Rapport d'**évaluation**
Réduction d'**impôt** sur le **revenu** en faveur de l'**investissement** pour les **logements neufs** destinés à la **location meublée non professionnelle :** dispositif **Censi-Bouvard**

Octobre 2015

Rapport n° : ETLL1526004X

Table des matières

Introduction 3

I. Éléments de contexte général sur les logements en résidence 4
I.1. Caractéristiques des logements en résidence 4
Surface moyenne des nouveaux logements 4
Répartition de la construction de logements par type de résidence 4
Répartition territoriale de la construction de logements en résidence 5
Répartition des logements en résidence autorisés 5
par département entre 2009 et 2013 5
Forte variablilité des surfaces moyennes des logements 6
en résidence autorisés par département entre 2009 et 2013 6
I.2. Historique des différents dispositifs fiscaux en faveur du logement en résidence 6
I.3. Présentation du dispositif Censi-Bouvard 8
Établissements concernés 9
Affectation du logement à la location à un exploitant 9
Montant de la réduction d'impôt 9
Imputation de la réduction d'impôt 9
Obligations des investisseurs 10
Reprise de la réduction d'impôt 10
Focus : La récupération de la TVA 10

II. Comparaisons et attractivité des dispositifs fiscaux d'investissement locatif 11
II.1. Comparaison avec l'amortissement en BIC 11
A. Rappel du régime fiscal 11
1. Régime micro-BIC (CGI, art. 50-0) 11
2. Régime réel d'imposition 11
B. Comparaison Amortissement - réduction d'impôt 12
1. Contribuables relevant du régime micro-BIC 12
2. Contribuables relevant d'un régime réel 12
II.2 Comparaison avec le dispositif Pinel 13
A. Rappel du régime fiscal d'investissement locatif nu pour les particuliers 13
B. – Comparaison dispositifs Censi-Bouvard et Pinel 14
Focus : L'investissement intermédié 15

III. Analyse de la dépense fiscale du dispositif Censi-Bouvard 16
La dépense fiscale liée au dispositif Censi-Bouvard est relativement récente 16
Investissement générationnel calculé en 2014 (Meuros) 17
Livraison de logements en résidence et déclaration « Censi-Bouvard » 18

IV. L'impact du dispositif Censi-Bouvard sur les trois grandes catégories de logements en résidence : 19
Nombre de logements commencés France entière 20
Encadré : Base de données Sit@del2 20
IV.1. Les résidences étudiantes 21
A- Enjeux 21
B- Production de logements 21
C- La particularité des résidences étudiantes et des investisseurs 21
Nombre de logements commencés France entière 21
D- Les bénéfices du dispositif Censi-Bouvard en matière de répartition et de quantité de l'offre de logements étudiants 22
IV.2. Les résidences personnes âgées 22
A- Enjeux 22
B- Production de logements 22
C- La particularité des résidences personnes âgées et des investisseurs 22
D- L'évolution du cadre légal et ses conséquences sur l'investissement 23
IV.3. Les résidences de tourisme 23
A- Enjeux 23
B- Production de logements 24

Conclusion 25

L'article 22 de la loi n° 2014-366 du 24 mars 2014 pour l'accès au logement et un urbanisme rénové (ALUR) prévoit la transmission au Parlement d'un rapport évaluant le dispositif de défiscalisation de l'article 199 sexvicies du code général des impôts, dit dispositif « Censi-Bouvard ».

Tel est l'objet du présent rapport qui s'attachera à rappeler les objectifs ayant conduit à la création du dispositif Censi-Bouvard, à évaluer l'adéquation entre ces objectifs et le dispositif et enfin à examiner l'atteinte des objectifs précités.

Introduction

Le dispositif Censi-Bouvard a été introduit par la loi de finances pour 2009 de manière concomitante à la réforme sur le régime de la location meublée.

En effet, le projet de loi de finances pour 2009 présentait une mesure de réforme du régime de la location meublée dont l'exposé des motifs est rappelé ci-dessous :

« Dans le cadre du plafonnement des avantages fiscaux qui permettent aux contribuables de réduire leur impôt sur le revenu sans limitation de montant, il est proposé de réformer le régime de la location meublée professionnelle (LMP).

Ce régime serait réservé aux personnes inscrites au registre du commerce et des sociétés en tant que loueurs professionnels et tirant de leur activité de location une part significative de leurs revenus, en valeur absolue (23 000 euros) et en valeur relative (50 %). Les personnes satisfaisant à ces conditions continueraient, comme auparavant, à bénéficier des avantages attachés à ce régime. Les personnes qui ne respecteraient pas ces conditions pourraient néanmoins imputer leurs déficits dans la limite de 10 700 euros, avec possibilité d'imputer ultérieurement le reliquat sur des bénéfices de même nature.

Le régime du micro-BIC applicable à la location meublée serait également aménagé avec un plafond de 32 000 euros et un abattement de 50 %. »

En réaction à cette mesure, le Parlement a estimé qu'il convenait de prévoir des dispositions spécifiques pour les contribuables désormais exclus du régime LMP.

En effet, pour le Parlement, « la réforme proposée du régime des loueurs meublés limitera le bénéfice de la qualité de loueur professionnel aux seuls vrais professionnels. Des investisseurs exerçant, par ailleurs, une autre activité professionnelle ne seront donc, en principe, plus susceptibles d'être considérés comme loueurs meublés professionnels (LMP).

Cette clarification est tout à fait opportune mais risque de mettre en difficulté le financement de la construction de certains types de résidences (établissements d'accueil de personnes âgées ou handicapées, résidences pour étudiants, résidences de tourisme classées) dans lesquelles de nombreux logements sont aujourd'hui acquis par des investisseurs se plaçant ensuite sous le régime des LMP et dont la réalisation présente un intérêt général certain.
L'intérêt de la qualification de LMP réside principalement dans la possibilité d'imputer un déficit sur le revenu global. Il est donc proposé, pour les seuls logements inclus dans ces résidences, de créer une réduction d'impôt spécifique se substituant aux possibilités d'imputation d'un déficit sur le revenu global. »

C'est ainsi que les contribuables domiciliés en France qui acquièrent un logement neuf, un logement en l'état futur d'achèvement ou un logement achevé depuis au moins quinze ans ayant fait l'objet d'une réhabilitation ou qui fait l'objet de travaux en vue de sa réhabilitation, situé dans certains établissements et qu'ils destinent à la location meublée non professionnelle (LMNP), peuvent bénéficier d'une réduction d'impôt, conformément à l'article 199 sexvicies du code général des impôts (article 90 de la loi n° 2008-1425 du 27 décembre 2008 de finances pour 2009).

I. Éléments de contexte général sur les logements en résidence

I.1. Caractéristiques des logements en résidence

Les résidences services sont des **ensembles immobiliers** constitués de logements (maisons ou appartements) à usage d'habitation **offrant un minimum de services** (accueil, fourniture de linge, nettoyage, entretien, etc.). Contrairement au logement ordinaire, un logement en résidences services peut disposer de différents types d'espaces collectifs en plus de l'habitation. Plusieurs types de résidences peuvent être distingués :

- les **résidences étudiantes ou jeunes actifs** sont des ensembles d'appartements (essentiellement des studios) situés à proximité d'écoles ou de centres d'activités. Elles ne sont en général occupées qu'une partie de l'année, la location pouvant ainsi être faite au mois ou à l'année.
- les **résidences de tourisme,** de loisir ou d'affaires. Ces résidences offrent en général des infrastructures supplémentaires (équipements sportifs ou centre de loisirs) et la location est gérée à la semaine.
- les **résidences seniors ou pour personnes âgées,** offrent des logements généralement loués à l'année et les services proposés sont variables en fonction du public accueilli.

Surface moyenne des nouveaux logements

En 2014, la surface moyenne constatée[1] pour les logements en résidence est de 48 m². Cette surface moyenne est de 122 m² pour les logements individuels purs, 91 m² pour les logements individuels groupés, 64 m² pour les logements collectifs. La moyenne de l'ensemble des types de logements se situe à 83 m² en 2014.

Les logements en résidence sont donc en moyenne de taille significativement plus réduite que les autres types de logements. Ils correspondent en effet à des besoins en logements de ménages de taille plus réduite puisque destinés en partie à des ménages isolés ou des couples, avec des écarts de surface qui peuvent être significatif entre région *(cf. figure 3)*.

Répartition de la construction de logements par type de résidence

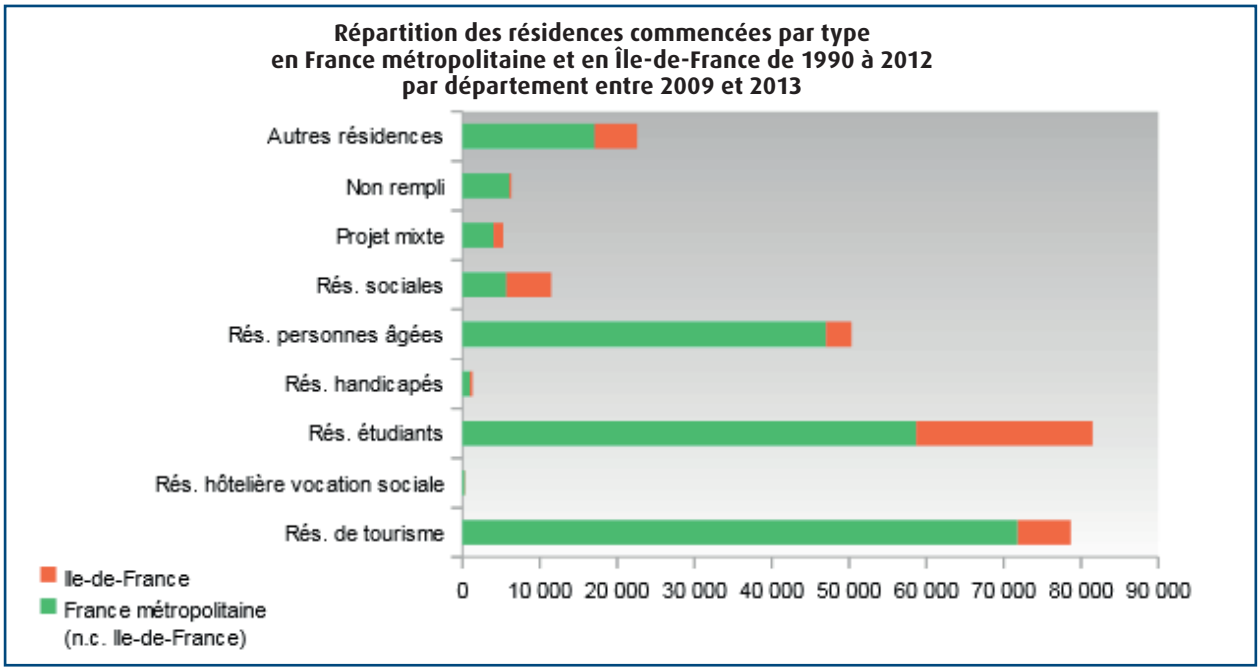


Figure 1 : Répartition des résidences commencées par type en France métropolitaine
Source : DRIEA, Sit@del2

1 Source : CGDD/SOeS, Sit@del2

En France métropolitaine, on peut constater que la construction de résidences étudiantes est majoritaire par rapport aux autres types de résidences, suivie de près par la construction de résidences de tourisme. En revanche, si l'on exclut la région Île-de-France, la production de résidences de tourisme est majoritaire dans la construction totale de résidences.

Entre 1990 et 2012, 212 000 logements en résidence pour étudiants, personnes âgées et de tourisme, soit la cible du dispositif Censi-Bouvard, ont été commencés. Cela correspond à plus de 80 % de la production de logements en résidence.

Répartition territoriale de la construction de logements en résidence

La carte ci-dessous montre que **la construction de logements en résidence se concentre notamment en Île-de-France.** La part des résidences est également importante dans le Rhône ou les Bouches-du-Rhône, départements concentrant un nombre important d'étudiants. Les zones touristiques de Haute-Savoie ont également connu une part de construction de résidences importante, grâce à l'investissement dans les stations de sport d'hiver. Enfin, en Champagne-Ardenne, le besoin en résidences pour personnes âgées participe à expliquer la forte part des résidences.

