

ACTIFS

L'investissement à l'étranger reste un marché confidentiel

► **Les enjeux :** Les perspectives de croissance économique et de progression des prix immobiliers devraient inciter à investir dans la pierre à l'étranger. A la clé : un rendement locatif élevé, une plus-value significative, ou encore un régime fiscal avantageux

► **Les solutions :** Pour autant, les investissements des Français hors de l'Hexagone sont restreints et concernent principalement des lieux de villégiature. Il est vrai que les conséquences d'une telle acquisition, notamment sur les plans juridique et fiscal, doivent être parfaitement maîtrisées

Face aux prix élevés de l'immobilier français, l'investissement dans un bien situé à l'étranger peut être une opportunité pour profiter d'un marché en voie d'expansion. L'élargissement de l'Union européenne et le développement économique à marche forcée de certains Etats motivent ainsi des particuliers à y réaliser, à côté d'opérations financières classiques, des investissements dans l'immobilier. Outre l'intérêt financier et fiscal qu'ils représentent, ces montages sont aussi une voie de diversification d'un patrimoine d'ores et déjà constitué.

« Une telle acquisition peut être une prise de risque qui ne doit pas faire oublier le patrimoine », prévient cependant Mathieu Touzard Dubonnet, gérant de MTD Finance. Quelle que soit la motivation de l'investisseur, avant toute acquisition à l'étranger, de nombreux points doivent être étudiés. Evidemment, si le choix d'une bonne localisation sur un marché porteur est nécessaire, encore faut-il analyser la situation économique du pays, le risque géopolitique, la protection du droit de propriété, les prix, le rendement et aussi le risque de change.

Anticiper les impacts juridiques et fiscaux. Une fois la destination choisie, l'opération sera d'autant plus réussie que le conseiller du client se sera penché sur ses conséquences juridiques et fiscales. Dans ce cadre, il est ainsi utile de vérifier l'existence d'une convention fiscale qui évite à l'acquéreur le risque d'une double imposition, à la fois dans le pays de résidence et dans celui de l'investissement. « En règle générale, les

conventions fiscales prévoient que les revenus fonciers sont imposés au lieu de situation du bien, de même que la plus-value », relève Bertrand Savouré, notaire à Paris.

Par ailleurs, s'il existe une centaine de conventions fiscales entre la France et d'autres pays pour l'impôt sur le revenu, il en existe moins d'une quarantaine pour les droits de succession et seulement une dizaine pour les donations qui ont été passées, entre autres, avec l'Italie, la Suède, Saint-Pierre-et-Miquelon, la Nouvelle-Calédonie et la Guinée.

« Faute de convention fiscale, l'imposition française est mondiale lorsque le contribuable réside en France »

« Faute de convention fiscale, l'imposition française est mondiale lorsque le contribuable réside en France », avertit Bertrand Savouré. Ainsi, l'article 750 ter du CGI soumet aux droits de mutation à titre gratuit les immeubles situés en France ou hors de France. Toutefois, selon l'article 784 A du CGI, les impôts acquittés dans un autre pays peuvent éventuellement être imputés sur l'impôt français. De même, pour l'imposition sur le revenu, convention fiscale ou pas, les impôts français peuvent être calculés selon un taux correspondant à l'ensemble des revenus imposables.

Différents systèmes de droit se confrontent. L'absence de conventions fiscales et les difficultés nées des vides juridiques en résultant peuvent atténuer l'évidence de certains monta-

ges. En conséquence, avant de réaliser une transaction hors des frontières, il y a lieu d'anticiper la confrontation de différents systèmes de droit. « Les exemples de conflits de lois sont multiples. Ainsi, dans le cas d'un achat d'un bien immobilier en Italie, le droit italien retient la loi nationale en matière de succession et renvoie donc au droit français qui, lui, se réfère à la loi de situation du bien. Dans ce cas, la règle du renvoi consiste à appliquer la loi française, indique Bertrand Savouré. Autre exemple, un couple marié sous le régime de la communauté universelle, avec une clause prévoyant qu'en cas de décès de l'un, tous les biens reviennent au survivant, achète un bien immobilier en Belgique. Dans ce cas, la loi belge s'applique lors de la succession. Or, cette dernière ne prévoit pas ce type de clause dans son système. »

La Suisse et l'Italie reconnaissent la *professio juris*, c'est-à-dire la possibilité de choisir la loi applicable à une question, ce qui n'est pas admis en France. Tout comme l'Hexagone ne valide pas le testament conjonctif, établi par plusieurs personnes dans un même acte, qui est reconnu en Allemagne. Autre exemple, les enfants d'un parent décédé n'auront aucun droit au titre de la réserve héréditaire sur un bien acheté sur le sol anglais.

