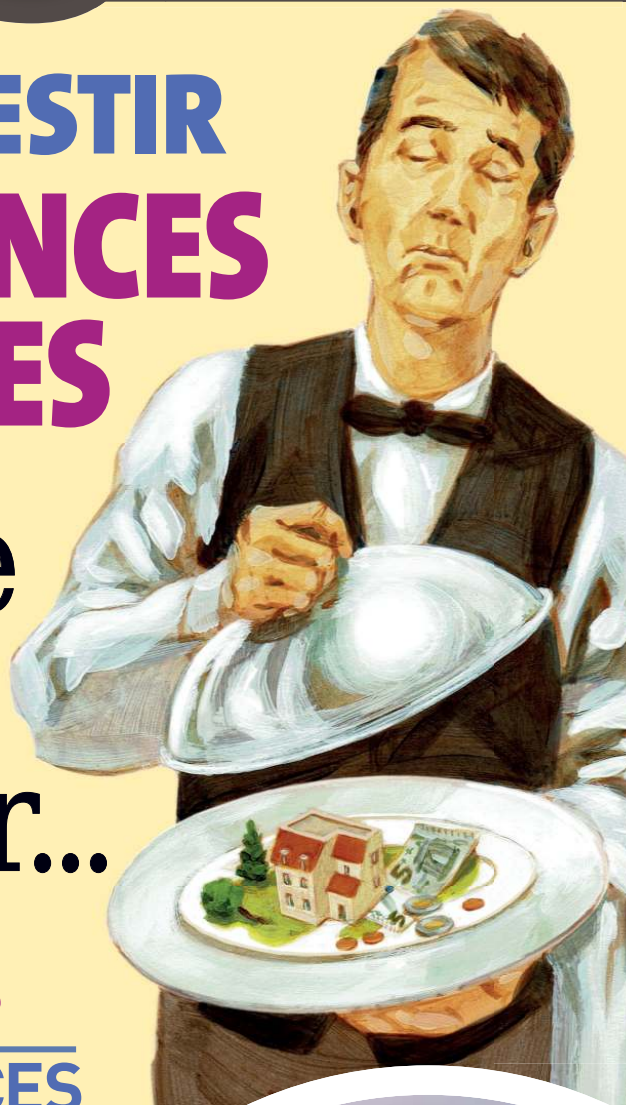
INVESTIR
RÉSIDENCES
SERVICES

À boire
et à
manger...

► **COMPARATIFS**

32 RÉSIDENCES

(ÉTUDIANTES, AFFAIRES,
TOURISME, SENIORS)



DDM avion : 6,30 € - TOM : 690 XPF

IMMOBILIER
Investir
à l'étranger

p. 49

LOGEMENT

Habiter une
zone à risques

p. 41



Qui sommes-nous ?

UN SUPPORT D'INFORMATION AU SERVICE DES CONSOMMATEURS

Que Choisir et son Hors-Série Argent sont les seuls magazines consuméristes indépendants, édités par l'Union fédérale des consommateurs-Que Choisir. Notre association est au service des consommateurs pour les informer, les conseiller et les défendre. L'action de l'UFC-Que Choisir se traduit par :

- **Des dossiers d'investigation**
La rédaction de *Que Choisir* investit l'univers de la consommation et décrypte ses rouages et ses coulisses pour vous aider à mieux vivre au quotidien.
- **Des enquêtes de terrain**
Journalistes spécialisés et bénévoles UFC recueillent, sur l'ensemble du territoire, des informations sur les prix et les pratiques des professionnels pour vous éclairer.
- **Des tests professionnels**
Les ingénieurs établissent les protocoles des essais à partir de vos besoins, analysent les résultats et vous guident dans vos choix.
- **Des combats judiciaires**
Le service juridique mène des actions en justice pour faire sanctionner des pratiques irrégulières ou faire évoluer la jurisprudence.
- **Des analyses économiques**
Dérapages des prix, ententes commerciales, pratiques abusives... les économistes analysent les marchés et dénoncent tout comportement préjudiciable aux consommateurs.
- **Des actions de lobby**
L'UFC-Que Choisir intervient auprès des parlementaires nationaux et européens ou des instances de régulation pour faire avancer vos droits de consommateurs.
- **Un réseau de proximité**
qui vous accompagne, vous assiste et vous conseille. Plus de 150 associations locales UFC-Que Choisir vous aident à résoudre vos litiges de consommation et vous représentent près de chez vous.

Nos comparateurs en ligne sur

www.quechoisir.org

BANQUES, ASSURANCES, ÉNERGIE...

Des essais comparatifs de produits régulièrement mis à jour. Des résultats que vous pouvez trier selon vos propres besoins, par marques, par prix, par fonctions...

PLUS DE 600 PRODUITS TESTÉS EN CONTINU

Dès qu'un produit nouveau apparaît sur le marché, l'UFC-Que Choisir l'achète et le teste. Les résultats du banc d'essai sont immédiatement mis en ligne sur son site Internet.

DES GUIDES D'ACHAT COMPLETS

Toutes les familles de produits testés sont accompagnées d'un guide d'achat qui détaille les bonnes questions à se poser avant toute acquisition, les critères à prendre réellement en considération et ceux sans grand intérêt.

TOUS LES PRODUITS DANGEREUX RAPPELÉS

Dès qu'un produit est rappelé par un professionnel, car dangereux pour la santé ou la sécurité des consommateurs, l'information est portée à la connaissance de tous. Une base de données qui compte actuellement plus de 1600 rappels de produits dangereux.

DES VIDÉOS AU PLUS PRÈS DES PRODUITS

Sans attendre les résultats du test technique d'un nouveau produit, des vidéos viennent apporter une appréciation sur la pertinence de la nouveauté, ses points forts et ses faiblesses dans son utilisation.

DES FORUMS PERMANENTS

Des avis sur une enquête, un test, un nouveau produit... La parole vous est donnée à travers nos forums. Venez apporter votre témoignage et participer au débat avec d'autres consommateurs.

DE NOMBREUSES LETTRES TYPES POUR TOUTES VOS DÉMARCHES

Régulièrement mises à jour en fonction de l'évolution du droit, elles vous guideront et régleront au mieux les principaux litiges de la consommation.

Sommaire

QUE CHOISIR ARGENT N°145 / JANVIER 2017



p.6

DOSSIER

RÉSIDENCES SERVICES

Investissement à haut risque

QUE
CHOISIR

Union Fédérale des
Consommateurs
Que Choisir, association
à but non lucratif
233, Bd Voltaire 75011 Paris
Tél. : 01 43 48 55 48
Télécopie : 01 43 48 44 35
Service abonnements :
01 55 56 71 09

TARIFS D'ABONNEMENTS :

1 an, 11 numéros : 44€
1 an, + 4 numéros : 62€
1 an, + 4 hors-série
+ 4 numéros spéciaux : 90€

IMPRESSION : Roto France
Rue de la Maison-rouge
77185 Lognes
Distribué par les MLP
Dépôt légal n° 144
Commission paritaire
n° 0717G 82318
ISSN 1267-2033

INSPECTION DES VENTES
ET RÉASSORTS DIFFUSEURS :
Sip/Gérard Ribaux

Tous droits de reproduction
et d'adaptation réservés.
Ce numéro comporte un encart
abonnement de quatre pages,
sur une partie du tirage, entre
les pages 34 et 35.

Imprimé sur papier certifié
PEFC - CoC inspecta 2177



5

ÇA NOUS REGARDE

25

TRADUIT EN CLAIR

CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE INDÉPENDANTS
À quoi servent-ils ?

33

NOS CONSEILS AVANT D'AGIR

DIVERSIFIER SON ASSURANCE VIE
Évitez les pièges des fonds structurés !

41

PANORAMA

LOGEMENT
Ces Français qui habitent une zone à risques

49

ON N'A PAS FINI D'EN PARLER

IMMOBILIER
En route vers les nouveaux «Eldorado» !

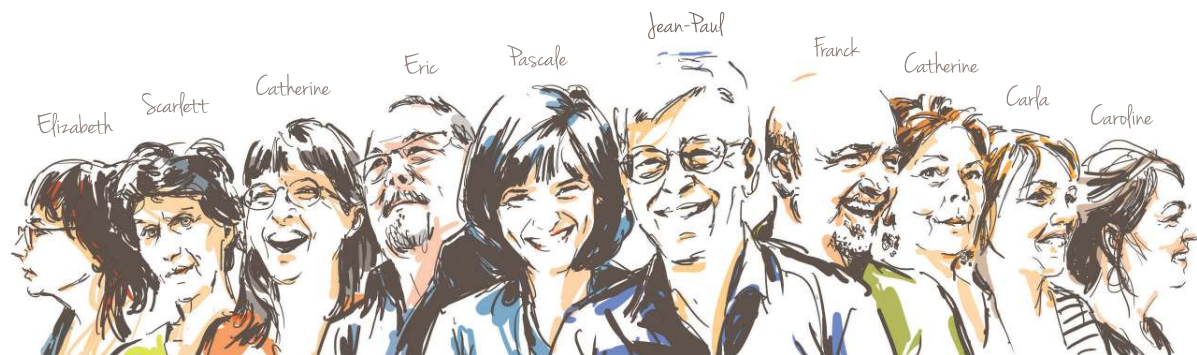
57

LA PREUVE PAR L'IMAGE

PRÉLÈVEMENT À LA SOURCE
Mode d'emploi

58

POUR ALLER PLUS LOIN



DANGERS RÉELS ET POTENTIELS...

« **L**a situation est préoccupante ». Pierre-Franck Chevet, président de l'Autorité de sûreté nucléaire (ASN) s'est récemment déclaré très inquiet pour le nucléaire français. Anomalies, documents « falsifiés »... le patron de l'ASN met en garde contre des problèmes posés par la vétusté de certaines centrales.

Dans ce contexte, *Que Choisir Argent* se penche sur la sécurité des habitants qui logent à proximité d'un site industriel à risque. Il existe désormais un système d'aides financières pour l'aménagement de leur logement. Nos reportages dans la vallée de la chimie près de Lyon et dans le Nord, où se trouvent dix-sept sites Séveso et une centrale nucléaire, mettent en évidence cette spécificité française qui veut que l'État, suite à « l'électrochoc AZF », se préoccupe enfin des zones habitées à proximité de ces sites potentiellement dangereux.

Dans un tout autre registre, comment ne pas s'interroger également sur la sécurité des produits bancaires à la lecture de notre enquête dénonçant les pratiques de la société Natixis Asset Management et ses fonds structurés. Ces produits, vendus comme « performants », étaient censés garantir le capital investi et, pourtant, des milliers d'épargnants y ont laissé plus que des plumes... ! Faudra-t-il, là aussi, un « électrochoc » pour que les responsables réagissent ?

Notre souhait, en tant que média indépendant, est d'éveiller les consciences de chacun, vous, lecteurs, mais aussi politiques et décideurs face à ces « dangers réels ou potentiels ».