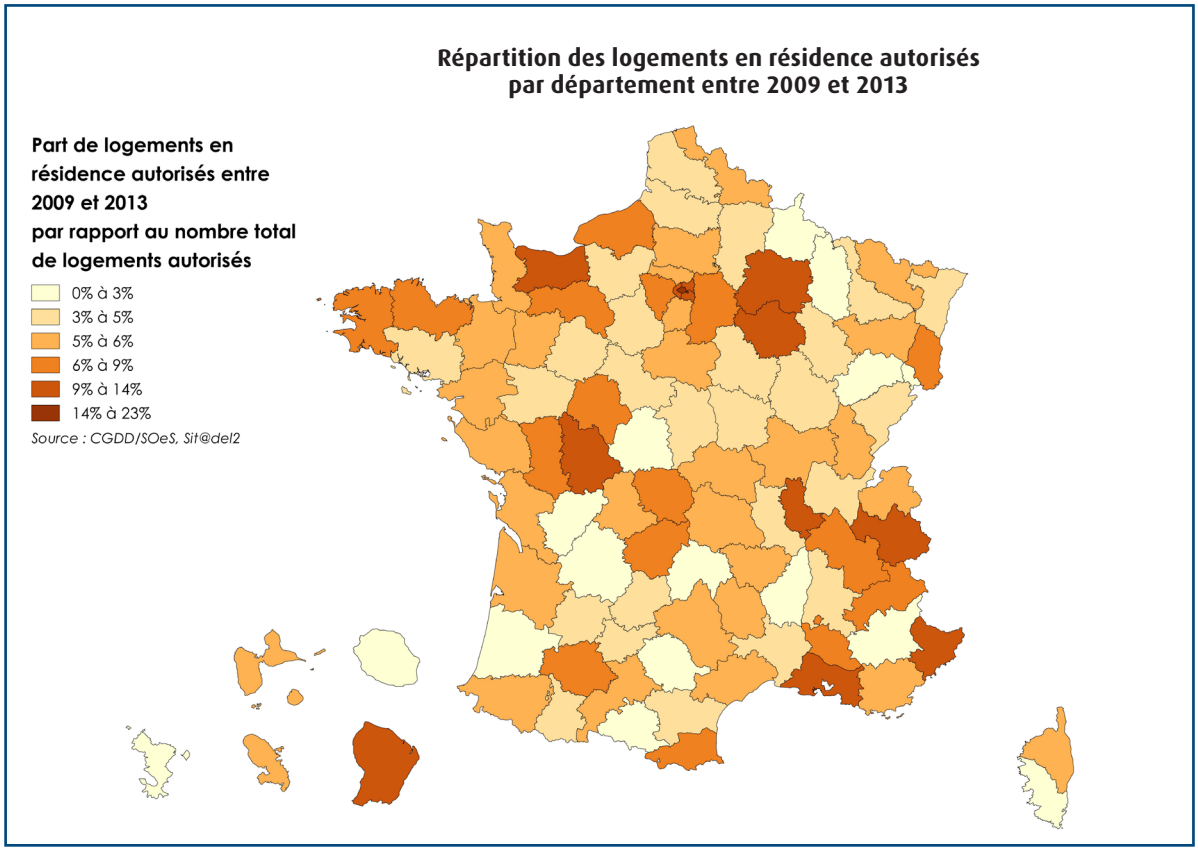


Figure 2 : Part de logements en résidence autorisés entre 2009 et 2013 par rapport au nombre total de logements autorisés
Source : CGDD/SOeS, Sit@del2

Par ailleurs, l'analyse des surfaces moyennes des logements en résidence, présentant une forte variabilité selon les départements, participe à confirmer cette analyse. En effet et par exemple, les départements comptant un nombre important d'étudiants - Île-de-France, Haute-Garonne, Rhône, et Bouches du Rhône dans une moindre mesure – présentent des surfaces moyennes très faibles. À l'inverse, les surfaces sont importantes dans les départements connaissant des dynamiques démographiques faisant état d'un vieillissement de la population.

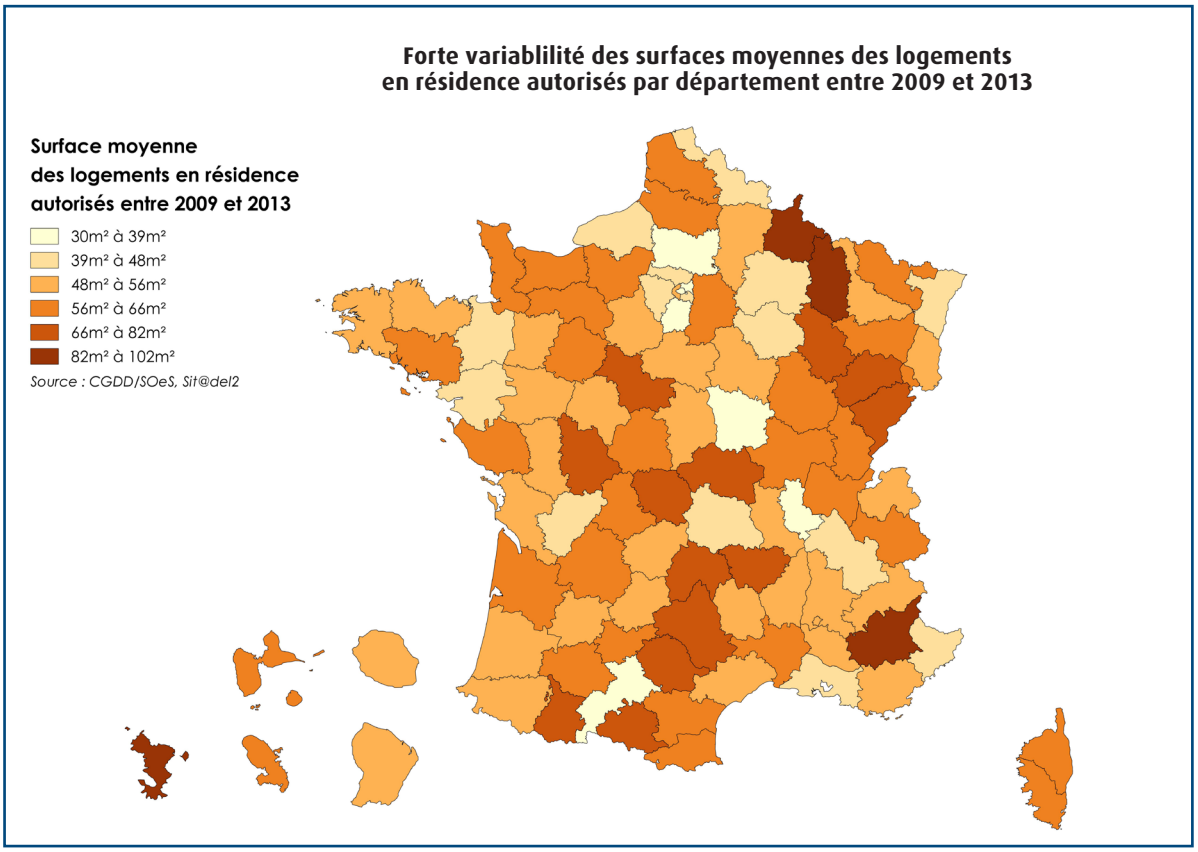


Figure 3 : Surface moyenne des logements en résidence autorisés entre 2009 et 2013
Source : CGDD/SOeS, Sit@del2

I.2. Historique des différents dispositifs fiscaux en faveur du logement en résidence

Différents dispositifs fiscaux se sont succédés depuis 1984 pour favoriser la construction de logements locatifs destinés à l'habitation principale (du dispositif « Méhaignerie » au dispositif « Pinel »). Toutefois, ce n'est qu'à partir de 1996 que des dispositifs fiscaux (« Périssol » et « Demessine ») se sont également appliqués aux investissements dans les résidences de tourisme. Par ailleurs, un dispositif spécifique aux résidences hôtelières à vocation sociale définie à l'article L. 631-11 du code de la construction et de l'habitation s'est appliqué de 2007 à 2010. Mais l'ensemble de ces mesures ne s'appliquait qu'à la location de logements nus.

Le dispositif dit « Périssol » permettait une déduction au titre de l'amortissement du prix d'acquisition de logements neufs affecté à l'habitation pour les investissements réalisés entre le 1er janvier 1996 et le 31 août 1999. Cette déduction était égale à 10 % pour les quatre premières années et à 2 % pour les vingt années suivantes. Ce dispositif pouvait également s'appliquer aux logements en résidence : résidences de tourisme, maisons de retraites et résidences hôtelières.

À compter de 1999, le dispositif dit « Demessine » prend la suite du « Périssol » pour les résidences de tourisme : une réduction d'impôt sur le revenu est accordée au titre de logements neufs ou en l'état futur d'achèvement ou de logements achevés depuis au moins 15 ans en vue de leur réhabilitation et faisant partie d'une résidence de tourisme classée[2] acquis entre le 1er janvier 1999 et le 31 décembre 2010 dans une zone de revitalisation rurale et destinés à une location nue. Cette réduction d'impôt est calculée sur le prix de revient de ces logements dans la limite de 50 000 euros pour une personne célibataire, veuve ou divorcée et de 100 000 euros

2 Article D 321-1 du code du tourisme, la résidence de tourisme est un établissement commercial d'hébergement classé. Les critères sont fixés par un tableau de classement (annexe II de l'arrêté du 14 février 1986 fixant les normes et la procédure de classement des hôtels et des résidences de tourisme, puis à compter du 1er juillet 2010 arrêté du 4 juin 2010 fixant les normes et la procédure de classement des résidences de tourisme.

pour un couple marié. Son taux est de 25 %. Il ne peut être opéré qu'une seule réduction d'impôt à la fois et elle est répartie sur six années au maximum. Le propriétaire doit s'engager à louer le logement nu pendant au moins neuf ans à l'exploitant de la résidence de tourisme.

Réservé aux résidences de tourisme classées situées en zone de revitalisation rurale (ZRR), le dispositif « Demessine » a entrainé un développement excessif de l'offre de meublés par rapport à la demande touristique dans ces territoires classé ZRR. Les conséquences ont été subies par les investisseurs non avertis : défaillance de gestionnaires, promesse de rentabilité non tenue, difficultés financières pour de petits épargnants.

Les investisseurs et leurs élus ont ainsi relevé le manque de protection de ceux-ci vis-à-vis des promoteurs ou de ces gestionnaires en cas de mauvaises commercialisation ou gestion, de défaillance de ceux-ci, de changement de bail avec baisse des loyers ou de non-paiement. En effet, la loi « Demessine » impose aux investisseurs la mise en gestion de leur appartement sous forme d'un bail commercial auprès d'un gestionnaire de résidence de tourisme durant une période de neuf ans minimum, sous peine de perte de l'avantage fiscal. La rupture de l'engagement de location entraine donc la perte des avantages fiscaux, lorsque l'exploitant cesse d'être en mesure de prendre le logement en location et qu'aucun nouvel exploitant ne prend le logement à bail dans le délai d'un mois et jusqu'à la fin de la période couverte par l'engagement. **L'absence de gestionnaire ou de nouveaux locataires a donc parfois contraint les copropriétaires à rembourser tout ou partie de leurs avantages fiscaux.**

Afin d'améliorer la couverture des investisseurs contre ce risque, il est admis que la période de vacance du logement concerné avant sa location à un nouvel exploitant puisse, dans certains cas de défaillance de l'exploitant précédent, être supérieure à un mois sans toutefois pouvoir excéder douze mois. Face aux problèmes persistants sur ce point, le gouvernement instaure par l'article 87 de la loi de finances pour 2010 (*n° 2009-1673 du 30 décembre 2009)* une exception à la remise en cause de la réduction d'impôt. Ainsi, dans le cas où la candidature d'un autre gestionnaire n'a pu être retenue après un délai d'un an et où les copropriétaires détiennent ensemble au moins 50 % des logements de la résidence, ceux-ci peuvent substituer au gestionnaire défaillant une ou un ensemble d'entreprises qui assurent les mêmes prestations pour la période de location restant à courir. Enfin, la jurisprudence de la Cour de cassation permet, dans certaines situations caractérisant un manquement par les professionnels concernés à leur obligation d'information aux clients auxquels ils ont vendu un bien immobilier locatif afin de leur permettre de bénéficier d'un avantage fiscal, d'agir en responsabilité contre les personnes concernées en vue d'obtenir réparation du préjudice subi, notamment à raison de la perte de l'avantage fiscal *(Cour de cassation, 3e chambre civile, arrêt du 11 mai 2010, n° 09-14276)*.