Avantages fiscaux et plus-values. L'investissement transfrontière peut donc s'avérer périlleux lorsque ses retombées n'ont pas été mûrement réfléchies par l'acquéreur. Pour autant, ces difficultés maîtrisées, l'opération peut permettre à son auteur de bénéficier, dans certaines occasions, d'avantages fiscaux, de souplesses

juridiques introduites par les législations étrangères, mais aussi de plus-values financières substantielles. A cet égard, même s'il n'existe pas comme en France des placements défiscalisants spécifiques, certains pays présentent l'avantage d'une exonération ou d'une faible imposition.

Aux Etats-Unis, explique par exemple Michel Collet, avocat associé spécialisé en fiscalité internationale au cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, « la création d'une société de droit étranger, puis son interposition entre le propriétaire d'un immeuble et son bien, permet à cet investisseur de s'exonérer de droits de succession. Dans ce cas de figure, en cas de revente avant le décès du propriétaire, l'imposition de la plus-value au taux de 35 %, et non plus de 15 %, implique toutefois d'effectuer un arbitrage entre les structures d'acquisition possibles ».

Par ailleurs, les effets cumulés de la hausse de l'euro face au dollar et du ralentissement des projets immobiliers donnent lieu aux Etats-Unis et au Canada, où les besoins de rénovation urbaine du secteur locatif sont importants, à certaines opérations particulièrement attractives sur le plan financier.

S'entourer de professionnels français et locaux. Pour que l'opération immobilière aboutisse, l'investisseur et son conseiller doivent s'appuyer sur des intermédiaires locaux en sachant que l'organisation des professions d'avocats, d'experts-comptables et de notaires varie selon les pays et que leur compétence est parfois inégale. Par exemple, en Grande-Bretagne, la signature d'un

acte de vente n'engageant pas la responsabilité du notaire, chaque partie est assistée par un avocat.

Aujourd'hui, le groupe Monassier s'appuie ainsi sur le Groupe international patrimoine et entreprise (GIPE), qui réunit des réseaux nationaux de juristes. Le FIABCI, quant à lui, est un club d'affaires qui rassemble des associations internationales de professionnels de l'immobilier se tenant informés de l'état des marchés étrangers. Ces organisations développent de manière encore confidentielle des approches pour des conseillers patrimoniaux, souvent mal à l'aise pour gérer fiscalement ces produits exotiques et qui ne plébiscitent pas ce type d'investissement leur paraissant faiblement incitatif.

« L'investisseur et son conseiller doivent s'appuyer sur des intermédiaires locaux »

Ces experts sont donc en mesure de renseigner l'investisseur sur les particularités du droit local comme sur la notion de propriété, qui diffère par exemple en Russie et en Angleterre où l'on recourt plus généralement à des baux emphytéotiques, véritables droits d'occupation et d'usage à très long terme.

Montage de l'opération. Certaines garanties liées au droit de la construction varient également d'un pays à l'autre. En Allemagne, par exemple, la garantie de malfaçon est de cinq ans, contre dix ans en France, et les diagnostics techniques et les garanties de surface sont inexistantes.

COMPARATIF DES CHIFFRES DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER EN EUROPE EN 2006