Union Fédérale des Consommateurs Que Choisir, 233, Bd Voltaire 75011 Paris - Tél. : 01 43 48 55 48 - Fax : 01 43 48 44 35

Président-Directeur des publications : Alain Bazot • **Assistants/relations presse :** Marie-Christine Brument, Maya De Oliveira • **Directeur général délégué :** Jérôme Franck • **Rédacteur en chef :** Jean-Paul Geai • **Rédacteur en chef adjoint :** Pascale Barlet • **Assistante de la rédaction :** Catherine Salignon • **Secrétaire de rédaction :** Elizabeth Négrel • **Secrétaire de rédaction technique :** Eric Fromy • **Conception et Direction artistique :** Franck Maire (Tudo Bem !) • **Rédacteurs-graphistes :** Scarlett Laurin, Sandrine Barbier • **Iconographie :** Gaëlle Labarthe, Catherine Métayer • **Illustrations :** Jean-Luc Boiré, Boll, Stéphane Trapier • **Infographies :** Ethan, Caroline Laguillaume • **Photos :** Bruno Amsellem • **Ont collaboré à ce numéro :** Arnaud de Blauwe, Viviane Cartairade, Claire Chatain, Gilles Mandroux, Elisa Oudin, Olivier Puren, Mireille Sarlin, Erwan Sez nec • **Crédits de couverture :** Bruno Amsellem, Jean-Luc Boiré, Boll, RDESIGND/Fotolia, Eivaisla/Shutterstock

• **WEB : Infographie/maquette** Carla Félix-Dejeufosse, Caroline Laguillaume, Laurent Lammens – **Secrétaire de rédaction :** Leslie Schmitt • **Documentation :** Audrey Berbach, Véronique Le Verge, Stéphanie Renaudin, Frédérique Vidal • **Observatoire de la consommation :** Grégory Caret (directeur), Isabelle Bourcier, Sandrine Girollet, Romain Grégoire, Ingrid Stiemer • **Juridique :** Nicolas Godfroy (directeur), Clémentine Guyader, Isabelle Manévy, Justine Massera, Olga de Sousa, Véronique Louis-Arcene • **Diffusion/Promotion :** Thierry Duquero (directeur), Jean-Louis Bourghol, Marie-Noëlle Decaulne, Laurence Kramer, Aline Ladefroux, Jean-Philippe Machanovitch, Aurélien Pouillot, Raphaëlle Vincent. **Union Fédérale des Consommateurs Que Choisir**, 233, Bd Voltaire 75011 Paris - Tél. : 01 43 48 55 48 - Fax : 01 43 48 44 35

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

LES BONS CONSEILS*

**INVESTISSEMENT
DANS LE DIAMANT**

Prudence

Qu'il s'agisse d'emails ou de publicités sur Internet, les propositions d'investissement dans le diamant se multiplient. La faible rémunération du Livret A est souvent mise en avant pour vanter les rendements soi-disant élevés de ces offres. Mais ceux qui les proposent oublient de dire que rendement élevé rime avec risque élevé. L'argument d'une hausse régulière de la demande mondiale de diamants doit donc être accueilli avec précaution. Ce marché n'est pas réglementé comme l'est celui des actions, par exemple. Il a connu et connaîtra des baisses, comme tous les marchés de matières premières. Les personnes intéressées ne doivent pas oublier qu'il est nécessaire de bien se renseigner sur la solidité et le sérieux de la société. Redoublez de prudence!

En cas de doute, contactez Épargne Info Service au 01 53 45 62 00 ou sur www.amf-france.org

** L'AMF a pour missions de veiller à la protection et à l'information des investisseurs ainsi qu'au bon fonctionnement des marchés financiers.*

ASSURANCE EMPRUNTEUR

Un changement qui peut rapporter gros !

Après un combat législatif et judiciaire de plus de dix ans pour que soit sacrifiée la possibilité, pour les assurés emprunteurs, de résilier annuellement l'assurance emprunteur de leur crédit immobilier, l'UFC-Que Choisir a enfin obtenu gain de cause dans le cadre de la loi Sapin. Adoptée à l'Assemblée nationale, puis rejetée au Sénat, la résiliation annuelle a été *in fine* définitivement adoptée par le parlement, malgré l'intense *lobbying* des établissements bancaires, attachés aux plantureuses marges du secteur (50 % d'un chiffre d'affaires de 6,1 milliards d'euros selon l'inspection générale des finances). Cette officialisation va permettre à tous les assurés emprunteurs de gagner en pouvoir d'achat dès lors qu'avec la baisse des taux des crédits immobiliers, l'assurance emprunteur peut représenter jusqu'à 50 % du coût total de l'emprunt. Concrètement, le changement d'assurance emprunteur peut

permettre d'économiser plusieurs milliers d'euros par assuré. Par exemple, en utilisant les simulateurs, un individu âgé de 25 ans en bonne santé empruntant 200 000 € sur vingt ans peut économiser 8 000 €, un autre, âgé de 35 ans, fumeur, peut économiser 11 000 € pour le même montant et la même durée. Enfin, cette avancée va rendre effectifs les bénéfices du droit à l'oubli voté en début d'année dans la loi santé. Pour rappel, le droit à l'oubli permet, pour les anciens malades de certaines pathologies comme le cancer, de ne plus avoir à déclarer à son assureur une maladie guérie, passé un certain délai. Pour un emprunteur qui devient éligible au droit à l'oubli en cours de prêt, la résiliation annuelle lui permettra de ne plus payer les surprimes liées à sa maladie passée (qui peuvent atteindre 30 % de la prime de base). Pour parvenir à de telles économies, cela valait le coup de ne pas économiser nos forces dans ce long combat. ♦



PHOTALTO/PHOTONONSTOP

D.R.



ANNE-LAURE DELATTE
Économiste

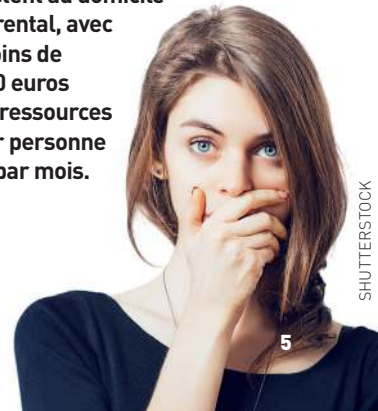


“Avec l'élection de Trump, on risque une crise financière, une chute de la Bourse et une paralysie du financement. Or nous n'avons pas, ni en Europe ni aux États-Unis, la politique monétaire qu'il faut pour y faire face. Il faudrait mettre rapidement des pansements partout, faire marcher la planche à billets. Or c'est déjà ce que l'on fait !”

43%

C'est le pourcentage des 18-25 ans exposés à des difficultés financières,

selon une étude de l'Insee réalisée fin 2014 et parue fin novembre 2016. Trois quarts d'entre-eux restent au domicile parental, avec moins de 300 euros de ressources par personne et par mois.



SHUTTERSTOCK

RÉSIDENCES SERVICES

Investissement à haut risque



INVESTIR DANS UNE RÉSIDENCE SERVICES, CE N'EST PAS UNIQUEMENT DÉMARRER UNE OPÉRATION DE DÉFISCALISATION IMMOBILIÈRE PENDANT VINGT ANS AU MOINS, MAIS S'ENGAGER VIA UN BAIL COMMERCIAL DANS UNE ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE SOUMISE AUX ALÉAS DU SECTEUR (TOURISME, SENIORS, ÉTUDIANTS) ET À LA FIABILITÉ DE L'EXPLOITANT. BIENVENUE DANS UN MONDE ÉCONOMIQUE EN PLEINE MUTATION, OÙ L'ON COMPRENDRA QUE LE PLACEMENT EN RÉSIDENCES GÉRÉES NE CONVIENT PAS À TOUT LE MONDE.

ENQUÊTE RÉALISÉE PAR **VIVIANE CARTAIRADE, CLAIRE CHATAIN ET GILLES MANDROUX**

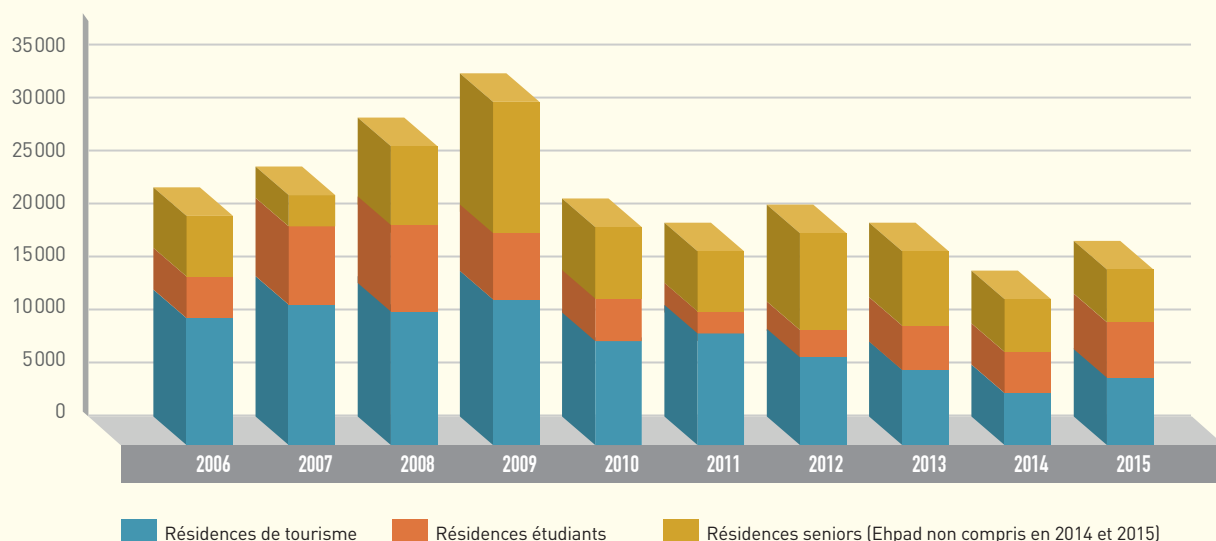
ILLUSTRATIONS **JEAN-LUC BOIRÉ**

Côté pile, l'investissement en résidences services, c'est magique: un remboursement de la TVA d'acquisition (20 %), une réduction d'impôt pouvant aller jusqu'à 3 666 € par an pendant neuf ans, des loyers garantis pour couvrir le remboursement de l'emprunt d'acquisition, un exploitant qui s'occupe de tout et un rendement annoncé entre 3,5 et 4 %. Avec, en prime, un montant relativement peu élevé pour un investissement immobilier, à partir de 70 000 €. Certains épargnants se félicitent d'ailleurs aujourd'hui encore de leur choix. Côté face : des bâtiments jamais livrés, des loyers impayés (jusqu'à trois trimestres de retard) ou en baisse drastique (42 % des baux renouvelés accusent une baisse supérieure

à 30 %), un renouvellement de bail subordonné au financement de travaux, des exploitants qui jettent l'éponge, des redressements fiscaux, des lots invendables... Les déconvenues sont légion. Les ruptures de bail et renégociations de contrats alimentent l'ire des copropriétaires, bien décidés à se défendre des promesses non tenues (*lire pages 21 et s.*). Les acheteurs malheureux se sont-ils laissés éblouir par la réduction d'impôt sans vérifier l'essentiel : la solidité du promoteur et de l'exploitant, la localisation de l'immeuble, les prix d'acquisition et de location réalistes, etc. ? Ce dossier analyse les différents marchés des résidences services (tourisme, étudiants, seniors, affaires), puis indique des pistes sur les moyens de redresser la barre lorsque l'investissement tourne mal. ♦

Un secteur d'investissement soutenu par la fiscalité

Nombre de logements construits en résidences services



Le pic de 2009 correspond au coup de pouce fiscal donné au dispositif Censi-Bouvard par la loi de finances rectificative du 20 avril 2009, hissant à l'époque la réduction d'impôt à 25 %.