Par ailleurs, les investisseurs alertent sur des pratiques frauduleuses de la part de certains promoteurs. L'affaire la plus importante a été la condamnation par le tribunal de grande instance de Périgueux sur l'instauration des « fonds de concours » : le promoteur promet à l'exploitant de lui verser pendant deux ou trois ans une subvention appelée « fonds de concours » qui lui permet de verser le différentiel de loyers et assurer ainsi la rentabilité de l'investisseur. Si les revenus de sa résidence ne sont pas suffisants pour générer les loyers promis, lorsque l'épuisement du fonds de concours survient, les investisseurs voient leur rentabilité chuter drastiquement. D'autres mauvaises pratiques ont été constatées : surfacturation des biens immobiliers de la part des promoteurs, chantage à la diminution des loyers, notamment en fin de bail. **Ces dysfonctionnements ont également donné lieu à de nombreux courriers aux élus et une pétition de 1500 signataires qui signale le cas de 5 400 copropriétaires en situation financière périlleuse.**

La DGCCRF pourrait être auditionnée sur ce point. Une enquête se révélerait utile afin d'établir un état des lieux de ces pratiques.

Enfin, **entre 2007 et 2010, les personnes physiques pouvaient bénéficier d'une réduction d'impôt pour les investissements dans les résidences hôtelières à vocation sociale définie à l'article L. 631-11 du code** de la **construction et de l'habitation. Cette réduction d'impôt était calculée sur le prix de revient de ces logements dans la limite de 50 000 euros pour une personne célibataire, veuve ou divorcée et de 100 000 euros pour un couple marié. Son taux était de 25 %. Il ne pouvait être opéré qu'une seule réduction d'impôt à la fois et elle était répartie sur six années au maximum. Le propriétaire devait s'engager à louer le logement nu pendant au moins neuf ans à l'exploitant de la résidence.**

Ce dispositif a été peu utilisé (environ 200 ménages) et n'a pas été prorogé au-delà de 2010.

Cela étant, ces trois dispositifs ne s'appliquaient qu'aux locations imposables dans la catégorie des revenus fonciers, ce qui excluait les locations en meublé.

Le dispositif dit « Censi-Bouvard » est donc le premier dispositif fiscal visant spécifiquement les investissements de biens immobiliers destinés à la location meublée non professionnelle.

Ce dispositif, institué par l'article 90 de la loi n° 2008-1425 du 27 décembre 2008 de finances pour 2009, est en vigueur depuis le 1er janvier 2009. Il a été introduit par amendement à l'occasion de la réforme du régime fiscal de la location meublée professionnelle.

Ainsi, depuis 2009, les loueurs en meublé qui ne remplissent pas les conditions cumulatives pour bénéficier du régime fiscal des loueurs professionnels *(cf. II-1 A)* n'ont plus la possibilité d'imputer tout ou partie de leur déficit sur le revenu global.

Tel qu'exposé par le Parlement lors de son adoption, l'objectif du dispositif Censi-Bouvard est de continuer à permettre aux contribuables exclus du régime LMP de bénéficier d'avantages rendant incitatif un investissement dans certains types de résidences dont la réalisation présente un intérêt général, à savoir des résidences avec services : résidences pour personnes âgées ou handicapées, résidences pour étudiants, résidences de tourisme classées.

Contrairement au « Demessine », ce dispositif ne limite plus géographiquement l'investissement. Cette responsabilité incombe désormais à l'exploitant et à l'investisseur, qui doivent chacun s'assurer de la pertinence de l'emplacement choisi, en regard de la demande potentielle et de l'offre pré-existante sur le territoire.

La réduction d'impôt était égale à 5 % du prix de revient des logements, plafonnée à 25 000 €. Ce dispositif a été modifié par l'article 15 de la deuxième loi de finances rectificative pour 2009 *(loi n° 2009-431 du 20 avril 2009),* afin de l'aligner sur la réduction d'impôt applicable aux investissements immobiliers destinés à la location nue dite « dispositif Scellier », laquelle étant plus avantageuse a provoqué un report des investissements vers ce type de biens au détriment des résidences de services.

Le **taux** de la réduction d'impôt est fixé à 25 % pour les **logements acquis en 2009 et 2010.** Pour les **logements acquis en 2011,** le taux de l'avantage fiscal s'établit à 18 % *(20 % pour les investissements qui résultent d'un engagement pris par le contribuable avant le 31 décembre 2010)*. Pour les **logements acquis à compter de 2012,** le taux de la réduction d'impôt est ramené à 11 % *(18 % pour les acquisitions réalisées en 2012 qui résultent d'un engagement pris par le contribuable au plus tard le 31 décembre 2011)*.

La date d'acquisition du logement s'entend de la date de signature de l'acte authentique d'achat.

Le dispositif Censi-Bouvard a ainsi pour objectif de maintenir un flux d'investisseurs, personnes physiques, vers les résidences meublées privées pour personnes âgées, de résidences pour étudiants et de tourisme.

I.3. Présentation du dispositif Censi-Bouvard

En application de l'article 199 sexvicies du CGI, une réduction d'impôt sur le revenu est accordée aux **personnes physiques** qui acquièrent jusqu'au 31 décembre 2016, au sein de certaines structures, un **logement neuf** ou en l'état futur d'achèvement ou un logement **achevé** depuis au **moins quinze ans** ayant fait l'objet ou faisant l'objet de **travaux** de réhabilitation ou de rénovation, en vue de sa **location meublée** (dispositif dit **« Censi-Bouvard »)**.

La réduction d'impôt est réservée aux contribuables qui ont la qualité de **loueurs en meublé non professionnels** lors de l'acquisition du logement. Les revenus doivent être imposés dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux (BIC), en tant que produits de location meublée, pendant toute la durée de l'engagement de location.

En contrepartie de la réduction d'impôt, l'amortissement déductible du résultat BIC est limité : il n'est admis que sur la fraction du prix de revient des immeubles qui excède le montant retenu pour le calcul de la réduction d'impôt.

Établissements concernés

Les logements acquis doivent être situés dans l'une des structures suivantes :
- **établissement social ou médico-social accueillant des personnes âgées (L. 312-1, I-6° du code de l'action sociale et des familles** (CASF) : établissement d'hébergement pour personnes âgées (EHPA), établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (EHPAD), logements-foyers, petites unités de vie et unités pour personnes désorientées) ou des adultes handicapés **(CASF art. L 312-1, I-7° :** foyers de vie ou foyers occupationnels, foyers d'accueil médicalisés (FAM) et maisons d'accueil spécialisées (MAS) ;
- **résidence avec services pour personnes âgées ou handicapées** ayant obtenu (au plus tard dans les douze mois de la mise en exploitation effective) l'**agrément « qualité » visé à l'article L. 7232-1 du code du travail)** ;
- ensemble de logements affectés à l'**accueil familial salarié** de personnes âgées ou handicapées, géré par un groupement de coopération sociale ou médico-sociale **(CASF art. L. 444-1 à L. 444-9)** ;
- **résidence avec services pour étudiants.** Celle-ci doit être occupée à hauteur de 70 % par des étudiants ou des apprentis munis d'un contrat de travail et proposer trois au moins des prestations suivantes : petit déjeuner, nettoyage régulier des locaux, fourniture de linge de maison, réception, même non personnalisée, de la clientèle ;
- **établissement de santé** *(visé à l'article L. 6143-5-3° du code de la santé publique)* autorisé à dispenser des **soins de longue durée** à des personnes n'ayant pas leur autonomie de vie et dont l'état nécessite une surveillance médicale constante et des traitements d'entretien ;
- **résidence de tourisme classée** définie à l'**article D. 321-1 du code du tourisme**.

La réduction d'impôt ne s'applique pas aux immeubles dont le droit de propriété est démembré.

Affectation du logement à la location à un exploitant

Le propriétaire doit s'**engager** à louer, de manière effective et continue, le logement **meublé** pendant au moins **neuf ans** à l'exploitant de l'établissement ou de la résidence, en contrepartie généralement de revenus garantis. Cette location doit prendre effet dans le mois qui suit, selon le cas, la date d'acquisition du logement ou la date d'achèvement de l'immeuble ou des travaux. La durée de neuf ans, décomptée de date à date, court à compter de la prise d'effet du bail initial.

Montant de la réduction d'impôt

La réduction d'impôt est calculée sur le **prix de revient** des logements, c'est-à-dire le prix d'acquisition majoré des frais afférents à l'opération : honoraires de notaire, droits de timbre, TVA non récupérable, taxe de publicité foncière... Pour les logements achevés depuis au moins quinze ans et faisant l'objet de **travaux de réhabilitation,** ce prix tient compte également du montant de ces travaux.

Le montant des investissements est retenu dans la **limite globale** de 300 000 € par an, quel que soit le nombre de logements acquis.

Lorsque l'acquisition du logement ou les dépenses de travaux de réhabilitation sont subventionnées, la base de la réduction d'impôt doit être diminuée du montant total de la subvention.

Imputation de la réduction d'impôt

La réduction d'impôt est accordée, pour la première année, au titre des revenus :
- de l'année d'achèvement du logement (ou de celle de son acquisition si elle est postérieure) pour les logements acquis neufs, en l'état futur d'achèvement ou réhabilités ;
- ou de l'année d'achèvement des travaux de réhabilitation ou de rénovation pour les logements faisant l'objet de tels travaux.

Elle est **répartie** sur neuf années, à raison d'un neuvième de son montant chaque année. Lorsque la fraction imputable au titre d'une année d'imposition excède l'impôt dû par le contribuable

au titre de cette même année, le solde peut être imputé sur l'impôt sur le revenu dû au titre des années suivantes, jusqu'à la sixième année inclusivement.

La fraction de réduction d'impôt imputée chaque année entre en compte dans le calcul du **plafonnement global des avantages fiscaux.**
Un contribuable ne peut pas, pour un même logement, bénéficier à la fois du Censi-Bouvard et des réductions d'impôt prévues en faveur des investissements locatifs réalisés outre-mer.

Obligations des investisseurs

La déclaration d'ensemble des revenus de l'année au titre de laquelle le bénéfice de la réduction d'impôt est demandé **pour la première fois** doit notamment comporter l'engagement de location (engagement souscrit directement sur l'imprimé) ainsi qu'une copie du bail conclu avec l'exploitant de l'établissement ou de la résidence et une copie de l'acte d'acquisition.

Reprise de la réduction d'impôt

La réduction d'impôt fait l'objet d'une reprise en cas de non-respect de l'une des conditions auxquelles est subordonnée son application, notamment en cas de rupture de l'engagement de location ou de cession du logement pendant la période d'engagement de location.

Toutefois, aucune reprise n'est opérée lorsque la rupture de l'engagement de location ou la cession du logement résultent de l'invalidité *(classée en 2e ou 3e catégorie)*, du l**icenciement** ou du **décès** du contribuable ou de l'un des membres du couple soumis à imposition commune ou encore de l'**expropriation pour cause d'utilité publique** de l'établissement ou de la résidence dans lequel se situe le logement.

Il est, par ailleurs, admis que les logements situés dans une résidence de **tourisme classée peuvent être occupés, sous certaines conditions, par leur propriétaire** sans que cela remette en cause le bénéfice de l'avantage fiscal. Cette occupation doit notamment donner lieu au versement d'un loyer au moins égal à 75 % du prix public.

Focus : La récupération de la TVA

En principe, les locations de logements meublés ou garnis à usage d'habitation sont exonérées de TVA sans possibilité d'option. Toutefois, plusieurs exceptions sont prévues et notamment pour les résidences avec services (offre en sus de l'hébergement d'au moins trois des quatre services suivants : accueil, nettoyage des locaux, fourniture du linge de maison et petit-déjeuner) – art. 261 D CGI.