	Nombre de foyers	Propriétaires de leur habitation en %	Nombre de transactions par an	Prix moyen d'un bien immobilier d'habitation dans la capitale en euros	Prix moyen d'un bien immobilier d'habitation en province en euros	Commission des agences en %	Taux frais de notaires en %	Nombre de jours d'un bien sur le marché
Allemagne	39.200.000	42	512.000	195.000	173.100	5,3	3,50	151
Belgique	4.439.652	78	120.241	222.633	175.167	3	14	85
Bulgarie	3.716.970	94	311.581	78.000	44.100	3	3	60
Espagne	23.859.014	84	955.187	382.000	235.400	5	10	240
France	26.366.000	58	835.000	324.840	205.514	4,7	7	65
Grande-Bretagne	26.033.000	70	1.140.135	473.830	260.523	1,5	1	115
Italie	23.900.000	81	845.051	303.300	231.200	3	4 à 10	120
Luxembourg	175.000	68	5.000	485.000	420.645	3	7	90
République Tchèque	4.286.000	69	135.000	112.000	67.600	4,5	3	122
Suisse	3.200.000	37	55.000	440.000	340.000	2,5	0 à 3	195

En rouge : valeur la plus élevée; en bleu : valeur la moins élevée

Source : Eu Immobilier Réseau immobilier européen / L'Agefi Actifs

La question du financement peut également constituer un frein à la réussite de la transaction immobilière. En effet, si une partie des acquéreurs investit au comptant, la majorité recourt au crédit. Constituer un dossier de demande de prêt en France présente une difficulté technique concernant la garantie à apporter à l'établissement prêteur. Les banques françaises, qui prêtent généralement au cas par cas, peuvent accepter le nantissement d'actifs détenus par l'investisseur en France, tel un contrat d'assurance vie ou encore l'hypothèque portant sur un bien français, mais, en règle générale, elles demeurent réticentes à financer un bien à l'étranger.

« À Marrakech, le rendement dépasse les 20 % en louant meublé à des touristes 25 à 30 semaines par an »

Une banque située dans le pays de l'investissement sera donc souvent choisie. Dans ce cadre, le taux effectif global (TEG) n'ayant pas la même définition dans tous les pays, il sera bienvenu de comparer les informations le concernant fournies par différents banquiers.

Une fois que la phase d'acquisition est achevée et que l'acheteur décide de céder son bien, le vendeur doit également être informé que le rapatriement des fonds en France peut faire l'objet d'une taxation ou bien être retardé. Au Maroc, une garantie de transfert empêche un tel cas de figure de se produire (voir le tableau ci-dessous).

Destination soleil. Suffisamment informé, le client peut alors se lancer dans des investissements pour lesquels il n'a que l'embaras du choix. « Bien souvent, l'investisseur français qui achète de l'immobilier à l'étranger recherche un bien dans un pays ensoleillé car il a pour motivation de l'occu-

per une partie de l'année », constate Isabelle de Wavrechin, directeur général de Pierre et Vacances Conseil Immobilier, qui est positionné en Espagne et qui étudie actuellement le Maroc. Destination privilégiée des investissements, l'Espagne montre des signes de surchauffe sur son marché immobilier, ce qui pousse les observateurs à modérer aujourd'hui les acheteurs potentiels (lire l'avis d'expert).

Quant au Maroc, il bénéficie d'un engouement certain. « A Marrakech, le rendement dépasse les 20 % en louant meublé à des touristes 25 à 30 semaines par an. Alors que pour une location nue à des autochtones, le rendement s'élève entre 5 et 10 % », note Mathieu Toulza Dubonnet. A côté de la clientèle familiale, ce sont d'ailleurs davantage des chefs d'entreprise ou des retraités fortunés qui s'intéressent au Maroc, ces derniers profitant d'une quasi-exonération de leur pension de retraite.

Le pays a ainsi bénéficié d'une combinaison de facteurs favorables marqués notamment par la volonté royale de développer le tourisme en atteignant l'objectif de dix millions de touristes par an en 2010. Le gouvernement marocain impose, pour enrayer la spéculation, la construction d'hôtels horizontaux que l'acheteur doit lui-même gérer pendant un certain délai. L'attractivité de la destination n'est pas remise en cause pour autant, la demande de construction en investissement loisirs reste élevée et, le coût de revient étant faible, de belles marges de manœuvres se créent.

Selon Frédéric Elbar, avocat associé, CMS Bureau Francis Lefebvre, « les conseillers en gestion de patrimoine peuvent proposer des transactions portant sur l'achat de biens en propre, à usage locatif ou dans le cadre de la constitution d'une société de droit marocain, à usage commercial, ce qui va notamment permettre de récupérer une partie de la TVA et de déduire l'amortissement de cet acquisition ».