Source : Fédération des promoteurs immobiliers



Un produit immobilier plutôt complexe

Une résidence services est un ensemble de logements meublés destinés à un accueil spécifique : touristes, professionnels en déplacement, étudiants, seniors dynamiques ou personnes âgées dépendantes ou handicapées. Outre les lieux d'habitation (studios, appartements, bungalows), la résidence dispose d'équipements collectifs dédiés aux occupants : accueil, restauration, ménage, complexes sportifs et de loisirs, piscine, etc. Ces parties communes peuvent couvrir jusqu'à 50 % de la superficie des résidences de tourisme. Objectif : présenter un cadre le plus attrayant possible pour parvenir au meilleur taux d'occupation, assurant la rentabilité de l'ensemble. Concrètement : un promoteur construit un bâtiment. Des conseillers en gestion de patrimoine (CGP) et des banques proposent à des particuliers d'investir dans un lot, leur présentent le régime fiscal dont ils dépendront, celui des bénéficiaires industriels et commerciaux, ainsi que les différentes options de défiscalisation (*lire page 11*) et leur proposent de signer un contrat avec une société chargée de l'exploitation de la résidence. L'acquéreur signe alors un bail commercial de neuf à douze ans, renouvelable. Ce faisant, il délègue la gestion et parfois la propriété commerciale à l'exploitant et ne peut la récupérer qu'en payant un lourd dédit (*lire page 23*). En clair, l'exploitant gère la résidence, facture son occupation à la clientèle et verse un loyer au pro-

TRANQUILLE ET SEREIN, UN INVESTISSEMENT IMMOBILIER GÉRÉ ? ENTRE LA PROMESSE D'UN PLACEMENT DANS LEQUEL L'ON S'ENGAGE POUR VINGT ANS AU MOINS ET SES RÉSULTATS, IL Y A LA RÉALITÉ ÉCONOMIQUE.

priété. Point commun de tous les témoignages recueillis : les investisseurs malheureux reconnaissent aujourd'hui avoir surpayé leur acquisition. Nos tableaux pages 16 et 17 comparent la valeur au m² des résidences gérées dans le secteur du tourisme et des résidences étudiantes avec celle des appartements classiques situés dans la même commune. Qu'est-ce qui justifie cet écart ? L'importance des parties communes qui caractérisent ces résidences certes, mais pas seulement.

~~~~~

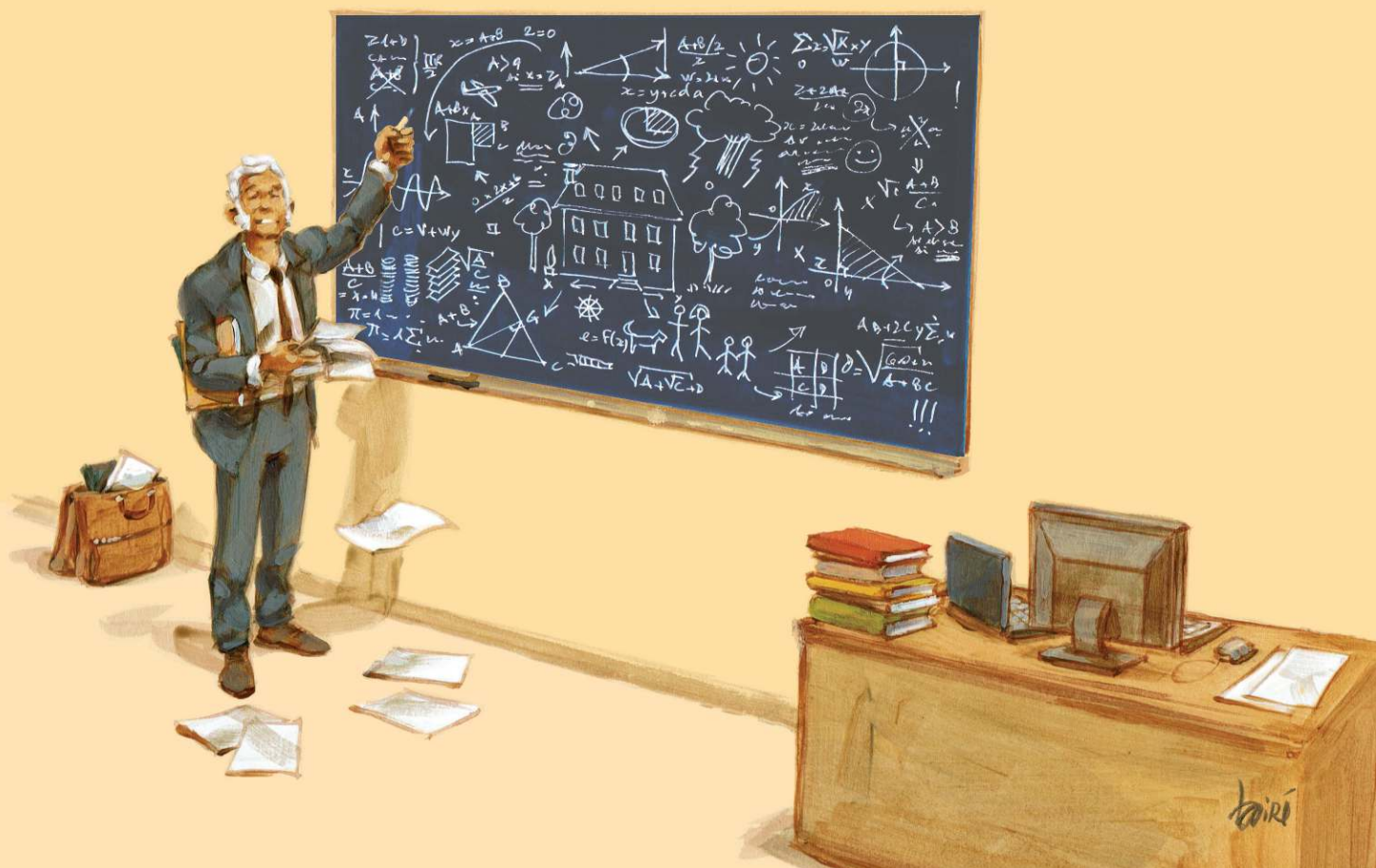
*Les avantages fiscaux orientent l'épargne du contribuable en direction d'investissements vers lesquels il n'irait pas spontanément*

~~~~~



QUE DIT LA LOI ?

shutterstock « Les avantages fiscaux attachés à l'investissement dans les résidences de tourisme, notamment sous la forme de réductions d'impôts, imposent aux investisseurs de confier la gestion de leur bien par bail commercial à l'exploitant de la résidence de tourisme dans laquelle se situe ce bien, durant une période minimale de neuf ans, sous peine de perdre l'avantage fiscal accordé. » [Réponse ministérielle Franqueville n° 78902 du 26 janvier 2016].



Une partie de la réponse se trouve dans les frais de commercialisation reversés aux intermédiaires, la marge du promoteur et... le fonds de concours (lire page 21) : « Il n'a rien d'illégal et soutient le lancement d'une résidence en aidant au paiement des loyers la première année. Mais certains opérateurs l'ont utilisé de façon exagérée avec des montants excessifs, ce qui a déséquilibré l'équation économique », déplore Pascale Jallet, déléguée générale du Syndicat national des résidences de tourisme (SNRT), qui représente 60 % des exploitants. Ensuite ? « Si les loyers promis pour appâter le client étaient surévalués par rapport à la réalité du

marché et qu'ils ne sont plus tenables pour assurer le remplissage de la résidence, les retards et impayés s'accumulent », explique Olivier Metay, président de la Fédération des associations de propriétaires de résidences Appart'Hôtel (Faprah).

UN AVANTAGE FISCAL CHÈREMENT PAYÉ

Investir en résidences de tourisme aurait-il eu autant de succès sans dispositif fiscal ? Probablement pas. Ici, la carotte fiscale a notamment pour objet de soutenir le secteur du BTP. Il n'est toutefois pas anodin que les pouvoirs publics aient mis fin, au 31 décembre 2016, au dispositif de défiscalisation Censi-Bouvard⁽¹⁾ dans le domaine de l'hôtellerie. Depuis 2015, le secteur souffre à la fois de la répercussion des attentats, qui ont fait fuir la clientèle étrangère, et de la concurrence des particuliers, via l'essor de l'économie numérique en général et d'Airbnb⁽²⁾ en particulier. Il devenait urgent de faire une pause et de conforter le parc existant. L'avantage fiscal a-t-il dénaturé le produit ? « À partir de 1996 et la première loi de défiscalisation, les conseillers en gestion de patrimoine (CGP) ont commercialisé non plus un produit immobilier, mais un produit financier. L'information était diluée et les problèmes ont commencé », admet Pascale Jallet. Les conseillers en ges-

En chiffres

En 2015, on comptait 2 312 résidences d'affaires et de tourisme, rassemblant 192 700 lots, soit 791 359 lits (Source : SNRT).

En 2014, on dénombrait 7 752 Ehpad (592 900 lits), 850 résidences pour étudiants (120 000) et 500 résidences seniors (35 000) (Source : Anacofi)

→ tion de patrimoine s'en défendent et chargent... les promoteurs et leurs vendeurs. « C'était un marché de niche qui s'est transformé en un marché industriel, or il est assez technique et, de ce fait, ne convient pas à tous. Il s'est emballé il y a cinq ou six ans et certains promoteurs ont construit dans des lieux où la clientèle n'était pas suffisante », constate David Charlet, président de l'Association nationale des conseils financiers (Anacofi).

UN PLACEMENT FACE À LA RÉALITÉ ÉCONOMIQUE

De là à dire que l'avantage fiscal qui a appâté l'acquéreur ne profite qu'au trio promoteur-vendeur-exploitant, il n'y a qu'un pas, franchi par Thien An Hoang, présidente de la Fédération nationale des associations de propriétaires de résidences de tourisme (FNAPTF) : « Nous avons lancé une pétition contre les investissements toxiques en résidences gérées pour demander la fin de la réduction d'impôt qui gaspille l'argent public. »

Au-delà des prix élevés de ces résidences, le point faible, c'est la relation entre l'épargnant et l'exploitant. « Contrairement à des particuliers, nous achetons les murs de toute la résidence, en bloc, ce qui nous met en position de force vis-à-vis de l'exploitant avec lequel nous négocions le bail commercial : nous avons un droit de regard sur l'évolution de l'activité. Un particulier isolé n'a, lui, aucun pouvoir pour infléchir sur la politique commerciale », confie un investisseur institutionnel. Principal grief, les renégociations de baux. « Ce qui est garanti, c'est le verse-

ment du loyer, pas son montant », grince Olivier Metay. Il y a certes des exploitants qui travaillent correctement. Mais on ne peut ignorer ceux qui ont des pratiques discutables (lire page 21), ni ceux qui... modifient leur politique de gestion. « On voit des sociétés changer de stratégie. Par exemple, un groupe axe la sienne sur le rendement. Il est absorbé par un concurrent qui veut construire une gestion durable et baser sa marge sur une clientèle différente... et par exemple se séparer de résidences médiocres pour trouver en interne le financement de son acquisition », décrypte David Charlet. Chaque marché est soumis à ses propres aléas : reflux du tourisme, réduction du budget-déplacement des cadres, montant des retraites. Les exploitants doivent

Les particuliers, isolés, n'ont pas le pouvoir d'infléchir la politique commerciale

choisir entre baisser leurs prix comme le font les hôtels ou les bailleurs particuliers ou maintenir leurs tarifs en acceptant un moindre remplissage des résidences. Dans les deux cas, le rendement pour l'investisseur en pâtit. Bienvenue dans le monde de l'entreprise, celui auquel les particuliers qui pensaient avoir acheté un produit immobilier n'étaient pas préparés. ♦

(1) Qui confère de nombreux avantages fiscaux aux investisseurs en logements meublés non professionnels (LMNP).