La majeure partie des investisseurs dans le secteur de la location meublée relèvent de la franchise en base de TVA et peuvent donc opter pour l'application de la TVA à leur activité (indépendamment du caractère professionnel ou non de l'activité) (art. 293B et 293F du CGI).

Ainsi, les revenus tirés de l'activité, en l'occurrence les loyers, sont soumis à TVA et la TVA sur les biens et services acquis en vue d'exercer l'activité taxable est déductible (art 271 CGI) : l'investisseur peut donc en contrepartie récupérer la TVA sur l'acquisition du logement (20 % du prix HT).

Si cette récupération de TVA (et les conditions associées) est indépendante de la réduction d'impôt « Censi-Bouvard », elle est toutefois le plus souvent proposée dans le cadre du montage financier de l'opération.

L'option pour la TVA est en revanche exclusive de l'application du régime des micros entreprises *(cf. II-1)*.

II. Comparaisons et attractivité des dispositifs fiscaux d'investissement locatif

II.1. Comparaison avec l'amortissement en BIC

A. Rappel du régime fiscal

La location en meublé, à titre habituel, de chambres ou appartements constitue une activité commerciale qui relève, au regard de l'impôt sur le revenu, de la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux (BIC), contrairement à la location de logements nus dont les produits sont imposés dans la catégorie des revenus fonciers.

Ces BIC peuvent être déclarés soit selon un régime forfaitaire (dit « micro-BIC ») soit selon un régime réel (simplifié ou normal). Seuls les régimes réels permettent la déduction effective des amortissements pratiqués.

En outre, des différences de régime, notamment en matière d'imputation des déficits ou de plus-values, existent selon que l'activité de location meublée est qualifiée, ou non, de professionnelle.

Sont qualifiés de loueurs professionnels les personnes qui remplissent les 3 conditions suivantes :
- l'un des membres du foyer fiscal est inscrit en cette qualité au registre du commerce et des sociétés,
- les recettes annuelles tirées de cette activité par l'ensemble des membres du foyer fiscal sont supérieures à 23 000 €,
- ces recettes excèdent les revenus professionnels du foyer fiscal soumis à l'impôt sur le revenu.

La réduction d'impôt « Censi-Bouvard » n'étant pas ouverte aux loueurs en meublé professionnels, les spécificités de leur régime ne sont pas examinées ici.

1. Régime micro-BIC (CGI, art. 50-0)

Lorsque les recettes annuelles issues de la location de logements meublés ne dépassent pas 32 900 €[3] en 2014, les loueurs en meublé, bénéficient d'un régime forfaitaire d'imposition dit « micro-BIC » : le revenu imposable est déterminé en appliquant un abattement de 50 %[4] sur les recettes, directement déclarées sur la déclaration d'impôt sur le revenu. Les charges réelles ne peuvent pas être déduites, l'abattement représentant l'ensemble des charges, y compris l'amortissement.

2. Régime réel d'imposition

Le revenu imposable est déterminé en déduisant des recettes tirées de la location les charges liées à l'activité et notamment les charges d'amortissement, d'intérêt de la dette, de frais d'acquisition et frais de gestion.

Toutefois, la déduction des amortissements ne peut ni créer, ni accentuer un déficit (CGI, art. 39 C). Les amortissements qui n'ont pu être déduit du résultat du fait de cette limitation sont reportables sans limitation de durée.

Les déficits, hors amortissements, subis par les loueurs en meublé non professionnels sont imputables sur les bénéfices de même nature réalisés au cours de la même année et des 10 années suivantes.

3 Pour les propriétaires d'un gîte rural, d'un meublé de tourisme ou de chambres, le plafond de recettes annuelles est de 82 200 € en 2014 et l'abattement forfaitaire pour frais est de 71 %.
4 À titre de comparaison, pour le régime micro-foncier applicable aux locations nues, le taux d'abattement est de 30 %. Le taux d'abattement plus élevé en matière de BIC peut se justifier par la nécessité de tenir compte de l'amortissement et des frais spécifiques afférents au mobilier mais un différentiel de 20 points peut sembler excessif.

B. Comparaison Amortissement - réduction d'impôt

1. Contribuables relevant du régime micro-BIC

Le bénéfice de la réduction d'impôt « Censi-Bouvard » est sans incidence sur le taux d'abattement de 50% prévu par le régime micro-BIC.

Dès lors, les loueurs en meublés non professionnel relevant de ce régime bénéficieront de cette réduction d'impôt sans impact sur le calcul de leur résultat imposable à l'impôt sur le revenu.

À l'inverse du régime réel d'imposition, compte tenu du fait que l'abattement forfaitaire comprend les amortissements, le régime micro permet donc le cumul des deux dispositifs : réduction d'impôt et amortissement.

En revanche, le régime des micro-entreprises est exclusif de l'assujettissement à la TVA, il ne permet donc pas de récupérer la TVA sur l'investissement.

2. Contribuables relevant d'un régime réel

Pour les contribuables relevant d'un régime réel (recettes supérieures à 32 900 € en 2014, ou ayant opté pour ce type de régime afin de pouvoir déduire leurs charges pour le montant réel), il est rappelé qu'en contrepartie de la réduction d'impôt « Censi-Bouvard », l'amortissement déductible du résultat BIC est limité : il n'est admis que sur la fraction du prix de revient des immeubles qui excède le montant retenu pour le calcul de la réduction d'impôt.

Dès lors, selon leur situation, les contribuables concernés peuvent avoir intérêt à ne pas demander le bénéfice de la réduction d'impôt.

Il est également rappelé que les règles en matière de TVA sont, dans le cadre de ce régime identiques que l'on opte pour la réduction d'impôt ou pour l'amortissement. La TVA n'a donc pas d'incidence dans le comparatif de ces deux dispositifs.

D'une manière générale, **ont intérêt à choisir la réduction d'impôt les contribuables relevant du régime réel dont le taux marginal d'imposition est inférieur ou égal à 14 %**[5] et qui souhaitent revendre le bien rapidement au terme de la période de location de neuf ans *(cf. tableau ci-dessous)*.

En effet, si la réduction d'impôt procure dans tous les cas un avantage en impôt sur le revenu de 11 % du montant de l'investissement sur neuf ans, la déduction des amortissements peut procurer un avantage beaucoup plus important mais sur une durée plus longue.

Exemple 1 : Investissement de 137 000 € (montant moyen des investissements en « Censi-Bouvard »), coût du terrain de 15 % de l'investissement et amortissement linéaire de 3,3 %

	Année	1	9	10	11	12	13	14	15
Avantage cumulé procuré par la RI	-	1 674	15 070	15 070	15 070	15 070	15 070	15 070	15 070
Avantage cumulé (impôt sur le revenu + prélèvements sociaux (15.5%)) procuré par l'amortissement selon le taux marginal d'imposition	14%	1 134	10 203	11 336	12 470	13 604	14 737	15 871	17 005
	30%	1 748	15 736	17 485	19 233	20 982	22 730	24 479	26 227
	41%	2 171	19 541	21 712	23 883	26 055	28 226	30 397	32 568
	45%	2 325	20 924	23 249	25 574	27 899	30 224	32 549	34 874

5 Ce qui représente tout de même environ 90 % des foyers fiscaux étant toutefois observé qu'il est peu probable que les foyers non imposables ou faiblement imposables investissent dans un « Censi-Bouvard ».

Lecture : Au bout de 9 ans, un contribuable imposé au taux marginal de 30% bénéficiera d'un avantage fiscal de 15 736 € s'il choisit le régime des amortissements contre 15 070 € s'il opte pour la réduction d'impôt.

Les cases en jaune sont celles ou le régime de l'amortissement est moins intéressant que la réduction d'impôt.

Les années en bleu sont celles au cours desquelles une cession de l'investissement remet en cause la RI.

Si le coût du terrain est plus élevé ou si l'amortissement est pratiqué sur une durée plus longue, la réduction d'impôt peut être intéressante pour des contribuables soumis à un taux marginal d'imposition plus élevé, toujours dans l'hypothèse d'une revente rapide du bien au terme de la période de location de neuf ans.

Enfin compte tenu, des règles d'imputation des amortissements *(CGI – art. 39 C ; cf. 2 du A supra)*, le plus souvent, ils ne peuvent être imputés les premières années du fait de la prise en compte notamment des frais d'acquisition et des intérêts. **Dès lors, la réduction d'impôt peut présenter un intérêt pour tous les contribuables qui ne souhaitent pas conserver leur bien sur une longue durée.**

Exemple 2 : mêmes hypothèses que l'exemple 1 mais les amortissements commencent à être réellement imputés après la cinquième année

	Année	1	5	9	10	15	20	25	30
Avantage cumulé procuré par la RI	-	**1 674**	**8 372**	**15 070**	15 070	15 070	15 070	15 070	15 070
Avantage cumulé (impôt sur le revenu + prélèvements sociaux (15.5%)) procuré par l'amortissement selon le taux marginal d'imposition	14 %	**0**	**0**	**4 535**	**5 668**	11 336	17 005	22 673	28 341
	30 %	**0**	**0**	**6 994**	8 742	17 485	26 227	34 970	43 712
	41 %	**0**	**0**	**8 685**	10 856	21 712	32 568	43 424	54 280
	45 %	**0**	**0**	**9 300**	11 625	23 249	34 874	46 498	58 123

À noter que dans les deux exemples figurant ci-dessus, les montants sont indiqués en euros courants. L'introduction d'un coefficient d'actualisation de ces revenus aurait conduit à diminuer l'avantage procuré par l'amortissement, avantage perçu sur une durée plus longue.

II.2 Comparaison avec le dispositif Pinel

A. Rappel du régime fiscal d'investissement locatif nu pour les particuliers

Champ d'application :

En vertu de l'article 199 novovicies du CGI, les contribuables fiscalement domiciliés en France qui réalisent en France entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2016 certains investissements immobiliers locatifs dans le secteur intermédiaire (acquisition ou construction de logements neufs, notamment) peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'une réduction d'impôt. Il en va de même de ceux qui souscrivent au cours de la période susvisée des parts de société civile de placement immobilier (SCPI) à condition que 100 % de leur souscription servent à financer de tels investissements.

Investissements concernés :

- les logements acquis entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2016 neuf ou en l'état futur d'achèvement,
- les logements que le contribuable fait construire qui font l'objet d'une demande de permis de construire entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2016,
- les logements qui font l'objet de travaux concourant à la production de logements neufs ou réhabilités, l'acquisition de locaux transformés en logement.

Ces immeubles doivent être situés dans les zones géographiques où le déséquilibre entre l'offre et la demande de logements locatifs est le plus marqué.

Engagements du propriétaire :

Le propriétaire doit prendre l'engagement de donner le logement en location nue à titre d'habitation principale. La durée minimale de l'engagement de location est de six ou neuf ans et il peut être prorogé de :
- trois années, renouvelables une fois dans le cas où l'engagement initial de location était d'une durée de six ans ;
- trois années non renouvelables, dans le cas où l'engagement initial de location était d'une durée de neuf ans.

La durée de l'engagement et, partant, le bénéfice de l'avantage fiscal sont ainsi portés au maximum à douze ans.

Pendant la durée de l'engagement, les montants des loyers sont plafonnés. Le locataire doit également respecter des plafonds de ressources lors de la conclusion du bail.

Détermination de la réduction d'impôt :

La réduction d'impôt est calculée sur le prix de revient du logement, retenu dans la limite de 5 500 € par m² de surface habitable, sans pouvoir dépasser globalement 300 000 € par an.