« On ne peut pas parler d'avantages fiscaux liés à l'investissement en Espagne par un non-résident »

MARIE LARIVIÈRE, RESPONSABLE DU DÉPARTEMENT DES RELATIONS INTERNATIONALES DE H&H ASESORES ET GÉRANTE DE GIPE, ESPAGNE

L'Agefi Actifs. - Est-ce encore le moment d'investir en Espagne ?

Marie Larivière. - L'état du marché immobilier espagnol a radicalement changé en 2007 dans la mesure où le prix de l'immobilier n'augmente plus et a même commencé à diminuer en raison d'une baisse de la demande liée, entre autres, à l'augmentation incessante de l'Euribor, taux de référence de la grande majorité des hypothèques. Pour autant, cela va commencer à être de nouveau le moment d'investir en Espagne, ce qui n'était pas le cas ces dernières années.

Dans quel cadre fiscal est réalisé l'investissement ?

- Au moment de l'acquisition, l'acheteur devra payer les émoluments du notaire, les droits d'enregistrement à hauteur de 7 % lorsqu'il s'agit de l'achat d'une résidence et, éventuellement, la plus-value municipale qui est un impôt municipal grevant l'augmentation réelle de la valeur du terrain urbain calculé sur une période maximum de 20 ans. Bien que le sujet de ce dernier impôt soit le vendeur, il est fréquent de rencontrer une clause dans le contrat faisant peser sur l'acheteur cette plus-value municipale.

Ensuite, en tant que propriétaire, un non-résident espagnol devra payer annuellement la taxe foncière (IBI), fonction de la valeur cadastrale du bien, ainsi que l'impôt sur le patrimoine - dont le taux est

échelonné de 0,2 % à 2,5 % - et l'impôt sur le revenu - dont le taux de 24 % est calculé sur la base de 2 % de la valeur cadastrale du bien (1,1 % si cette valeur a été révisée).

Au moment de vendre, le non-résident devra s'acquitter de la retenue de 3 % du montant de la vente pratiquée à l'acheteur, d'un impôt sur les plus-values au taux de 18 %, voire de la plus-value municipale.

Quelles sont les règles en matière de succession ?

- En cas de transmission par voie de succession, l'héritier résident fiscal français d'un immeuble situé en Espagne ne sera imposé sur les successions pour l'immeuble qu'en Espagne en vertu de la convention fiscale franco-espagnole. Il se verra appliquer un abattement personnel à hauteur de 16.000 euros pour les héritiers en ligne directe (conjoint, descendants et ascendants) et un taux échelonné entre 7,05 % et 34 %.

Y a-t-il un intérêt fiscal pour l'investisseur ?

- On ne peut absolument pas parler d'avantages fiscaux liés à l'investissement en Espagne par un non-résident. Au contraire : il est en général désavantagé du fait de normes moins favorables que celles appliquées aux résidents, qui varient en fonction de la communauté autonome de résidence ou de situation du bien selon le cas.

Marchés plus atypiques. Par ailleurs, certaines villes européennes présentent encore un attrait, comme Bruxelles, dont les prix de l'immobilier restent encore inférieurs aux autres capitales (voir tableau page 10).

Mais les circonstances monétaires actuelles poussent aussi les investisseurs potentiels à l'extérieur de la zone euro, et notamment vers des destinations à la mode, telle Dubaï dont « le marché immobilier devrait continuer à progresser de l'ordre de 15 à 20 % en 2008, la demande demeurant supérieure à l'offre. On y pratique d'ailleurs l'achat puis la revente d'un bien sur plan avec une prime pour le vendeur, qui n'est pas considérée comme une plus-value puisqu'il s'agit de l'achat d'un contrat. En dépit de cet avantage,

les Français restent très frileux pour utiliser cette technique », explique Jean-Pierre Sedaghat, associé de la société IAD Consulting accompagnant les Français lors d'une acquisition à Dubaï. « Le budget d'un investissement est de l'ordre de 150.000 euros pour un appartement avec un rendement locatif avoisinant les 8 %, et de l'ordre de 250.000 euros pour un produit hôtelier au rendement pouvant aller jusqu'à 15 % », poursuit-il.