(2) Plateforme communautaire de location de logements particuliers.



> ADRESSES UTILES

- Association nationale des conseils financiers (Anacofi) : anacofi.asso.fr
- Fédération des associations de propriétaires de résidences Appart'Hôtel (Faprah) : faprah.fr
- Fédération nationale des associations de propriétaires de résidences de tourisme (FNAPRT) : fnaprt.com - Pétition sur change.org (taper FNAPRT dans le moteur de recherche).
- Syndicat national des résidences de tourisme (SNRT) : snrt.fr

Des avantages fiscaux imposant le long terme



COMMENT RÉSISTER À UNE BELLE RÉDUCTION D'IMPÔT À L'ENTRÉE, À UN REMBOURSEMENT DE LA TVA ET À LA QUASI-EXONÉRATION DES LOYERS PERÇUS PAR LA SUITE, GRÂCE AU STATUT DE LOUEUR EN MEUBLÉ NON PROFESSIONNEL (LMNP)? ON COMPREND QUE LES ACHETEURS SOIENT SÉDUITS!

Très alléchants, les avantages fiscaux de l'investissement en résidences services ! L'acquisition d'un lot neuf dans la copropriété d'une résidence services ouvre droit à une réduction d'impôt calculée sur le prix de revient du bien. Cette réduction, à hauteur de 11 %, porte sur le prix d'acquisition hors taxes, retenu dans une limite généreuse de 300 000 € par an. La loi Censi-Bouvard permet donc de bénéficier d'une réduction maximale de son impôt sur le revenu de 33 000 €, soit 3 666 € par an pendant neuf ans, sachant que si la réduction d'impôt annuelle dépasse le montant de l'impôt sur le revenu →

→ acquitté par le bailleur au titre d'une année, le surplus est reportable sur les six ans suivants. Obligation en contrepartie: donner le bien en exploitation à une société *via* un bail commercial durant au moins neuf ans.

LE REMBOURSEMENT DE LA TVA

Premier avantage de l'investissement en résidence gérée dans le neuf, et pas des moindres, c'est le remboursement de la TVA par le Trésor public. Concrètement, si le bien vaut 100, le client ne paye que 83,33. Assez souvent, le promoteur avance la TVA et se charge des démarches pour récupérer lui-même son montant auprès du fisc. Cela permet aux vendeurs de raisonner en prix hors taxe, beaucoup plus flatteur pour la rentabilité ! Mais l'investisseur s'engage à exploiter son bien *via* un bail commercial pendant vingt ans. Sinon, il devra reverser au fisc la TVA au *pro rata* de la durée restant à courir jusqu'à l'échéance des vingt ans. Pour pouvoir bénéficier du remboursement de la TVA, les conditions cumulatives suivantes doivent être respectées :

- l'exploitant de la résidence propose aux locataires au moins trois de ces quatre services: le petit-déjeuner, le ménage des locaux, la fourniture du linge de maison et la réception de la clientèle ;
- les loyers perçus sont facturés avec TVA ;
- le bailleur doit avoir accompli les démarches nécessaires à l'obtention de son statut de loueur en meublé non professionnel.

~~~~~

*Un prix annoncé hors taxe est beaucoup plus alléchant*

~~~~~

Chamboule-tout fiscal en 2017

À l'heure où nous bouclons ce dossier, la loi de finances pour 2017 n'a pas encore été définitivement adoptée. Mais, sauf changement de dernière minute, le régime Censi-Bouvard sera reconduit, pour les acquisitions réalisées jusqu'au 31 décembre 2017, pour les résidences services destinées aux étudiants ou aux personnes âgées ou handicapées. *Exit* les résidences tourisme et les résidences affaires du dispositif !

La loi de finances introduit, en revanche, une nouvelle carotte fiscale concernant les résidences de tourisme classées et âgées de plus de quinze ans, à réhabiliter avec une réduction d'impôt de 20 % du montant des travaux, pris en compte dans la limite de 22 000 €.

Le régime du loueur en meublé non professionnel (LMNP), qui est un mode d'imposition, n'est pas modifié.

LA PAROLE À...

NATACHA LE QUINTREC
AVOCATE FISCALISTE À PARIS



D.R.

“ La déclaration de revenus exige une bonne technicité ”

« Le régime d'imposition en Censi-Bouvard implique nombre d'obligations déclaratives fastidieuses, notamment pour obtenir la reconnaissance de son statut de loueur en meublé non professionnel (LMNP). Surtout, les modalités d'imputation des charges et de l'amortissement du bien sur les recettes locatives exigent une bonne technicité. Il est donc vivement conseillé de se faire assister par un professionnel, juriste fiscaliste et/ou comptable, afin d'éviter les erreurs susceptibles de provoquer un redressement fiscal par l'Administration. Ainsi, des litiges avec le fisc sont régulièrement dus à l'incapacité du bailleur à bien différencier les dépenses d'entretien et de réparation des dépenses d'amélioration. Car ces dernières ne peuvent pas être déduites directement des recettes locatives, étant réputées prises en compte dans l'amortissement du bien. »

BON À SAVOIR

Amortissement et réduction d'impôt sont incompatibles

Les contribuables optant pour la réduction d'impôt Censi-Bouvard ne peuvent pas, en même temps, amortir la valeur d'acquisition de leur bien. Le choix entre réduction d'impôt (soumise au plafonnement des niches fiscales) et amortissement dépend de la situation du contribuable.

Si le total des loyers encaissés n'est pas assez élevé pour éponger l'intégralité des charges et de l'amortissement, le déficit qui en résulte ne pourra pas être imputé sur les autres revenus (salaire, pension) du loueur non professionnel.



LE STATUT DE LOUEUR EN MEUBLÉ NON PROFESSIONNEL

Le propriétaire d'un lot dans une résidence services doit adopter le statut du loueur en meublé non professionnel (LMNP), avant son acquisition.

S'agissant d'une location meublée, les loyers qu'il perçoit ne sont pas considérés comme des revenus « fonciers », mais comme des bénéfices industriels et commerciaux (Bic). Ce régime permet de limiter les recettes taxables voire, dans bien des cas, de les réduire à zéro. Notamment dans le cadre des résidences de tourisme n'ouvrant plus droit à la réduction d'impôt, grâce à l'amortissement comptable du bien.

L'amortissement du bien (toujours effectué d'un point de vue comptable) n'est, en effet, pas pris en compte fiscalement pour la part du bien retenue afin de calculer la réduction d'impôt de 11 %. Non seulement le propriétaire pourra déduire, des loyers perçus, ses charges courantes (comme dans le cas d'une location nue), ainsi que

Un amortissement reportable en cas de déficit

ANNÉE 1

Recettes avant déduction des charges : 12 000 €

À déduire : charges courantes déductibles pour 4 500 € ; déduction au titre de l'amortissement : 8 000 €.

Le montant total des déductions s'élève à 12 500 €, supérieur aux recettes. Le bilan donc est déficitaire. Aucune recette locative – ou plus précisément aucun bénéfice industriel et commercial (Bic) – ne sera à ajouter sur la déclaration 2042 pour être imposée avec les autres revenus du propriétaire.

Pour établir ce bilan, les charges sont imputées en priorité, soit $12\,000 - 4\,500 = 7\,500$ €. L'amortissement de 8 000 € ne peut être imputé qu'à hauteur de 7 500 €. Il reste donc un reliquat d'amortissement de 500 €. Il ne peut pas être déduit des autres revenus du propriétaire, imposés *via* sa déclaration 2042. Il est reportable uniquement sur des recettes de location meublée, les années suivantes.

ANNÉE N+1

Recettes avant déduction des charges : 12 000 €

À déduire : charges courantes déductibles : 3 500 € ; déduction au titre de l'amortissement : 8 000 € ; reliquat d'amortissement n'ayant pas pu être imputé l'année N-1 : 500 €.

Le montant des déductions est de 11 500 €, soit un bénéfice théorique de 500 €.

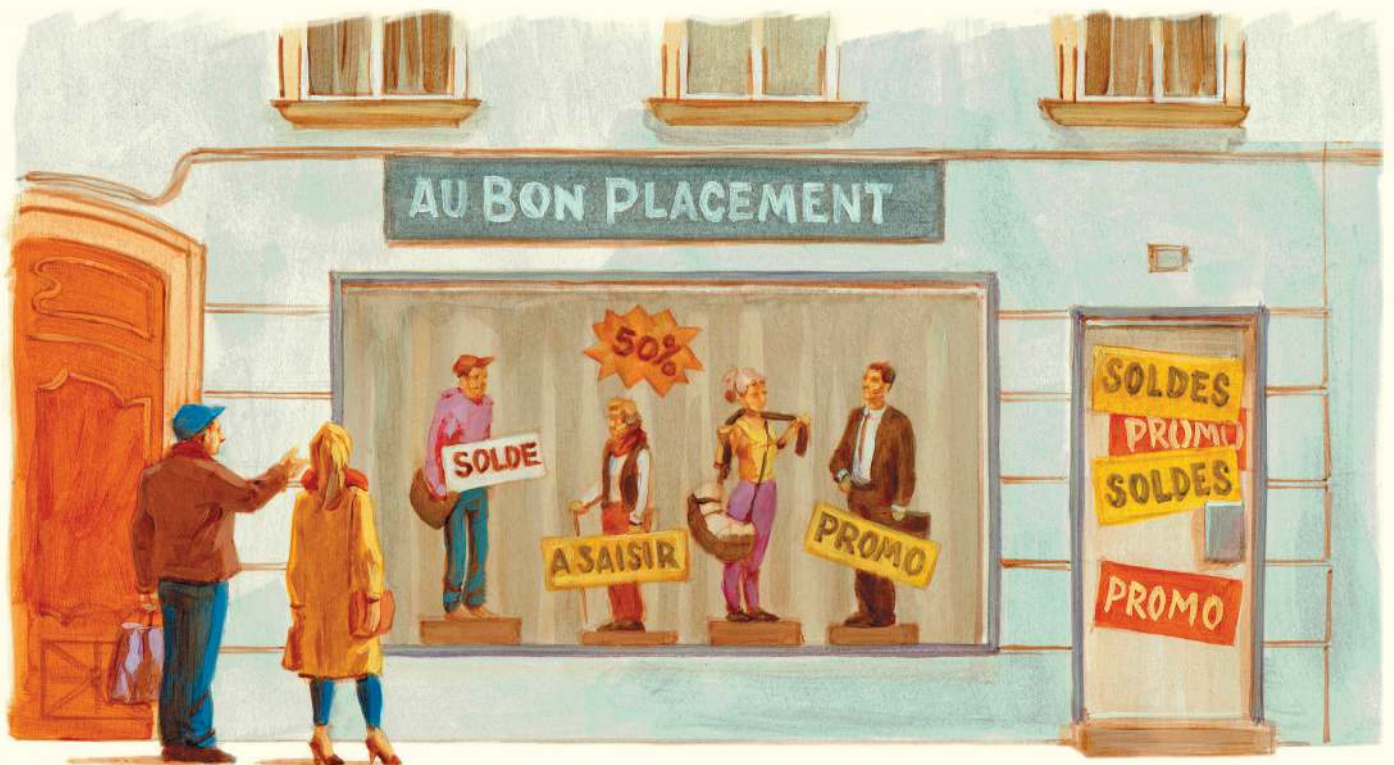
On peut imputer le reliquat d'amortissement de l'année précédente de 500 €. Le bénéfice est donc nul. Aucun Bic ne sera à ajouter sur la déclaration 2042 pour être imposé avec les autres revenus du propriétaire.