Le taux de la réduction d'impôt varie en fonction de la durée de l'engagement de location. Il est ainsi fixé à :

Durée de l'engagement initial	Investissement en métropole	Investissement en outre-mer
6 ans	12 %	23 %
1re prorogation de 3 ans	6 %	6 %
2e prorogation de 3 ans	3 %	3 %
RI maximale	21 %	32 %
9 ans	18 %	29 %
Prorogation de 3 ans	3 %	3 %
RI maximale	21 %	32 %

B. – Comparaison dispositifs Censi-Bouvard et Pinel

	Pinel	Censi-Bouvard
Durée de l'engagement initial	6 ans ou 9 ans	9 ans
Réduction d'impôt en métropole	12 % ou 18 %	11 %
Réduction d'impôt en Outre-mer	23 % ou 29 %	11 %

La réduction d'impôt du dispositif Pinel est plus importante que celle du Censi-Bouvard. De plus, ce dispositif présente des souplesses dont le dispositif Censi-Bouvard ne dispose pas avec

notamment deux durées d'engagement de location minimale et des possibilités de prorogation. Enfin, les bénéficiaires ont la possibilité de louer leurs logements à leurs ascendants ou à leurs descendants, tout en conservant le bénéfice de l'avantage fiscal, dès lors que les conditions d'application du dispositif seront remplies et, notamment, dès lors que les plafonds de loyer et ceux de ressources des ascendants ou descendants sont respectés et que ces ascendants ou descendants n'appartiennent pas au foyer fiscal du bénéficiaire.

Toutefois, investir dans une résidence services permet au particulier de se créer un patrimoine immobilier ou de le diversifier en percevant des revenus réguliers, **sans devoir en assurer la gestion.**

En outre, pour un investissement TTC de montant équivalent, il est rappelé que **les personnes investissant en résidences de services peuvent, sous certaines conditions, récupérer la TVA** sur l'investissement.

Par ailleurs, dès lors que les personnes qui investissent dans des résidences avec services ont une activité de location meublée, elles relèvent de la catégorie des BIC. Elles peuvent donc bénéficier à la fois du dispositif « Censi-Bouvard » et de l'abattement forfaitaire de 50% en micro BIC alors que les personnes investissant en « Pinel » relèvent des revenus fonciers et ne bénéficient donc que d'un un abattement de 30 % en micro foncier.

Rien n'interdit enfin de loger un ascendant ou un descendant dans un logement en résidence de service mais c'est au gestionnaire de sélectionner le locataire.

Un investissement en résidences de services fait intervenir des paramètres plus complexes que ceux liés à un investissement locatif standard et le particulier disposera a priori de moins d'expertise pour choisir en toute connaissance de cause son investissement. En effet, parmi les critères de sélection figurent notamment l'emplacement, la surface de l'appartement, la qualité de l'exploitant.

Les deux dispositif entrent dans le champ du plafonnement global de certains avantages fiscaux, prévu à l'article 200-0-A du CGI[6], contrairement à l'amortissement des investissements immobiliers pour la détermination des BIC.

Focus : L'investissement intermédié

Il est rappelé que les **Sociétés civiles de placements immobiliers** (SCPI) permettent elles aussi au particulier de s'affranchir des questions de gestion. Par rapport à l'investissement dans une résidence services, a priori, l'investissement via une SCPI permet de réduire les risques grâce à la diversité des types de biens immobiliers situés, de plus, dans des zones géographiques diverses. En revanche, de la même manière que pour les résidences services, la qualité du gestionnaire est un point crucial de sélection.
L'investissement dans une SCPI est éligible au dispositif Pinel alors qu'il ne l'est pas au dispositif Censi-Bouvard.

Il convient de noter que le projet de loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, adoptée le 10 juillet 2015, prévoit d'élargir l'objet social des organismes de placement collectif immobilier pour leur permettre, à titre accessoire et dans la limite d'une proportion restreinte de leur actif, d'acquérir des meubles et biens d'équipement affectés à des biens immobiliers placés en location[7].

Par ailleurs, différents montages peuvent aujourd'hui être envisagés pour adapter les volontés d'investisseurs privés à l'offre financière disponible, pour mutualiser le risque ou améliorer la gestion locative : l'ASPIM mène par exemple une réflexion sur la construction d'un fonds d'investissement en résidences.

6 Plafond de 10 000€ par an. Toutefois, les investissements « Pinel » en outre-mer bénéficient d'un plafond à 18 000€

7 Article 139 : « Le code monétaire et financier est ainsi modifié :
1° Après la première phrase du premier alinéa de l'article L. 214-34, est insérée une phrase ainsi rédigée : « À titre accessoire, les organismes de placement collectif immobilier peuvent acquérir, directement ou indirectement, en vue de leur location, des meubles meublants, des biens d'équipement ou tous biens meubles affectés aux immeubles détenus et nécessaires à leur fonctionnement, à leur usage ou leur exploitation par un tiers. » ;
2° Le I de l'article L. 214-36 est ainsi modifié : a) Au 1°, après le mot : « location, », sont insérés les mots :

III. Analyse de la dépense fiscale du dispositif Censi-Bouvard

La dépense fiscale liée au dispositif Censi-Bouvard est relativement récente

Année d'imputation de la dépense fiscale						
Dépense fiscale (Meuros)		2010	2011	2012	2013	2014
		20	56	104	146	160
Investissement réalisé en 2009	Bénéficiaires	6 181	2 065	987	418	440
	Investissement (Meuros)	8 58	258	145	52	44
Investissement réalisé en 2010	Bénéficiaires	-	8 480	8 211	5 999	2 131
	Investissement (Meuros)	-	1 214	1 179	798	272
Investissement réalisé en 2011	Bénéficiaires	-	-	4 110	5 708	4 350
	Investissement (Meuros)	-	-	588	772	566
Investissement réalisé en 2012	Bénéficiaires	-	-	-	3 976	3 617
	Investissement (Meuros)	-	-	-	526	451
Investissement réalisé en 2013	Bénéficiaires	-	-	-	-	2 452
	Investissement (Meuros)	-	-	-	-	293

Évolution de la dépense et du nombre de bénéficiaires
Source : DGFIP

Lecture : Parmi les investissements réalisés en 2009 (année d'engagement de l'investissement, qui détermine le régime applicable), 6181 contribuables ont effectué leur première déclaration en 2010 (année qui suit la mise en location du bien), pour un montant total de 858 M€. 440 contribuables ont réalisé un investissement en 2009 n'ayant été déclaré qu'en 2014 (mise en location en 2013), ce qui peut s'expliquer par le délai de construction.

Ainsi, parmi les déclarations intervenues pour la première fois en 2014 (c'est-à-dire dont la réduction d'impôt commence à être imputée en 2014), on trouve des investissements réalisés en 2009, 2010, 2011, 2012 et 2013. En 2011, la dépense fiscale attachée au Censi-Bouvard a été de 56 M€, correspondant aux déclarations effectuées pour la première fois en 2010 et en 2011.

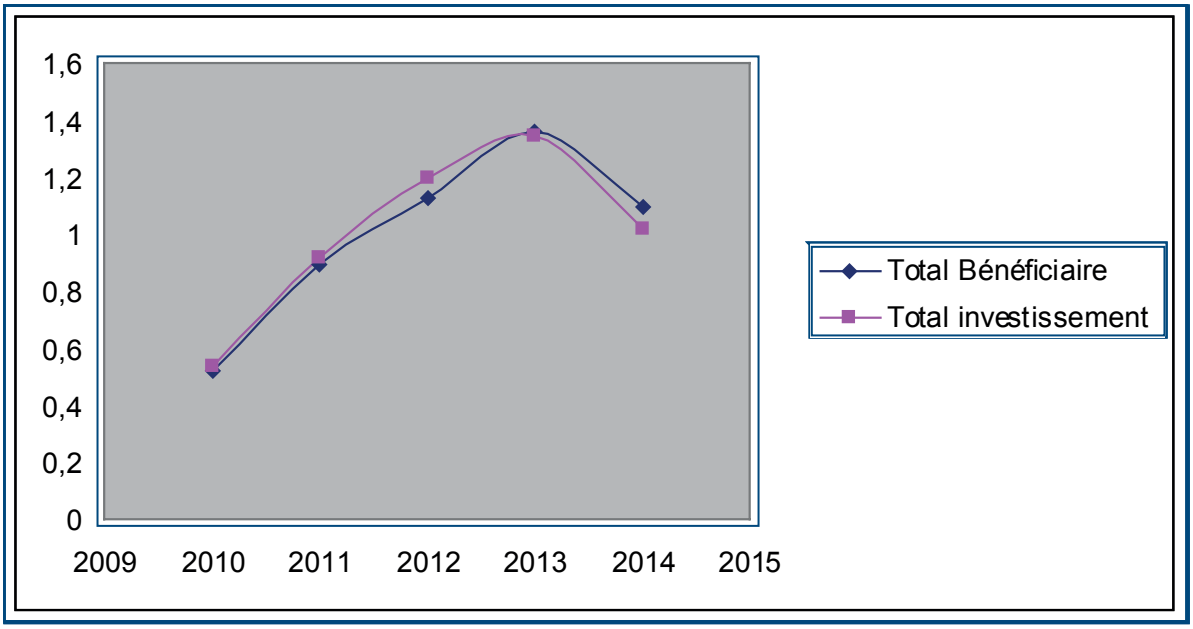
Le tableau ci-dessus présente dans sa première ligne la dépense fiscale par an pour le dispositif Censi-Bouvard. Cette dépense dépend du nombre de bénéficiaires, du montant de l'investissement et de l'année au cours de laquelle l'investissement a été réalisé.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des paramètres de la dépense en fonction de l'année de la dépense fiscale. On remarque qu'elle est en augmentation depuis sa mise en place.

Elle a augmenté rapidement jusqu'en 2012 puis a ralenti pour atteindre 160 millions d'euros en 2014. De plus, l'évolution du nombre de bénéficiaires évolue conjointement avec le montant total des investissements, ce qui tend à démontrer que le montant moyen d'investissement évolue peu.

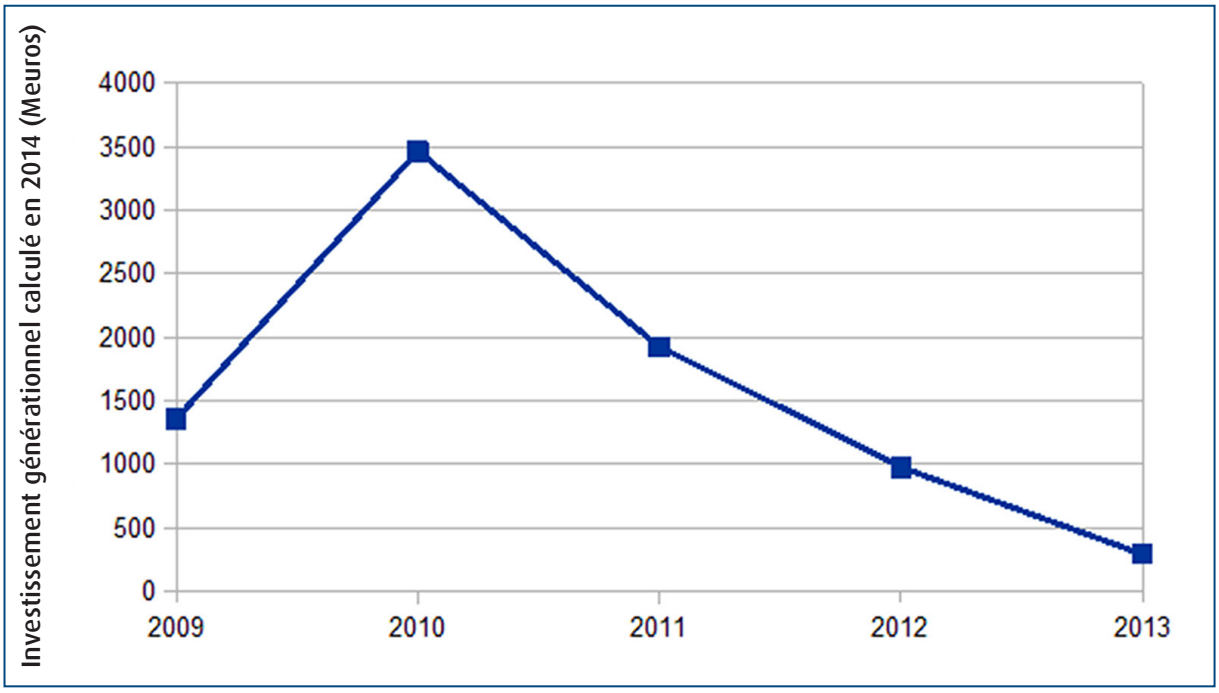
« ainsi que des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces immeubles et nécessaires à leur fonctionnement, à leur usage ou à leur exploitation par un tiers, » ; b) Au b des 2°et 3°, après la première occurrence du mot : « location, », sont insérés les mots : « ainsi que des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces immeubles et nécessaires à leur fonctionnement, à leur usage ou à leur exploitation par un tiers, » ;

3° Au 1° de l'article L. 214-51, après le mot : « immobiliers », sont insérés les mots : « , y compris les loyers issus de biens meublés, ».