Une autre destination encore peu développée est la Turquie qui enregistre un regain de croissance, notamment sur le grand Istanbul. Bonne nouvelle pour les investisseurs, « la crise des subprimes américaine n'a pas eu d'effet sur le niveau des investissements alors que, jusqu'à

présent, la monnaie locale, très liée au dollar, avait tendance à amplifier les mouvements de l'économie américaine, témoigne Rémy Pekete, du cabinet Gide, Loyrette et Nouel. Le secteur financier est dorénavant plus sain et le marché du crédit a considérablement évolué grâce à la loi sur les hypothèques et le nantissement, qui permet désormais d'y investir plus facilement ».

Même si la Russie connaît, aussi, un boom immobilier - les étrangers y sont désormais autorisés à acheter des biens - le marché y est peu organisé et relativement complexe.

Enfin, malgré la croissance vertigineuse de la Chine, les acheteurs intéressés par le pays doivent se faire une raison puisque, comme l'indique Emmanuel Meril, avocat associé, responsable de l'activité Chine de CMS Bureau Francis Lefebvre, « en 2006, les étrangers n'ont plus le droit d'y investir. En fait, il leur faut être résident chinois depuis un an et posséder une carte de travail ou créer une structure d'investissement en Chine soumise à des conditions très restrictives, pour espérer acquérir un bien immobilier. Ce régime très contraignant marque la volonté des autorités chinoises de mettre un terme à la spéculation créée notamment par Hong-Kong et Singapour ».

Il existe aujourd'hui peu de visibilité sur le nombre de Français réalisant un investissement à l'étranger. En Europe, cette opération pourrait davantage se développer au regard des préconisations d'un Livre blanc publié par la Commission européenne visant à encourager l'offre transfrontière du crédit hypothécaire. ◀

LES ÉTAPES D'UN INVESTISSEMENT AU MAROC

Avant la transaction	L'agent immobilier	Traiter avec un agent ayant pignon sur rue (désuétude de la loi régissant le statut) Mandat écrit obligatoire pour acheter ou vendre un bien immobilier
	Le notaire	Montant de la commission négociable : 5 % en moyenne Fonction d'intermédiation et de négociation interdite Intervention obligatoire pour la rédaction de l'acte
La transaction	Les impôts, taxes et frais de notaires à la charge de l'acquéreur en % du prix de vente	Droits d'enregistrement : 2,5 % Droit d'inscription à la conservation foncière : 1 % Honoraires : entre 0,5 % et 1 % Taxe notariale : 0,5 % Frais divers de dossiers (timbres, quittance) : 500 euros environ
	Paiement (bénéfice de la garantie de transfert)	Transfert des devises au Maroc sur un compte de non-résident ou sur le compte du notaire Rapatriement en France du produit issu d'une cession ultérieure à un résident marocain net d'impôt, immédiatement et en totalité en apportant la preuve du financement en devises
	Règlementation	Remise d'un compte rendu à l'Office marocain des changes par l'acquéreur
	Emprunt	Obtention d'un prêt jusqu'à 70 % du prix d'acquisition auprès d'une banque marocaine
	Loi applicable	Loi marocaine
Fiscalité	Impôts locaux	Taxe urbaine (équivalente à la taxe foncière française). Exonération des constructions nouvelles pendant cinq ans à compter de leur achèvement Taxe d'édilité (équivalente à la taxe d'habitation française)
	Impôt sur la fortune	Pas d'ISF au Maroc. En l'absence de dispositions relatives à l'ISF dans la convention franco-marocaine, les règles applicables en France sont : - Déclaration de la valeur de l'immeuble marocain par le propriétaire qui est résident fiscal français - ISF limité aux seuls biens situés en France lorsque le propriétaire de l'immeuble n'est pas résident français
	Mise en location : imposition des revenus fonciers	Au Maroc (selon la convention fiscale) Abattement de 40 % sur le revenu foncier brut
	Droits de succession	Pas de taxation au Maroc. Imposition en France si le défunt y avait sa résidence fiscale. S'il réside à l'étranger, des droits de succession seront dus en France, en fonction de la résidence fiscale des héritiers notamment
Impôt sur la plus-value	Imposition au Maroc au taux libératoire de 20 % avec un minimum de perception de 3 % du prix de cession	

Source : Frédéric Elbar, avocat associé, CMS Bureau Francis Lefebvre / L'Agefi Actifs