ses frais de travaux d'entretien et de réparation, mais également, chaque année, une fraction de la valeur du bien (l'amortissement). Ainsi, sur une période d'amortissement de vingt ans, 5 % de la valeur du bien immobilier sera déduite chaque année des recettes locatives. Une autre période d'amortissement doit être prévue pour les meubles (radiateurs, mobilier...), généralement fixée à dix ans. Bref, cette gymnastique requiert le recours à un professionnel (*lire* « La parole à... » page 12). ♦



COMME TOUJOURS POUR LES PRODUITS À BASE D'IMMOBILIER, IL N'EXISTE PAS « UN » MARCHÉ, MAIS DES MARCHÉS LOCAUX. EN RÉSIDENCES SERVICES, IL FAUT AUSSI PRENDRE EN COMPTE LE TYPE DE PUBLIC VISÉ... ET LES MODES DE COMMERCIALISATION ET DE GESTION.

Un type d'investissement, quatre publics



La colère monte et les médias se font l'écho des luttes menées par les épargnants floués. Alors des professionnels, conscients des abus, s'organisent pour assainir le marché. Livres blancs et guides de bonnes pratiques se multiplient. L'Association nationale des conseillers financiers (Anacofi), par exemple, demande que soient sanctionnées les publicités mettant en avant un investissement locatif « sûr et rentable », des revenus « garantis nets de charges et indexés », une « forte valorisation patrimoniale », « aucun souci de gestion », « l'assurance d'un revenu, que votre bien soit loué ou non », etc. C'est un début.

Et tous de mettre en avant que ce placement doit s'analyser comme un investissement commercial, dont le sous-

jaçant est certes immobilier, mais sujet aux aléas économiques. Pour être tenable économiquement, les loyers reversés aux investisseurs ne devraient pas dépasser 20 % du chiffre d'affaires d'un Ehpad, 50 % de celui d'une résidence étudiante et 35 % de celui des autres. Hors fonds de concours évidemment. Au-delà, c'est le modèle économique de l'exploitant qui est en cause.

Cette prise de conscience aboutira-t-elle à un assainissement du secteur ? C'est souhaitable. Et c'est la raison pour laquelle, en partant des nombreux témoignages recueillis au cours de cette enquête et sur quechoisir.org, nous avons analysé les différents marchés de ce secteur d'investissement, à l'aide de tableaux comparatifs mettant en exergue la réalité des prix et des tarifs.

RÉSIDENCES ÉTUDIANTES

Place aux jeunes !

Chaque automne, la presse se fait l'écho des difficultés rencontrées par les étudiants pour se loger : une publicité gratuite pour l'investissement dans une résidence étudiante. Avec un argument de poids : une mise de fonds réduite, de l'ordre de 80 000 à 120 000 €.

« La pénurie de logements destinés aux étudiants et le manque de moyens des Crous* pour en développer, ont conforté les promoteurs dans leur volonté de développer des structures d'hébergement privé », note Éric Ninu, directeur commercial d'iSelection. De fait, avec 165 000 logements, les résidences des Crous sont loin de répondre aux attentes. Les jeunes diplômés qui s'y installent en redemandent : récentes, ces résidences leur proposent des studios et des deux pièces joliment meublés, fonctionnels et connectés au Wi-Fi à haut débit. « Nos logements sont conçus dans l'esprit loft new-yorkais, vante Laurence Picano, directrice générale d'Ovelia (groupe Vinci), l'étudiant y trouve, en outre, tout ce qu'il va habituellement chercher ailleurs ». Ces immeubles proposent, en effet, des services para-hôteliers : accueil, petit-déjeuner, ménage, laverie/pressing, copies... et l'accès à des « espaces collaboratifs ou de co-working ».



Mais à quel prix ? Des loyers de 9 % plus élevés que ceux du parc privé, selon Locservice.fr.

Pour l'investisseur, sur le papier, tout paraît donc parfait. « Une résidence étudiante ne procure pas plus de 3,7 à 4 % bruts », affirme Corinne Coccetta, responsable immobilier au sein du cabinet de gestion privée Equance. Au-delà, les loyers sont vraisemblablement gonflés artificiellement et sont voués à être renégociés. Car ce marché souffre d'une vacance importante, les étudiants n'hésitant pas à rendre les clés de leur logement durant les mois d'été pour économiser trois mois de loyer.

Des loyers plus élevés que ceux du parc privé

En outre, avec un *turn-over* très important, les logements ont beau être acquis neufs, ils génèrent des frais d'entretien élevés qui pèsent sur le rendement. D'où l'importance de concentrer son attention sur la règle d'or de tout investissement immobilier : l'emplacement. Pour minimiser tout risque de perte en loyer, il faut viser les villes étudiantes les plus dynamiques. À commencer par Paris et sa proche périphérie, mais aussi Toulouse, Montpellier, Lyon, Lille, Bordeaux, Nantes, Aix/Marseille, Strasbourg ou encore Rennes.

En revanche, des villes comme Brest, Limoges ou Nîmes sont à fuir. À Limoges, par exemple, le nombre d'étudiants n'a progressé que de 0,5 % par rapport à la rentrée 2015, alors qu'il a bondi de plus de 4 % à Montpellier ou Lyon. Il faut également viser le « bon » quartier. « Vivre près d'un campus désert le soir n'a plus la cote auprès des étudiants qui préfèrent l'animation du centre-ville et des transports qui les mènent en 15 à 20 minutes sur leur lieu d'études », prévient Laurent Jourda, du groupe Réside Études.

Autre élément à étudier de près : des prix de vente souvent très élevés au regard du marché local (voir notre tableau page 16). Exemple, à Nantes, où des studios de

BON À SAVOIR

▶ Attention aux projets de déménagement de campus ; ils ont tendance à se regrouper et à s'éloigner des centres-villes.

Près d'un étudiant sur deux vit en location privée

Selon les derniers chiffres publiés par le ministère de l'Enseignement supérieur et de la Recherche, à la rentrée 2015-2016, 2,55 millions d'étudiants étaient inscrits dans les universités et les grandes écoles (+ 2,5 % par rapport à la rentrée précédente).

L'Observatoire de la vie étudiante (Ove) indique que près de 60 % (1,5 million) d'étudiants rejoignent chaque année le flot des bacheliers qui, par nécessité ou par volonté d'indépendance, quittent le domicile familial pour aller étudier : 46,9 % des étudiants vivent en effet dans une location (classique ou colocation), 7,4 % dans une résidence Crous, 3,1 % dans une résidence étudiante et 2,2 % en internat.

17 m² sont actuellement commercialisés 5 910 € le m² alors que, selon les notaires, le tarif moyen en ville s'établit à 4 110 € le m². *Idem* à Bordeaux où des studios de 20 m² s'affichent à 5 970 €/m² contre 3 960 €/m² dans le neuf. Cela fait cher la cafétéria ! D'autant que pour servir de bons rendements, les loyers sont également plus élevés que pour un logement meublé classique. Avec un risque important : ne pas trouver son public. Bruno

Vinel en a fait les frais, lui qui avait acquis deux studios de 20 m² à Brest dans une résidence au départ prévue pour accueillir des étudiants, mais reconvertie en résidence hôtelière et rachetée par AppartCity. « Depuis qu'AppartCity en est devenu gestionnaire, nos loyers ne sont plus versés, nous n'avons plus d'appels de charges et de gros travaux sont à réaliser », raconte ce propriétaire en colère. ♦

* Centres régionaux des œuvres universitaires et scolaires

8 résidences étudiantes à examiner *

LOCALISATION	PRIX D'ACHAT MOYEN D'UN STUDIO D'ENVIRON 20 M ²			LOYER MENSUEL promis à l'investisseur	LOYER MENSUEL FACTURÉ AU CLIENT	
	En résidences services (HT)	Dans le neuf classique (TTC)	Dans l'ancien		Dans une résidence étudiante	Chez un bailleur privé
Aix-en-provence (13)	82 514 €	81 216 €	70 866 €	270 €	495 €	370 €
Bordeaux (33)	87 500 €	80 388 €	62 524 €	294 €	554 €	343 €
Créteil (94)	132 740 €	102 960 €	64 896 €	453 €	700 €	458 €
Lille (59)	82 343 €	69 192 €	53 196 €	268 €	500 €	320 €
Nantes (44)	77 570 €	76 857 €	46 750 €	252 €	480 €	275 €
Nice (06)	105 000 €	95 275 €	65 305 €	332 €	550 €	357 €
Toulouse (31)	112 800 €	81 532 €	53 500 €	376 €	470 €	340 €
Villeurbanne (69)	84 100 €	78 209 €	51 614 €	273 €	475 €	288 €

* Les chiffres révèlent l'évidence et montrent des valeurs d'achat supérieures de 20 à 30 % à celles des programmes neufs classiques et des loyers très élevés. Les services et le confort de ces résidences valent-ils ce prix ? Rien n'est moins sûr.

RÉSIDENCES DE LOISIRS

Un marché en mutation

Elles font beaucoup parler d'elles : renégociation à la baisse et non-paiement des loyers, voire faillite de l'exploitant... Des milliers d'investisseurs qui voulaient se constituer un petit revenu complémentaire ou payer moins d'impôts sont tombés de haut. Cette situation touche essentiellement les stations de moyenne montagne ou certaines zones rurales où quelques promoteurs ont cru bon de construire des résidences loisirs alors que la fréquentation touristique n'était pas au rendez-vous. La bulle ne pouvait qu'exploser. D'où des faillites retentissantes (Transmontagne, Quiétude Évasion...) et d'importantes difficultés pour d'autres exploitants. Si les problèmes sont réels, on se gardera de généraliser : il existe des investisseurs heureux qui se réjouissent d'avoir investi dans ces résidences et profitent à plein de leur bourse d'échange.

UNE OCCUPATION PERSONNELLE... PAYANTE

En résidence de loisirs, l'investisseur se voit proposer quelques semaines d'occupation (huit au maximum), soit dans son studio personnel, soit dans un autre choisi dans le catalogue international de l'exploitant (adhésion à la clé).

Une option très séduisante. Mais... les loyers qui auraient pu être facturés pendant les semaines d'occupation personnelle dégradent très sérieusement la rentabilité annoncée. En outre, l'équivalent des loyers non perçus s'ajoute au revenu devant être déclaré au fisc par le propriétaire. Aux Arcs, « la plupart des investisseurs que nous rencontrons visent le plaisir de séjourner dans le bien acquis et d'en tirer un petit revenu qui servira à combler les frais liés à la détention du bien », note Jérôme Roche, directeur commercial d'Edenarc 1800.