Évolution normalisée du nombre de bénéficiaires et du montant de la dépense fiscale en fonction des années

En revanche, lorsque l'on trace le montant de l'investissement suivant l'année de réalisation de l'investissement, on constate que 2010 a été l'année où l'investissement a été le plus important.



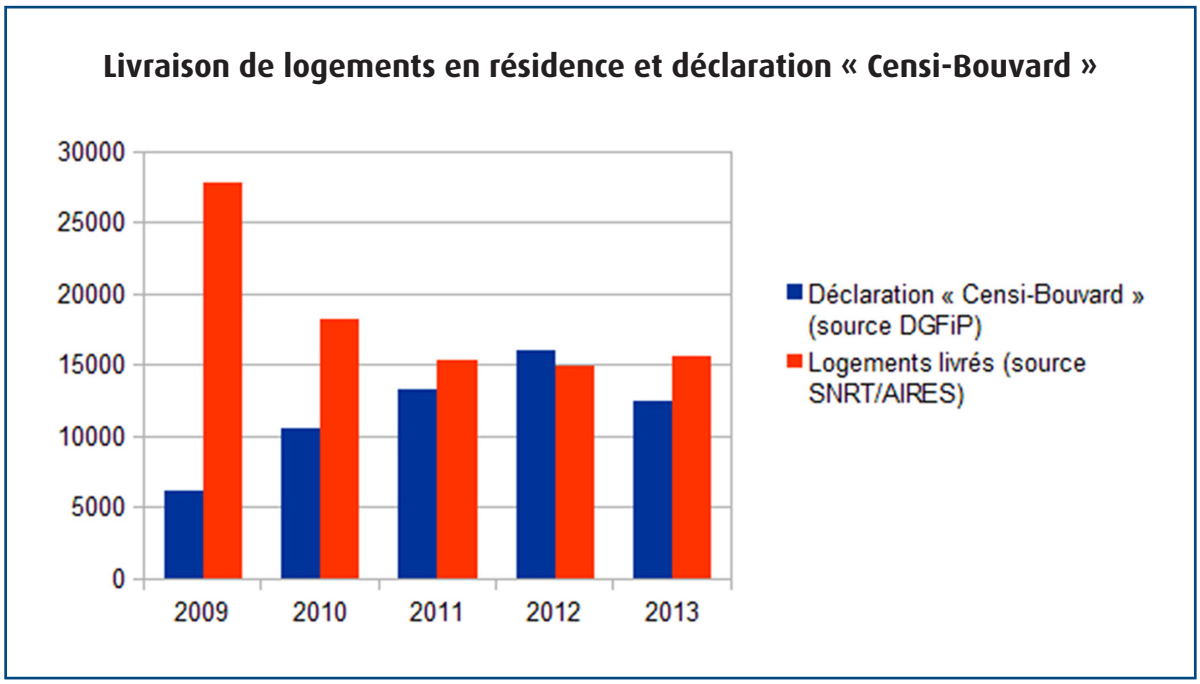
Évolution de l'investissement générationnel

Lecture : l'ensemble des investissements qui ont eu lieu en 2011 s'élève à environ 2 milliards d'euros, avec une première déclaration (année de départ de la réduction d'impôt) étalée quant à elle sur 3 ans (2012, 2013 et 2014).

Le dispositif Censi-Bouvard présente un **taux** de réduction d'impôt décroissant en fonction de la date d'investissement. Ce taux est rappelé dans le tableau ci-dessous :

Date d'investissement	2009	2010	2011 (avec engagement[8] en 2010)	2011	2012 (avec engagement en 2011)	2012	2013
Taux (%)	25	25	20	18	18	11	11

Le taux était ainsi plus important en 2010, ce qui peut expliquer que le montant des investissements ait été le plus important cette année. De plus, une tolérance a été introduite en 2011 pour des logements qui auraient fait l'objet d'un engagement antérieur à la date d'investissement. Ainsi, il est possible que certains investisseurs aient anticipé sur la baisse du taux pour se positionner sur ce type de produit.



Précision de lecture : Le rapprochement des deux séries de données doit se faire avec précaution, les données de la DGFiP ne sont pas relatives aux logements mais au nombre de foyers fiscaux ayant déclaré avoir réalisé un investissement dans le cadre du dispositif Censi-Bouvard.

	2009	2010	2011	2012	2013
Nombre de logements livrés (avec ou sans RI)	27 800	18 200	15 400	15 000	15 700
Dépense fiscale : coût générationnel des logements livrés/acquis	214,58 M€	368,15 M€	440,13 M€	427,66 M€	276,37M€
Coût moyen par logement livré bénéficiant de la RI[9]	34 716 €	34 912€	33 072€	26 561€	22 003€
Coût moyen calculé par logement livré	7 718 €	20 228€	28 580€	28 511€	17 604€

Sur les cinq premières années d'application du dispositif la dépense fiscale générationnelle totale s'élève à plus de 1,7 Md€.

L'application du taux de 11 % a fait diminuer la dépense générationnelle mais compte tenu des dispositions transitoires, cette diminution ne s'est pas fait à proportion de la baisse de taux.
Le coût moyen par logement suit la même évolution que le coût générationnel.

La dépense fiscale a fortement progressé les trois premières années d'application du dispositif sans que le nombre de logements livrés ait suivi la même évolution.

8 L'engagement de réaliser un investissement immobilier est matérialisé par la signature d'une promesse d'achat ou d'une promesse synallagmatique de vente avant le 31 décembre de l'année N-1 pour les acquisitions de logements neufs ou achevés depuis moins de 15 ans. Pour les acquisitions en en l'état futur d'achèvement, l'engagement de réaliser un investissement peut prendre la forme d'un contrat préliminaire de réservation visé à l'article L. 261-15 du code de la construction et de l'habitation (CCH) signé et déposé au rang des minutes du notaire ou enregistré au service des impôts au plus tard le 31 décembre de l'année N-1, à condition que l'acte authentique d'achat correspondant ait été signé au plus tard le 31 mars de l'année N.

Pour l'année 2010 notamment, il convient toutefois de mettre cette donnée en regard du nombre de logements en résidence commencés en 2008 et 2009 *(cf. figure 4)* qui a subi un ralentissement dont les effets en termes de livraison ont été visibles avec un certain décalage. Ainsi, le dispositif n'a pas réorienté les livraisons à la hausse mais a peut-être permis de stabiliser le nombre de ses livraisons.

Par ailleurs, il convient de noter qu'à partir de l'année 2011, le taux de réduction d'impôt a fortement chuté, passant de 25 à 18 % en 2011 puis à 11 % à compter de 2012.

Le profil des investisseurs varie peu entre les différentes catégories de résidences éligibles : il s'agit principalement, aux dires des différents syndicats, de particuliers propriétaires de leur logement qui souhaitent **investir dans la pierre en préparation de leur retraite.** Le montant de l'investissement varie en fonction du type de logement acheté. Le tableau ci-dessous reprend les grandes moyennes de la production de logements en résidences meublées.

	INVESTISSEMENT				Chiffres d'affaire location et autres dépenses / 20 ans		Dont TVA		Coût budgé-taire	Autres retombées fiscales			
	Logements réalisés	dont bénéficiant e la mesure	Prix moyen de vente H.T.	Montant Investissement Immobilier	/ an / logement	TTC	Taux moyen	sur 20 ans	11 %	Taxes d'urbanisme	CET (20 ans)	Taxes foncières (20 ans)	Taxes de séjours (20 ans)
Résidence Personnes âgées	3 000	2 700	200 000 €	600 M€	25 K€	1 500 M€	10 %	150 M€	59 M€	3 M€	36 M€	22 M€	-
Résidence Étudiants	4 000	3 600	90 000 €	360 M€	8 K€	640 M€	8 %	51 M€	36 M€	2 M€	48 M€	16 M€	-
Résidence de Tourisme	4 000	2 000	190 000 €	760 M€	18 K€	1 441 M€	10 %	144 M€	42 M€	6 M€	48 M€	42 M€	24 M€
TOTAL	**11 000**	**8 300**		**1 720 M€**		**3 581 M€**		**345 M€**	**137 M€**	**11 M€**	**132 M€**	**80 M€**	**24 M€**

Source : estimations FPI/SNRT

IV. L'impact du dispositif Censi-Bouvard sur les trois grandes catégories de logements en résidence :

Le dispositif Censi-Bouvard est ouvert à trois grandes catégories de résidence :
- résidence avec services pour étudiants ;
- résidence de service pour personnes âgées ou établissement délivrant des soins longues-durées ;
- résidence de tourisme classée.

La livraison de logements en résidence, notamment de tourisme, avait fortement progressé au cours des années 2000 mais la crise de 2008 a entraîné une inversion de tendance. La figure 3 ci-dessous montre que le nombre de logements en résidence a connu une progression rapide entre 1980 et 2007 : le nombre de logements construits en résidence est passé de 5 000 logements par an en moyenne dans les années 1990 à 16 000 logements par an dans les années 2000. Cette forte augmentation des volumes au cours des vingt dernières années peut s'expliquer notamment par la mise en place du dispositif Demessine, qui a pu entraîner une forte augmentation de la production de résidences de tourisme en zone rurale (avec dans certains cas de potentiels excès d'offre).

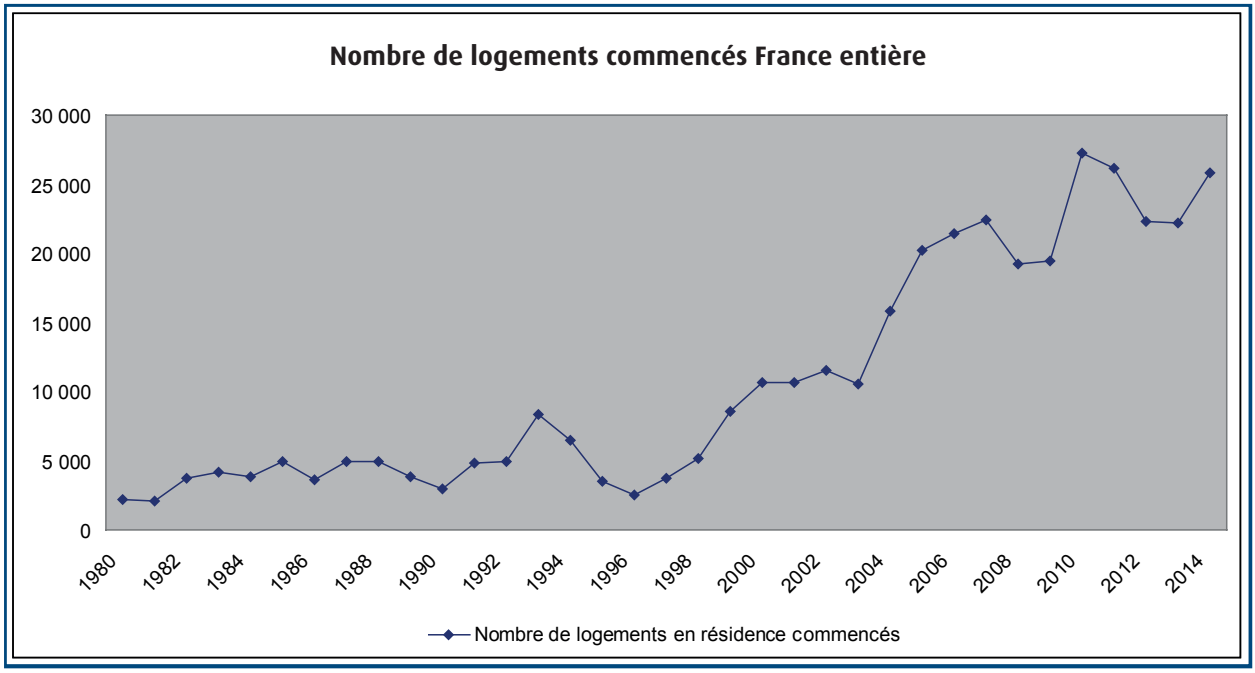


Figure 3 : Nombre de logements en résidence commencés entre 1980 et 2014
Source : CGDD/SOeS, Sit@del2, estimation à fin janvier 2015

Encadré : Base de données Sit@del2

La base de données Sit@del2 rassemble les informations relatives aux autorisations de construire (permis délivrés) et aux mises en chantier transmises par les directions départementales du territoire et par les communes ou agglomérations instructrices. Cette base de données permet de distinguer les constructions de logements par type : logement ordinaire ou logement en résidence.

Six types principaux de résidences sont recensés dans la base Sitadel :
- les résidences pour personnes âgées,
- les résidences pour étudiants,
- les résidences de tourisme,
- les résidences hôtelières à vocation sociale,
- les résidences sociales,

Les logements éligibles au dispositif Censi-Bouvard constituent donc un sous-ensemble des logements considérés comme « en résidence » par la base de données Sitadel.
- les résidences pour personnes handicapées.

Les livraisons de logements ont en revanche diminué de plus d'un tiers entre 2009 et 2010 selon les données des professionnels. C'est dans ce contexte qu'a été mis en place le dispositif Censi-Bouvard, applicable à compter des investissements réalisés en 2009 (acquisition ou achèvement).

Les données issues de Sit@del *(figure 3)* confirment un ralentissement de la mise en chantier de ces logements en 2008 et 2009, en phase avec le constat des professionnels en comptant un certain décalage temporel entre la mise en chantier enregistrée dans Sit@del et la livraison constatée par les professionnels. La mise en place du dispositif Censi-Bouvard a ensuite été accompagnée d'une augmentation de la production de ces logements de 40 % en 2010 et une stabilisation en 2011, suivi d'un ralentissement de la production de ces logements en 2012 et en 2013, tout comme sur les autres types de logements *(figure 4)*. Ce ralentissement peut être dû d'une part, à la dégradation conjoncturelle de l'ensemble du secteur mais également à la réduction du taux de réduction d'impôt du Censi-Bouvard à partir des investissements réalisés en 2011 (sauf exception liée à la date d'engagement). La production de ces logements semble repartir à la hausse à partir de 2014.

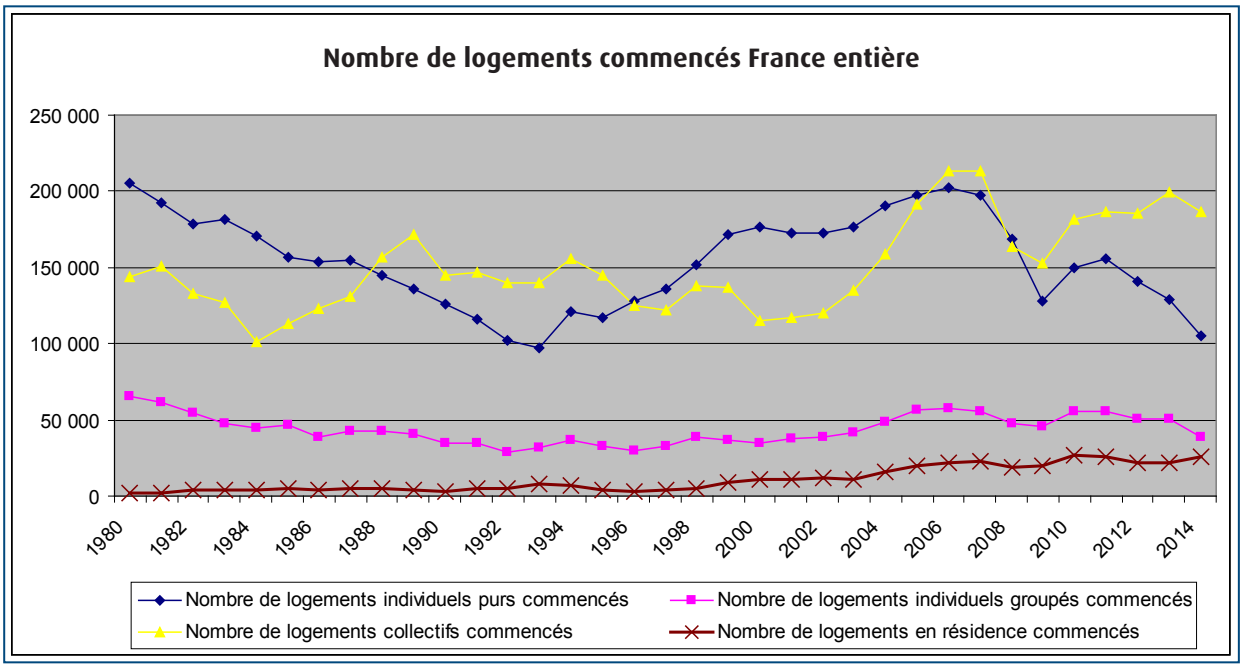


Figure 4 : Nombre de logements commencés entre 1980 et 2014 par type
Source : CGDD/SOeS, Sit@del2, estimations à fin janvier 2015

IV.1. Les résidences étudiantes

A- Enjeux

Depuis une quarantaine d'années, le monde étudiant s'est profondément transformé. Trois mécanismes conjoints dominent désormais la vie universitaire :

- l''augmentation importante des populations ayant accès à l'enseignement supérieur ;
- l'a diversification et l'internationalisation de l'offre universitaire ;
- l'allongement de la durée des études.

Cette triple évolution se traduit par de nouvelles attentes en termes de logement étudiant et notamment par une demande croissante pour ce type de logement. Or, il s'avère que l'offre publique de logements est aujourd'hui en déficit quantitatif. **Dans ce contexte, cibler de l'épargne vers l'investissement dans des résidences étudiantes relève d'enjeux sociétaux et présente en effet un intérêt général.**

B- Production de logements

En plus de 30 ans, le secteur des résidences pour étudiant a fait preuve d'un réel dynamisme avec la construction de plus de 120 000 logements et d'un peu moins de 1 000 résidences. En 2013, 52 résidences étudiantes ont été livrées, ce qui correspond à la création de 6 113 logements. Parmi ces résidences, 35 d'entre elles ont fait l'objet d'un conventionnement ce qui signifie qu'elles ne bénéficiaient pas du dispositif Censi-Bouvard qui est incompatible avec un financement social des résidences étudiantes. Ce volume s'est maintenu en 2014 avec 55 résidences livrées correspondant à un nombre équivalent de logements. En 2014, sur 55 résidences pour étudiant, une seule était construite en financement mixte (conventionné et non conventionné).

C- La particularité des résidences étudiantes et des investisseurs

L'investissement en résidence étudiante correspond souvent à un premier investissement locatif. Il s'agit probablement d'un public qui n'aurait pas la capacité financière d'investir dans un T2 ou un T3 lorsqu'il fait le choix d'investir dans la pierre afin de préparer sa retraite. Il est difficile d'évaluer la part de logements bénéficiant du dispositif Censi-Bouvard parmi les logements étudiants.

D- Les bénéfices du dispositif Censi-Bouvard en matière de répartition et de quantité de l'offre de logements étudiants

Du point de vue du développement territorial universitaire, les acteurs soulignent que le secteur de l'investissement en résidence étudiante a essentiellement produit des résidences étudiantes dans des villes où les CROUS ne s'étaient pas implantés (par exemple Fréjus, Saint-Raphaël ou encore Bastia). Les exploitants des résidences étudiantes ont donc pu contribuer à satisfaire des besoins locaux dans des sites universitaires de villes moyennes. Par ailleurs, ils ont complété de manière quantitative une offre publique déficitaire. Le développement des résidences de services étudiants, et donc indirectement le Censi-Bouvard en tant qu'outil de diversification des investissements, a ainsi contribué à une plus grande égalité territoriale des conditions d'étude des étudiants selon l'Association Interprofessionnelle des Résidences Étudiants et Services (AIRES).

IV.2. Les résidences personnes âgées

Alors que les personnes âgées de 60 ans et plus, qui sont aujourd'hui 15,5 millions, seront 20 millions en 2030 en France, le secteur dédié au vieillissement présente le potentiel d'une véritable filière industrielle.

A- Enjeux

Le projet de loi relatif à l'adaptation de la société au vieillissement rappelle dans son introduction que « La France est engagée, comme ses voisins européens, dans un processus de transition démographique marqué par une croissance importante et continue des classes d'âge les plus élevées, ainsi que par une augmentation de la longévité des Français. Les personnes âgées de soixante ans et plus, au nombre de 15 millions aujourd'hui, seront 20 millions en 2030 et près de 24 millions en 2060. Les Français âgés de soixante-quinze ans et plus (5,7 millions en 2012) seront 12 millions en 2060. Et le nombre des plus de quatre-vingt-cinq ans va quasiment quadrupler, passant de 1,4 million aujourd'hui à 5,4 millions en 2060. »

Cette « révolution de l'âge » constitue un défi majeur pour la société qui doit s'adapter dès à présent, pour permettre à tous de profiter dans les meilleures conditions sociales, économiques et de santé et le plus longtemps possible de ce formidable progrès. Le projet de loi relatif à l'adaptation de la société au vieillissement traite dans le chapitre II du titre II de l'habitat collectif pour personnes âgées. **Il précise que le développement de différentes formes d'habitat avec services contribue également à l'adaptation de la société au vieillissement de la population. Ce chapitre traite des logements foyers d'une part, des résidences services, d'autre part.** Ainsi, la section 2 est consacrée aux résidences services et modifie la loi n° 65-557 du 10 juillet 1965 fixant le statut de la copropriété des immeubles bâtis pour renforcer les droits du consommateur, qu'il soit locataire ou propriétaire.

B- Production de logements

Le nombre de résidences personnes âgées produites par an est, selon le syndicat national des résidences avec services pour aînés (SNRA), compris entre 50 et 100, sachant qu'une résidence compte en moyenne 100 logements. La proportion de logements construits grâce au dispositif Censi-Bouvard était très importante en 2009 (de l'ordre de 90%) lorsque l'avantage fiscal était à son maximum, puis cette proportion a diminué en parallèle du taux de réduction d'impôt consenti (20 % environ).

Les régions particulièrement dynamiques sont l'Île-de-France, le Sud-Est et le sillon Rhodanien. Les villes sont essentiellement des villes de plus de 50 000 habitants. Les chefs-lieux départementaux et régionaux sont tout particulièrement attractifs.

C- La particularité des résidences personnes âgées et des investisseurs

Dans ce contexte, le marché de niche de la résidence services senior, à mi-chemin entre le maintien au domicile historique et la maison de retraite, vise le confort, la sécurité et la

convivialité (espaces collectifs, services, activités) pour les personnes âgées autonomes. Promis à une forte croissance, il devrait intéresser un nombre croissant de promoteurs.

La plupart des promoteurs orientent leur stratégie vers des résidences «nouvelle génération», avec des offres de services à la carte. En effet, certains établissements construits dans les années 90 ont été critiqués pour leurs charges excessives, notamment par l'Association des victimes de résidences seniors. Ainsi, l'évolution du cadre légal prévue par le projet de loi sur l'adaptation de la société au vieillissement prévoit des modifications de l'exploitation de ces résidences *(ci. infra)*.

Le Syndicat national des résidences avec services pour aînés (SNRA) estime qu'un investisseur qui achète un appartement en résidence senior est généralement un investisseur moins aisé par rapport à d'autres profils d'investisseur, mais néanmoins souvent propriétaire de sa résidence principale. L'investissement serait donc souvent réalisé dans le but d'obtenir un complément de retraite.