À la montagne, le rendement des résidences suit la saison touristique

En résidence de tourisme, plus qu'ailleurs, l'emplacement est primordial. « Si la résidence se situe à Chamonix, Val-d'Isère ou Saint-Tropez, il n'y aura sans doute aucun problème pour la remplir et servir un revenu à l'investisseur », indique Éric Ninu, directeur commercial de iSélection. En revanche, il faut éviter les secteurs de moyenne

montagne ou de campagne trop aléatoires en termes de fréquentation touristique.»

L'Eldorado de la civilisation des loisirs serait-il derrière nous ? L'offre a tendance à se rétracter, même si de « belles opérations » se montent encore. Par exemple, aux Arcs, « sur 320 unités prévues, nous en avons commercialisé 240 et nous venons de lancer une nouvelle tranche d'une soixantaine de lots à un prix moyen de 6 800 € le m² », détaille Jérôme Roche. Un deux pièces de 38 m² s'y vend 215 000 € HT, avec une rentabilité affichée à 3,5 % bruts et un trois pièces de 54 m² à 369 000 € HT avec un rendement promis de 2,9 %. Problème : l'exploitant choisi par le groupe, Odalys, est mis en cause pour son manque de rigueur dans le règlement des loyers par de nombreux investisseurs. De plus, ces résidences ne



sont pas ouvertes toute l'année. « Aux Arcs, la saison touristique s'étend sur dix-huit semaines en hiver et huit en été, on tourne donc sur cinq mois à cinq mois et demi par an », précise Jérôme Roche. Spécialiste de ce type de résidences, le groupe MGM est surtout présent en Savoie et Haute-Savoie, dans des stations comme Flaine, Les Carroz-d'Araches, Samoëns, Châtel, Chamonix, Les Houches, La Rosière, Valmorel, Tignes... À Chamonix, le promoteur commercialise un programme dont le deux pièces s'affiche à 316 667 € HT.

Le groupe Pierre & Vacances Center Parcs (PVCP), lui, développe une très grosse opération (Villages Nature) à Val d'Europe (Marne-la-Vallée) où, sur les 900 premiers logements, 300 restent à vendre à des prix compris entre 230 000 et 475 000 € HT.

LE SENS DES MOTS

La multipropriété

Elle a connu ses heures de gloire et son chapelet de scandales dans les années soixante-dix et diffère des résidences services dans le sens où elle n'est pas représentative d'un droit de propriété mais d'un simple droit de jouissance une ou plusieurs semaines par an.

8 résidences de tourisme à décortiquer *

LOCALISATION	PRIX D'ACHAT D'UN T2 ENTRE 35 ET 50 M ²		LOYER FACTURÉ AU CLIENT POUR UNE SEMAINE HAUTE SAISON	
	En résidences services (HT)	Dans l'ancien	Dans une résidence de tourisme	En location saisonnière
Chamonix (74)	316 667 €	281 728 €	1 000/2 500 €	1 000/2 000 €
Deauville (14)	342 000 €	161 850 €	1 000/2 000 €	450/1 500 €
Île-de-Ré (17)	175 700 €	149 455 €	1 000/1 900 €	300/1 200 €
La Clusaz (74)	221 100 €	226 134 €	700/1 500 €	300/600 €
La Rosière (73)	204 167 €	144 534 €	1 500/2 500 €	500/1 000 €
Marne-la-Vallée (77)	303 077 €	151 548 €	600/ 900 €	550/800 €
Méribel (73)	356 000 €	236 430 €	1 300/3 000 €	1 200/2 000 €
Saint-Mandrier-sur-Mer (83)	241 000 €	141 780 €	900/1 000 €	300/600 €

* Les loyers promis chaque mois aux investisseurs paraissent très faibles au regard des tarifs appliqués aux touristes en haute saison. Mais, en basse saison, ils peuvent être divisés par deux et la saison touristique ne dure, au mieux, qu'une vingtaine de semaines par an (sauf exception, par exemple Marne-la-Vallée). À noter l'absence de construction neuve classique dans les stations de montagne. Enfin, les loyers versés à l'investisseur dépendent de son utilisation de « semaines d'occupation personnelle », pratique assez répandue dans ce type de résidences.

→ Les premières livraisons sont prévues pour fin 2016 et la mise en exploitation à l'été 2017. « Derrière une première tranche de 1 730 unités, nous avons capacité à en développer d'autres et à les remplir car, avec Disneyland Paris, Marne-la-Vallée présente un potentiel immense, desservie par le TGV », explique Dominique Ménigault, directeur général de PVCP. Avantage de l'opération : elle sera ouverte toute l'année et pas seulement sur une saison touristique. Dans les stations du littoral, on trouve des résidences sur la côte Atlantique, sur l'île de Noirmoutier ou l'île de Ré. Dans cette dernière, on peut dénicher de petites surfaces à partir de 111 847 € HT avec un rendement affiché à 4 %. Seul bémol mais de taille, c'est Odalys qui devrait s'occuper de la gestion de la résidence, comme de celles d'Aigues-Mortes (Gard) ou de Port Barcarès. ♦

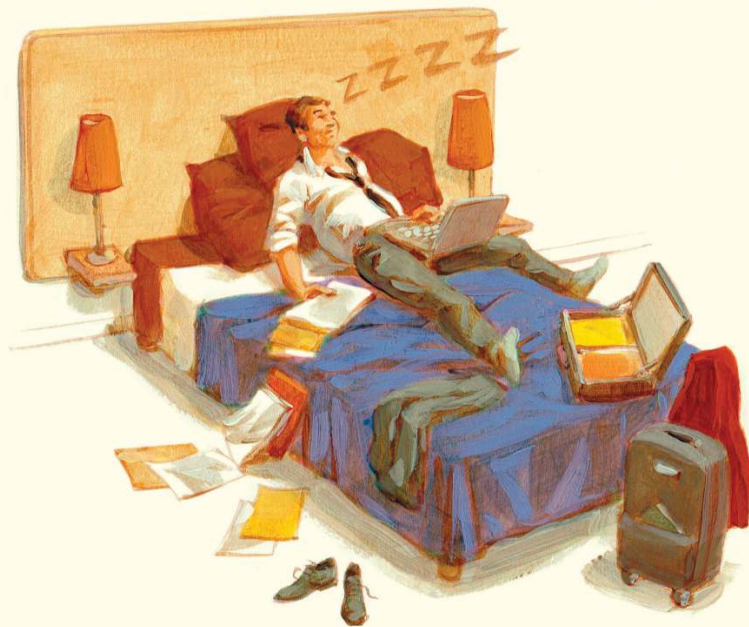
Quel marché secondaire ?

D'aucuns préconisent d'acheter sur le marché secondaire, très décoté, sans réduction d'impôt mais en bénéficiant de l'amortissement en LMNP. Pourquoi pas ? À condition de vérifier que les prix et les loyers sont cohérents avec ceux de l'ancien sur le marché local. Et de s'informer de l'historique de l'exploitation commerciale.

RÉSIDENCES D'AFFAIRES

Discrètes et méconnues

Elles poussent abondamment depuis quelques années, de nombreux promoteurs se positionnant sur le créneau. « Les hommes d'affaires, les salariés en formation se déplacent beaucoup et la demande est très forte sur ce segment de marché », affirme Laurent Jourda, directeur du développement de Réside Études. Il ne nie cependant pas que la crise et les attentats chahutent le secteur, qui affiche des baisses de fréquentation. Résultat, elles souffrent des mêmes maux que les résidences de tourisme : des prix d'achat trop élevés qui obligent les exploitants à afficher des tarifs de séjour qui passent difficilement auprès de la clientèle, d'autant que des plateformes de location en ligne comme Airbnb et LeBonCoin bousculent ces pratiques et que les hôtels multiplient les offres promotionnelles. Et les investisseurs, qui se croyaient à l'abri, voient désormais



4 résidences affaires à étudier*

LOCALISATION	PRIX D'ACHAT D'UN STUDIO D'ENVIRON 24 M ²			LOYER MENSUEL promis à l'investisseur	LOYER FACTURÉ AU CLIENT POUR UNE NUITÉE		
	En résidences services (HT)	Dans le neuf classique (TTC)	Dans l'ancien		Dans une résidence étudiante	Chez un bailleur privé	Dans un hôtel
Bailly Romainvilliers (77 - Marne-la-Vallée)	135 000 €	111 375 €	95 150 €	506 €	70 à 100 €	50 à 80 €	90 à 120 €
Bordeaux (33)	110 000 €	89 496 €	69 608 €	375 €	90 à 110 €	50 à 70 €	85 à 200 €
Marseille (13)	108 500 €	93 120 €	54 480 €	443 €	80 à 100 €	60 à 80 €	65 à 150 €
Puteaux (92 - La Défense)	174 749 €	185 250 €	143 750 €	597 €	130 à 170 €	80 à 90 €	100 à 200 €

* Très concurrentiels, les tarifs des résidences d'affaires sont rattrapés par les promotions des hôtels, qui pallient l'absence de coin-cuisine par une agressivité commerciale renforcée depuis que les attentats ont fait fuir la clientèle et pour contrer les offres développées par Airbnb et autres.

Le placement peut rester rentable dans certaines grandes villes

les conditions de leurs baux commerciaux être renégociés. Si la résidence offre une situation stratégique, le placement peut rester rentable. Ce qui cible évidemment Paris et ses communes périphériques où de nombreuses entreprises, bien implantées, accueillent ingénieurs, chercheurs et cadres en déplacement... Même attraction pour, par exemple, Bordeaux, Toulouse, Lyon ou Marseille, dès lors

que les résidences s'implantent à proximité des pôles d'affaires. « Nous en livrons deux en fin d'année à Asnières et à Bordeaux, sur lesquelles il reste quelques lots disponibles entre 22 et 32 m², lance Alexis Moreau, directeur général de Cogedim Résidences Services. Pour remplir au maximum, nous ouvrons la résidence aux touristes. » Réside Études en développe aussi et a choisi des sites comme Courbevoix, Puteaux, La Défense, Roissy, Lyon ou encore Toulouse. Au rang des services, notons une véritable conciergerie, le petit-déjeuner, des salons pour échanger entre hommes d'affaires, une salle de sport... « C'est un placement qui peut être conseillé si l'emplacement est de premier plan, c'est-à-dire là où il y a beaucoup d'entreprises. Cette sélection rigoureuse faite, le gestionnaire n'aura pas de difficulté à payer les loyers », conclut Renaud Capelle, directeur immobilier adjoint d'UFF (Union financière de France). ♦

RÉSIDENCES SENIORS Deux marchés et des interrogations

Jamais les opérateurs privés ne s'étaient autant intéressés aux seniors. Pour une raison simple: la pyramide des âges. Le vieillissement de la population fait naître de nouveaux besoins en termes d'habitat. Deux types de marchés cohabitent: les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad) et les résidences à destination des seniors valides, voire en pleine forme.