D- L'évolution du cadre légal et ses conséquences sur l'investissement

Le projet de loi sur l'adaptation de la société au vieillissement, en cours d'examen au Parlement, prévoit que, dans les futures résidences, les services individualisables non utilisés ne seront plus facturés: ils seront distincts des charges de copropriété auxquelles sont assimilés les services non individualisables. En effet, les tarifs de location sont souvent peu compatibles avec la moyenne mensuelle des pensions de retraite, soit environ 1 300 euros. Une mesure transitoire du projet de loi prévoit les modalités d'application de ces principes aux résidences existantes.

La particularité des résidences personnes âgées tient également au fait que la demande solvable croissante est accompagnée d'une demande en services. Cette question constitue un enjeu complémentaire à venir pour les promoteurs. Avec la réduction du niveau des charges prévue par le projet de loi, le modèle économique des résidences de services est donc amené à évoluer dans les prochaines années. L'attractivité du dispositif Censi-Bouvard pourra donc en être affectée.

IV.3. Les résidences de tourisme

A- Enjeux

Selon le Syndicat National des Résidences de Tourisme (SNRT), le secteur des résidences de tourisme se compose de 2 200 résidences partagées entre quatre grands espaces touristiques : mer, campagne, ville et montagne.

Depuis 2007, le rythme de croissance du parc des résidences de tourisme a été particulièrement soutenu dans l'ensemble des régions françaises, contrairement à l'hôtellerie dont l'offre s'est contractée.

Le secteur hôtelier est différemment structuré que celui des résidences de tourisme. Les opérateurs sont soit des familles soit de grands groupes soumis à des obligations de rentabilité pour leurs investisseurs. Il y aurait 1,2 million de lits en hôtel contre 770 000 lits en résidence de tourisme.

Ces deux produits ne répondent pas aux mêmes demandes. La résidence de tourisme permet plus facilement à une famille de se loger qu'un hôtel, elle offre également plus d'autonomie.

Le SNRT estime que la progression de ces structures est indispensable pour accueillir le tourisme international des prochaines décennies. En effet, le développement des compagnies aériennes low-cost favorise l'arrivée d'une clientèle étrangère. L'objectif pour la France annoncé lors des Assises du Tourisme étant d'accueillir 100 millions de touristes étrangers.

Toutefois, les enjeux peuvent être très différents entre les grandes métropoles et lieux connus internationalement et les lieux de tourisme vert notamment avec la montagne. Les problématiques varient en effet selon le degré de maturité du marché, l'importance et l'état d'entretien du parc existant et le type de clientèle visée.

Ainsi, les résidences de tourisme semblent présenter des enjeux en particulier en termes de retombées économiques induites par un dynamisme du tourisme international.

B- Production de logements

Sur la période 2007-2013, la croissance du parc des résidences de tourisme a été soutenue sur l'ensemble du territoire (le plus souvent supérieure à 25 %). Elle a toutefois été légèrement plus faible dans les régions Languedoc-Roussillon, Provence-Alpes-Côte d'Azur et Rhône-Alpes (entre plus 5 % et plus 25 %), régions qui possédaient déjà un parc important.

Toutefois, ce rythme s'est ralenti depuis 2010 *(cf. III)* ;

Selon les estimations des professionnels, la moitié environ des logements de résidences de tourisme bénéficient du Censi-Bouvard. Toutefois, chaque investisseur doit choisir entre le dispositif Censi-Bouvard et la possibilité d'amortir le bien pour les contribuables relevant d'un régime réel d'imposition. S'agissant d'un choix individuel, le nombre de personnes optant pour la réduction d'impôt ne peut être qu'estimé.

Par ailleurs, les résidences de tourisme construites dans les années 60 à 80, essentiellement dans les stations de sport d'hiver, ont un besoin important de réhabilitation. En effet, la sous-occupation chronique de ces résidences secondaires a peu à peu entraîné une dégradation du bâti et donc de l'image de la station.

Le dispositif ORIL – opération de réhabilitation de l'immobilier de loisir- mis en place par la loi SRU du 13 décembre 2000, est une procédure publique qui vise à susciter et organiser la rénovation d'un bâti existant à vocation locative touristique et les services associés. Le dispositif a révélé des résultats insatisfaisants : seuls 500 logements ont été rénovés pour 2800 lits.

L'avantage fiscal du Censi-Bouvard a semble t-il peu impulsé la réhabilitation, ce qui est vraisemblablement dû au fait que les constructions neuves ont été privilégiées au détriment de travaux de rénovation. Pourtant, la réhabilitation de l'immobilier de loisir est un véritable enjeu pour l'attractivité et la compétitivité de la destination France.

C'est l'importance de cet enjeu que souligne le rapport d'information de Madame Hélène Masson-Maret et Monsieur André Vairetto, fait au nom de la commission du développement durable n° 384 du 19 février 2014, « Patrimoine naturel de la montagne : concilier protection et développement » : « Une rénovation de l'immobilier de loisir en montagne aura des incidences multiples : elle est la condition de la pérennité de l'attractivité des stations de montagne, elle permettra d'éviter un rythme de construction trop élevé au détriment des espaces naturels, elle constituera une source de travaux non délocalisables pour les entreprises et permettra, grâce à la rénovation thermique des bâtiments, de lutter contre le réchauffement climatique ; elle apportera, enfin, une réponse aux attentes nouvelles de la clientèle. »

Ce rapport considère que le dispositif « Censi-Bouvard » n'est pas adapté à cet enjeu dès lors qu'il favorise la construction de programmes neufs ne tenant pas toujours compte de la demande de logements et suggère de remplacer cette réduction d'impôt par un dispositif exclusivement réservé à la réhabilitation *(Proposition n° 47)*.

En effet, le dispositif « Censi-Bouvard » ne distingue pas la nature de l'investissement, construction ou rénovation, et n'est pas ciblé géographiquement. Dès lors, les programmes de résidences de tourisme « Censi-Bouvard » sont lancés en priorité sur les investissements les plus rentables (la construction) et sans beaucoup de considération pour les besoins locaux, ce type de programme offrant une meilleure rentabilité aux investisseurs. Ainsi, les besoins locaux n'ayant pas été étudiés, ces programmes de construction ne répondent parfois à aucun besoin du territoire concerné, voire peuvent dégrader ce territoire : mitage du territoire, étalement urbain, déqualification de l'offre la plus obsolète augmentant ainsi le nombre de lits froids, ...

Conclusion

Le dispositif Censi-Bouvard recouvre donc la production de logements sur des secteurs aux problématiques différentes. D'un côté, le logement pour personnes âgées ou étudiants doit répondre à différentes contraintes propres au marché et à sa réglementation et concerne un public qui est présent quelle que soit la conjoncture. De l'autre côté, le logement en résidence de tourisme se développe selon le potentiel de l'activité touristique d'un territoire et selon la conjoncture économique de ce secteur. Le développement des résidences pour personnes âgées et étudiants contribue à répondre aux besoins des personnes âgées et des étudiants, ce qui représente des enjeux de société qui s'apparentent fortement à la notion intérêt général.

Si les services proposés par les trois grands types de résidences décrites ci-dessus sont très différents, le modèle de la résidence avec service, dont une fraction est acquise par un particulier, reste lui le même. Les professionnels du secteur estiment ainsi que le regroupement des différentes catégories de résidences au sein d'un même dispositif fiscal a permis de mutualiser des compétences identiques exercées jusqu'alors de manière cloisonnée (investisseurs identiques, promotion, traitement des baux, gestion d'un immeuble).

Le dispositif Censi-Bouvard est une alternative au dispositif d'amortissement de droit commun des bénéfices industriels et commerciaux, au Pinel ou à l'investissement via une SCPI pour les particuliers qui souhaitent investir dans la pierre, notamment en préparation de leur retraite, et qui ne souhaitent pas traiter les questions de gestion. Il a également été créé pour rendre attractif l'investissement locatif dans le neuf pour un type de logement particulier et ainsi contribuer au développement de ce secteur.

Ce dispositif encore marginal en 2009 a pris une importance croissante dans le financement des logements en résidence. Il est cependant difficile de mesurer l'impact effectif du dispositif Censi-Bouvard sur la construction de résidences de services car il faut l'isoler des effets conjoncturels *(cf. figure 4)*. Ainsi, alors qu'à compter de 2010, le nombre de logements individuels et collectifs commencés a subi un fort ralentissement, le nombre de résidences de service est resté stable. Il est possible que le dispositif n'ait pas réorienté les livraisons à la hausse du fait de la conjoncture mais ait peut-être permis de stabiliser le nombre de ses livraisons.

Cela étant, pour les investisseurs, l'équilibre économique des opérations peut être assuré sans la réduction d'impôt via le mécanisme de l'amortissement. La réduction d'impôt permet certes d'obtenir un gain plus rapide mais celui-ci est plafonné et cesse au bout de neuf ans. Cette réduction peut donc inciter les personnes cherchant un gain à moyen terme à investir mais, à l'inverse, n'incite pas à une détention longue.

Même si les professionnels mettent en avant le fait que la réduction d'impôt permet de plus facilement faire connaître les opérations auprès du grand public, l'avantage fiscal ne constitue pas un élément indispensable de l'équilibre de l'opération.

Il est d'ailleurs rappelé que le rapport d'évaluation de la politique du logement précise – dans son analyse des aides accordées aux bailleurs privés – qu'il **« pourrait être mis fin en 2015 au dispositif Censi-Bouvard d'incitation à l'investissement en résidence de services (résidences pour étudiants, EHPAD, résidences de tourisme), au moins en zone Abis.** Ces produits peuvent être développés en mono propriété par des investisseurs institutionnels à un coût public nul, et avec une gestion future professionnalisée. Une telle option suppose une refonte simultanée du régime fiscal de loueur meublé non professionnel, pour éviter un phénomène de vases communicants. »

Cela étant s'agissant d'investissements immobiliers, un arrêt anticipé au 31 décembre 2015 du dispositif nécessiterait la mise en place de mesures transitoires afin de ne pas pénaliser les opérations engagées à cette date. Dès lors que le dispositif « Censi-Bouvard » prend fin au 31 décembre 2016, le gain retiré d'un arrêt fin 2015 serait limité tout en entraînant une complexité accrue du dispositif.

Il semble donc préférable de laisser le dispositif aller à son terme ce qui permettrait en outre de mener une réflexion sur son évolution. En effet, compte tenu du coût de cette dépense fiscale et de son efficacité limité, une reconduction à l'identique ne semble pas opportune.

À ce stade d'analyse, il n'apparaît pas que la construction ou réhabilitation de résidences étudiantes ou personnes âgées souffrent de problèmes d'application territoriale. Néanmoins, avant de reconduire le dispositif Censi-Bouvard pour ces deux types de résidences, il conviendrait de vérifier ce point.

En revanche, en ce qui concerne les résidences de tourisme, il apparaît qu'en zone de montagne, il conviendrait de recentrer les avantages sur la réhabilitation peu usitée au regard de la construction alors même que cette dernière présente un grand nombre d'impacts négatifs pour les zones de montagne.

Une première piste consisterait à recentrer le dispositif Censi-Bouvard sur la réhabilitation uniquement en zone de montagne. Cette proposition présente néanmoins deux inconvénients majeurs : d'une part, il ne semble pas aisé de définir une zone de montagne (avec tous les effets négatifs liés à un zonage) et, d'autre part, il n'est pas certain que la problématique des lits froids n'existe qu'en zone de montagne (auquel cas le zonage serait encore plus complexe). Par ailleurs, ce type de zonage devrait faire l'objet d'une révision régulière. Enfin, l'expérience du dispositif « Demessine » montre que l'outil zonage n'est pas forcément adapté. Ainsi, cette piste ne semble pas devoir être privilégiée.

Par ailleurs, considérant que pour les investisseurs, l'équilibre économique des opérations de construction peut être assuré sans la réduction d'impôt via le mécanisme de l'amortissement, une deuxième piste beaucoup plus simple et opérationnelle consisterait à recentrer le dispositif Censi-Bouvard pour la totalité des résidences de tourisme sur la réhabilitation.

C'est d'ailleurs le sens des engagements pris par le Gouvernement à l'occasion du Conseil national de la montagne du 25 septembre 2015. Une concertation sera donc organisée en 2016 avec les élus et les professionnels en vue d'une inscription dans le projet de loi de finances 2017.