- Les Ehpad sont des établissements médicalisés qui accueillent les personnes âgées dépendantes. L'investisseur

achète une chambre de 20 à 25 m² avec services à des prix allant de 100 000 à 300 000 €. Par exemple, 108 200 € HT à Caen, 170 200 € à Orange, 194 000 € à Toulon ou encore 313 900 € à Cannes. Des prix élevés qui tiennent au fait que l'investisseur achète aussi une quote-part des parties communes, celles-ci représentant près de 50 % de la superficie de la résidence. Sur ce segment de marché, l'emplacement n'est pas primordial tant la demande est forte. Mais les autorisations administratives d'ouverture d'Ehpad se délivrent au compte-gouttes. « Contrairement aux autres résidences gérées, les exploitants prennent souvent en charge les gros travaux de rénovation et de remise aux normes », précise Jérémy Schorr, responsable du département immobilier chez Haussmann Patrimoine. Ils peuvent coûter très cher. » Revers de la médaille pour l'investisseur, la revente n'est pas toujours aisée. Pour sé-

Une remise aux normes difficile à obtenir

curiser son revenu, il faut être très sélectif sur l'exploitant et, de préférence, privilégier de grands groupes comme Korian, Orpea... Car « si l'exploitant disparaît, le bien deviendra invendable », note Benjamin Nicaise, de Cerenicimo. Il y a pire: la commission de travail sur les résidences gérées de l'Association nationale des conseils financiers (Anacofi) a noté l'émergence d'une nouvelle situation préoccupante concernant certains Ehpad: la défaisance. Le gestionnaire, ne pouvant ou ne souhaitant pas effectuer les mises aux normes requises, ou ne trouvant pas d'accord avec les copropriétaires, abandonne les lieux, partant avec son agrément pour établir une nouvelle résidence sur le même périmètre commercial.



➔ • Les résidences « seniors », elles, proposent des logements allant du studio au trois pièces, meublés (de 25 à 60 m² environ) et pensés pour des retraités en forme. On y trouve des équipements qui facilitent la vie au quotidien (meublier adapté, robot aspirateur, système d'alerte contre les chutes ou les malaises...). S'y ajoutent des services à la carte (payants) plus ou moins étoffés selon les opérateurs : accueil 24 h/24, bibliothèque, salon de réception, salle de restaurant, salle de sport, salon de coiffure, piscine...

Ici, l'emplacement est primordial. « *Les résidents cherchent à la fois la proximité des transports, des commerces, des services de santé (médecin, hôpital, pharmacie...)* », confie François Georges, président du groupe Acapace/Jardins d'Arcadie. La fourchette de prix est large, dépendant à la fois de la situation du bien et du standing des espaces communs (jusqu'à 30 % de la superficie de la résidence). Compter entre 110 000 € HT pour un studio à 200 000 € pour un deux pièces. Le choix est réduit dans les grandes villes. À Toulouse, un programme neuf propose ses studios à partir de 117 300 € HT et à Strasbourg à partir de 146 000 € HT.

L'offre est beaucoup plus étoffée dans les villes moyennes. À Nancy, Metz, Colmar, Angers, Albertville, Dijon, La Rochelle, Hendaye, Nîmes ou encore Orléans. Pour le résident, les loyers sont souvent élevés. « *En moyenne, pour le loyer, les charges, deux heures de ménage, le changement de linge, l'accès à la téléassistance, il en coûte 1 100 à 1 500 € par mois* », indique Benjamin Misery, directeur général des Senioriales. Autant dire qu'avec une retraite moyenne à peine supérieure à 1 300 €, tous les retraités n'y ont pas accès. ♦

LA PAROLE À...

CHRISTINE CHIOZZA-VAUTERIN

RESPONSABLE DE L'OFFRE
IMMOBILIÈRE DE BANQUE PRIVÉE 1818



D.R.

“ Le marché des résidences seniors n'est pas mature ”

« Certes, le nombre de seniors croît. Le marché des résidences médicalisées existe, mais pas forcément la réponse qui y est apportée car les locataires potentiels n'ont pas tous les moyens de financer les services disponibles.

S'agissant des résidences non médicalisées, ce n'est pas un marché réel et le risque est qu'il ne trouve pas son public, donc ses locataires. Car les seniors en pleine forme restent à leur domicile. Le marché ne remplit pas les caractéristiques d'un marché liquide et si les résidences ne sont remplies qu'à 50 %, la rentabilité ne sera pas au rendez-vous.

Le marché des résidences services aujourd'hui n'est pas fixé ; il n'est pas arrivé à maturité. La solution ne serait-elle pas dans des résidences mixtes, seniors – étudiants – affaires, bien placées et correspondant à un public plus large ? »

8 résidences seniors comparées par leurs loyers*

LOCALISATION	PRIX D'ACHAT (HT) D'UN APPARTEMENT D'ENVIRON 44 M2	LOYER MENSUEL promis à l'investisseur	LOYER MENSUEL FACTURÉ POUR UNE PERSONNE			
			LOYER DE BASE incluant charges courantes : accueil, animation, etc.	PRESTATIONS COURANTES FACULTATIVES FACTURÉES AU FORFAIT		
				RESTAURATION	MÉNAGE	LOISIRS
Agen (47)	132 700 €	482 €	1 102 €	380 €	220 €	120 €
Ajaccio (20)	166 800 €	570 €	1 285 €	380 €	220 €	120 €
La Ciotat (13)	195 800 €	664 €	1 382 €	380 €	220 €	120 €
Ouistreham (14)	140 000 €	466 €	1 350 €	À la carte	À la carte	À la carte
Pégomas (06)	170 000 €	595 €	1 150 €	400 €	À la carte	À la carte
Saint-Michel-sur-Orge (91)	152 000 €	506 €	1 350 €	À la carte	À la carte	À la carte
Saint-Raphaël (83)	268 500 €	827 €	1 595 €	380 €	220 €	120 €
Toulouse/L'Union (31)	156 800 €	525 €	1 157 €	380 €	220 €	120 €
Villefranche-sur-Saône (69)	158 000 €	526 €	1 280 €	À la carte	À la carte	À la carte

* Les loyers étant très élevés au regard du marché locatif classique, ces résidences s'adressent à une clientèle à fort pouvoir d'achat. Attention aux tarifs des services non compris dans le loyer de base, qui renchérissement sensiblement la note.

Pour qu'un investissement ne rime pas avec cauchemar

MIEUX VAUT PRÉVENIR QUE GUÉRIR ET DONC PRENDRE SES PRÉCAUTIONS AVANT D'ACHETER. CAR LES VOIES DE RECOURS, LORSQUE L'EXPLOITATION NE VERSE PLUS LES LOYERS PROMIS, VOIRE MET LA CLÉ SOUS LA PORTE, SONT TRÈS ALÉATOIRES.



En tre les promesses affichées lors de la vente et la réalité, il existe un gouffre qu'ont découvert des dizaines de milliers de propriétaires, quelques années après avoir réalisé leur investissement. Le beau rendement affiché à la vente fond de moitié, voire de 75 %, sous la pression d'un exploitant qui « renégocie » le bail commercial. L'achat ayant été vivement recommandé *via* un financement avec un crédit de longue durée pour « optimiser » la fiscalité grâce à la déduction des intérêts d'emprunt, les copropriétaires se retrouvent avec des recettes locatives ne couvrant plus leurs mensualités de crédit.

Des placements qui ne conviennent pas à tous

Avec pour conséquence des situations budgétaires désastreuses. « *J'étais en retraite, j'ai dû reprendre mon activité trois ans après avoir acheté à Promeo trois appartements en résidences touristiques, dont les revenus ont baissé de moitié. J'ai tenté de vendre, mais un deux-pièces acheté 180 000 € n'en vaut plus que 80 000. Je n'aurai pas de quoi rembourser la banque* », témoigne cette infirmière libérale, sous couvert d'anonymat, victime d'une vente trompeuse et se sentant pourtant honteuse de s'être lais-

sée bernier par un promoteur sans scrupule ayant ruiné sa vie. On est bien loin d'une « gestion sans souci » que les vendeurs de ces investissements à haut risque promettent abusivement. Dès la vente, le ver est en effet parfois déjà dans le fruit. À cause d'une pratique courante, les fonds de concours. Il s'agit d'une subvention versée par le promoteur à l'exploitant – souvent une émanation du promoteur – correspondant à une, deux voire trois années des loyers promis aux copropriétaires. Sa justification théorique: aider l'exploitant à amorcer la gestion commerciale de la résidence. Mais la véritable raison inavouée de ces fonds de concours, dans bien des cas: pouvoir doper fictivement la rentabilité les premières années. Autrement dit: l'acheteur paie, dans son prix d'achat, une part des loyers qui lui seront versés.

DE L'ILLÉGALITÉ DES FONDS DE CONCOURS

Prenons l'exemple d'un bien qui, sur le marché local, vaudrait 200 000 €. Dans des conditions « normales » d'exploitation, il rapporterait 3 % à son propriétaire, soit des loyers de 6 000 € par an. Le promoteur construit une résidence services de 100 logements de ce type. Puis verse, selon une pratique fréquente, un an de loyers à l'exploitant, soit 600 000 € (6 000 x 100 lots). L'exploitant peut alors majorer le loyer par an et par lot de 2 000 € pendant trois années (6 000 €/3), soit 8 000 € versés à chaque propriétaire par an. En maintenant une rentabilité affichée de 3 %, le promoteur peut faire passer le prix de vente

→ de 200 000 € à près de 266 000 € (8 000 €/266 000 = 3 %), soit 66 000 € de plus par lot. À l'échelle de la résidence, c'est le jackpot, soit 6 millions d'euros (66 000 x 100, moins les 600 000 de fonds de concours) en plus dans la poche du promoteur. Au détriment de l'acheteur, qui verra fondre sa rentabilité d'un tiers dans trois ans et d'autant la valeur de son bien. Car le prix d'un lot dans une résidence services, sur le marché secondaire, est toujours calculé selon sa rentabilité ! Mais, pour l'heure, seule une décision judiciaire a considéré le fonds de concours comme une manœuvre trompeuse. En l'occurrence, la décision du 1^{er} février 2011 du tribunal de grande instance de Périgueux (*lire « La parole à... » ci-dessous*).

CHANGER D'EXPLOITANT EN COURS DE BAIL

Que faire quand les difficultés surviennent ? Premier réflexe : s'assurer que la gestion de l'exploitant n'est pas en cause. Par exemple : entretien laxiste de la résidence, charges mal maîtrisées, manque de dynamisme commercial... Auquel cas, les copropriétaires ont intérêt à anticiper en recherchant un nouvel exploitant. Premier cas :

LA PAROLE À...

MAÎTRE MARC AMBLARD
AVOCAT FISCALISTE ET MAÎTRE
DE CONFÉRENCES EN DROIT DES AFFAIRES
À L'UNIVERSITÉ D'AIX-EN-PROVENCE



D.R.

“ Une rentabilité fictive quatre fois supérieure à la réalité ”

« Nous avons bon espoir de faire condamner le promoteur Proméo, dans une instance en cours initiée par une centaine de plaignants. Les documents comptables attestent de l'existence de sommes suspectes, de plus d'un million d'euros, versées à l'exploitant de la résidence. Ces "fonds de concours" ont permis, lors de la commercialisation, d'afficher une rentabilité fictive quatre fois supérieure à la rentabilité réelle et de surfacturer les logements. Ce mécanisme dolosif est difficile à prouver, les données comptables des sociétés étant privées. Mais nous avons obtenu du juge qu'il nomme un expert doté des pleins pouvoirs d'investigation. Entre la saisine du tribunal et la publication du rapport d'expert prévue pour mi-2017, il aura fallu près de deux ans et demi de procédure ! Il est essentiel qu'un tel montage, aussi courant que fallacieux, soit condamné et que la décision fasse jurisprudence.

À lire absolument !

- Le Syndicat national des résidences de tourisme et la Fédération des promoteurs immobiliers ont listé les principaux points qui doivent être présentés et expliqués à l'acquéreur dans un *Carnet d'informations préalables à la vente*.
- Pour sa part, l'Anacofi a édité un *Guide des bonnes pratiques* à l'usage de ses membres.
- Les éditions Francis Lefebvre ont publié un dossier *Thémexpress Locations meublées et investissements de loisirs* (59 €). Un achat indispensable pour mesurer l'engagement que l'on signe en s'investissant dans une résidence services.



l'exploitant fait preuve de manquements flagrants à ses obligations contractuelles : fréquents retards de paiement de loyer, absence d'entretien... les copropriétaires peuvent l'assigner en justice pour demander la résiliation du bail. Plusieurs arrêts en ce sens ont été pris par la cour d'appel d'Aix-en-Provence, notamment celui du 27 novembre 2014.

La qualité des résidences dépend de l'exploitant

Second cas : pas de manquement évident à démontrer en justice. Le droit commercial protège alors le gérant en place. Notamment via l'article L 145-14 du code de commerce, lui permettant d'exiger une indemnité d'éviction, généralement fixée entre une et deux années de loyer dans le secteur de l'hôtellerie et de l'hébergement touristique. Pour rassurer les acquéreurs sur ce point, des promoteurs incluent dans le bail commercial une clause limitant, voire excluant une telle indemnité. Un leurre ! Car l'article L145-14 est une disposition d'ordre public. Conséquence : toute disposition contractuelle contraire sera facilement écartée par un juge si l'exploitant en conteste la validité. Seul angle d'attaque : les documents commerciaux pour un investissement en résidence tourisme doivent indiquer expressément l'existence d'une telle indemnité (*article L 121-3 du code du tourisme*). Faute de quoi, elle est contestable. Autre arme redoutable de l'exploitant : le promoteur, protégeant habituellement l'exploitant avec lequel il est en collusion, a gardé la propriété des locaux de services (réception,

restaurant, piscine...). Ainsi peut-il s'opposer au changement d'exploitant souhaité par les copropriétaires en refusant de vendre ces locaux ou en les cédant à un prix excessif ! Certaines copropriétés de résidences ont déjà contourné cette difficulté en décidant de transformer un ou deux logements du rez-de-chaussée en réception et locaux techniques, laissant le promoteur avec ses propres locaux inutilisés sur les bras !

REPRENDRE L'EXPLOITATION DE LA RÉSIDENCE

Après avoir évincé l'exploitant initial, les copropriétaires peuvent devenir eux-mêmes à la fois exploitants et bailleurs ! Le schéma consiste à créer une société anonyme détenue par les copropriétaires, qui va à son tour confier un mandat de gestion à un exploitant (*lire l'encadré « 3 questions à... » ci-contre*).

L'angle d'attaque le plus susceptible d'être couronné de succès devant les tribunaux civils reste la mise en cause du devoir de conseil du vendeur (conseiller en gestion de patrimoine ou banque), de l'établissement financier ayant octroyé le crédit et/ou du notaire. Elle vise à obtenir des dommages et intérêts couvrant le préjudice qui résulte des loyers promis et non versés ainsi que la perte de valeur du bien sur le marché en résultant. Ces attaques pourraient se multiplier à l'encontre des vendeurs depuis un arrêt de la Cour de cassation (*1^{ère} chambre civile, n° 12-20-504*) du 2 octobre 2013, qui a sonné comme un avertissement à l'égard de conseillers en gestion de patrimoine (CGP) et autres vendeurs. Les juges reconnaissent que les acquéreurs, dans une résidence de tourisme, n'ont pas été suffisamment informés du risque inhérent à ce type d'investissement. Et condamnent le CGP à les indemniser pour le montant total des loyers non perçus. Surtout, la Cour prend dans cet arrêt une position de principe : le devoir d'information et de conseil du vendeur devient un devoir de mise en garde quand l'investissement porte sur un placement immobilier. Plusieurs autres décisions de justice ont sanctionné des vendeurs sur le terrain du manquement à leur devoir de conseil, mais avec une moindre portée générale. La Cour de cassation (*3^e chambre civile*) a relevé, dans des arrêts récents, des omissions dans la brochure publicitaire du programme et sur le site Internet du commercialisateur, qui avaient trompé les acquéreurs. Dans son arrêt du 7 avril 2016, elle confirme la décision de la cour d'appel qui condamnait le commercialisateur

3 QUESTIONS À...

PASCAL VIMIEN

PRÉSIDENT DE L'ASSOCIATION DES COPROPRIÉTAIRES DE LA RÉSIDENCE HÔTELIÈRE LES ISLES-DE-SOLAS, À CAEN



D.R.

“ Nous avons repris notre destin en main ”

Que Choisir Argent : Pour quelles raisons avez-vous repris la gestion de votre résidence ?

PASCAL VIMIEN : Nous nous sommes aperçus que la rentabilité qui nous avait été promise était surévaluée de 75 % et que de surcroît l'exploitant mis en place par le promoteur, non seulement exigeait une baisse des loyers qu'il nous versait, mais de plus gérait mal la résidence. Nous avons eu la chance d'être un groupe soudé représentant la quasi totalité des copropriétaires, échangeant beaucoup d'informations. Nous avons donc créé une société – l'exploitant en titre qui sous-traite une partie de la gestion *via* un mandat à un petit gestionnaire compétent et transparent. Nous avons compris que pour limiter la casse, il nous fallait reprendre notre destin en main. Et sortir de cette collusion malsaine entre exploitant et promoteur.

QCA : Avez-vous obtenu des résultats concluants ?

P.V. : Deux ans après le départ du précédent exploitant, nous avons augmenté le chiffre d'affaires de 70 % et doublé la marge bénéficiaire en faisant baisser les charges d'exploitation de 18 %. Tous les services étaient au préalable sous-traités à des prestataires extérieurs, avec un coût injustifié. Malgré cela, pour l'instant nous ne pouvons verser à chacun qu'à peu près 50 % des loyers promis mensongèrement, mais cela va progressivement augmenter.

QCA : Une telle « autogestion » exige-t-elle beaucoup d'efforts de la part des copropriétaires ?

P.V. : Je suis bien secondé par les quatre autres membres du comité de direction et pourtant, depuis deux ans, j'y consacre mes soirées, mes week-ends et mes vacances ! Le plus difficile est de convaincre certains copropriétaires, dans une situation financière difficile, que nos résultats sont prometteurs et que nous ferons encore mieux dans les années à venir.

à indemniser les acquéreurs, pour un montant variant de 71 479 € à 159 293 €. Reste la responsabilité du notaire qui a parfois été attaquée. « *Très compliqué!*, tranche Paul Duvaux, avocat fiscaliste. *Le métier de notaire ne consiste pas seulement à rédiger des actes, mais aussi à conseiller les parties. Dans les dossiers que j'ai à connaître, la défense des notaires est souvent basée sur l'idée que, leur intervention se limitant à mettre en forme un accord déjà intervenu entre les parties, ils n'avaient aucune obligation de conseil. Ce qui est pourtant contraire à plusieurs décisions de la Cour de cassation !* ». ♦



Un bail au tribunal

Port-Bourgenay (Vendée). Après deux baux commerciaux de onze ans, Pierre & Vacances Center Parcs (PVCP) subordonne le renouvellement du bail, pour dix ans cette fois, à d'importants travaux de rénovation. Un an plus tard, PVCP dénonce les baux et propose un nouveau contrat avec une filiale du groupe. Différence : les loyers ne sont plus garantis. Dur à avaler pour les copropriétaires qui se sont endettés pour payer les travaux. M^e Christine Roncin, avocate de 28 d'entre eux, a assigné PVCP en résiliation irrégulière. En effet, l'article L 145-7-1 du code du tourisme, créé par l'article 16 de la loi 2009-888 du 22 juillet 2009, dite loi Novelli, indique : « *Les baux commerciaux signés entre les propriétaires et les exploitants de résidences de tourisme [...] sont d'une durée de neuf ans minimum, sans possibilité de résiliation à l'expiration d'une période triennale* ». PVCP estime que cette disposition ne s'applique qu'au bail initial, et, « *au nom du principe d'égalité des citoyens devant la loi* », demande au tribunal d'étudier la pertinence de déposer une question prioritaire de constitutionnalité. Pierre & Vacances n'a pas souhaité commenter le litige en cours.

Les précautions avant d'investir

- ▶ S' informer sur la réputation et l'e-réputation du promoteur et de l'exploitant (taper dans un moteur de recherche le nom de chaque interlocuteur + avis).
- ▶ S'enquérir sur son appartenance à une organisation professionnelle disposant d'une charte de bonne conduite.
- ▶ Exiger ses attestations d'assurance, de responsabilité civile professionnelle et de garantie financière.

FACE AU PROMOTEUR/CONSTRUCTEUR/COMMERCIALISATEUR

- ▶ Éplucher la destination du permis de construire (les lots pourront-ils être reconvertis en locaux d'habitation ?) et si celui-ci est purgé du recours des tiers.
- ▶ Exiger l'attestation du classement de la résidence.
- ▶ Disposer de l'ensemble des plans (masse, étage, lot, parking...) et de l'énumération des services proposés.
- ▶ Vérifier l'implantation géographique et comparer le prix au m² avec ceux du marché de référence.
- ▶ Contrôler l'adéquation des loyers avec l'offre, la demande locative et la vraisemblance de la rentabilité locative.
- ▶ Se rendre sur place pour effectuer une étude de marché.
- ▶ Étudier le règlement de copropriété et préférer une résidence dans laquelle la propriété des locaux de service est répartie entre les copropriétaires.

FACE AU GESTIONNAIRE/EXPLOITANT

- ▶ Faire analyser les clauses du bail par un avocat ou un expert-comptable.
- ▶ S'informer sur son expérience pour le type de résidence.
- ▶ Connaître le degré d'indépendance entre les syndicats des résidences déjà en exploitation et le gestionnaire.
- ▶ Exiger les comptes prévisionnels et déterminer l'importance des fonds de concours.
- ▶ Vérifier le taux de remplissage des autres résidences du même gestionnaire.

**QUE
CHOISIR**

NOTRE ANALYSE

- L'investisseur en résidence gérée doit considérer qu'il réalise un placement financier à haut risque, au même titre qu'une personne plaçant de l'argent dans une *start-up*, qui peut avoir la chance de tomber sur une pépite, mais prend le risque de perdre sa mise.
- Le secteur du tourisme et des résidences d'affaires est en pleine mutation, frappé par la baisse de fréquentation liée aux attentats, celui des seniors (résidences médicalisées ou pas) n'est pas consolidé. Reste celui des étudiants... Mais des loyers trop élevés et une mauvaise gestion peuvent transformer ces bonnes affaires en catastrophe. *A fortiori* si la pratique détestable des fonds de concours perdure.
- C'est un placement réservé aux investisseurs avertis, au fait des réalités commerciales, disposant d'un patrimoine important, n'y plaçant pas plus de 5 % de leurs avoirs financiers et s'engageant pour au moins vingt ans.