



# Investir à la montagne Le plaisir avant le profit



Pierre & Vacances commercialise sa résidence cinq étoiles Premium à Méribel, l'Hévana, à proximité du centre de la station et des pistes.



Aux Arcs, Sotarbat vend la dernière tranche du programme Edenarc 1800, exploité par Odalys.



MGM a inauguré sa résidence cinq étoiles, Crystal de Jade, à Chamonix, et finalise d'autres projets au Grand-Bornand et aux Houches.

- Préférez les stations en haute altitude.
- Mais difficile d'espérer une rentabilité locative supérieure à 1,5% net sur vingt ans.

La neige est arrivée en abondance sur les massifs, juste avant les périodes de vacances scolaires de février. Est-il pour autant opportun d'investir dans l'immobilier de montagne ? Les stations proposent toujours de nouveaux projets, même si le rythme des offres s'est ralenti depuis la crise de 2008.

### Les vertus de l'ancien

Un raisonnement purement financier ne suffit pas. La dimension plaisir et une perspective patrimoniale de long terme restent indispensables pour qu'un tel placement soit vécu comme un succès. L'acquisition en pleine propriété dans l'ancien permet de mieux maîtriser tous



les paramètres, mais oblige à une gestion en direct et exige de supporter les charges, sans avantage fiscal. Les prix se maintiennent (voir le tableau). Des agences spécialisées dans le haut de gamme, comme John Taylor ou Barnes, indiquent un regain d'intérêt de la clientèle fortunée, qui s'était assagie.

### Atout fiscal dans le neuf

Autre piste : l'investissement dans le neuf à but locatif ne doit pas être motivé par le seul avantage fiscal, même si celui-ci rend l'opération plus intéressante. La principale formule utilisée est celle de la résidence



de tourisme, selon le modèle initié par Pierre & Vacances ou MGM et pratiqué aussi par des constructeurs locaux, comme Sotarbat en Tarentaise. Mais le dispositif de réduction d'impôt

Censi-Bouvard n'a pas été prolongé en 2017 pour les résidences de tourisme. Il faudra donc opter pour le statut de loueur meublé non professionnel (LMNP) afin de bénéficier de l'exonération de TVA à 20% et de l'amortissement comptable du bien acheté (à l'exception du mobilier).

### Vision patrimoniale

L'achat sur plan d'un appartement de 3 pièces à 300 000 euros hors taxes, soit 360 000 euros TTC, réalisé en janvier dans une future résidence de tourisme neuve est exonéré de TVA à 20% avec le statut LMNP s'il n'y a pas de revente du bien pen-

### Les prix d'achat moyens dans l'ancien

Station	Studio	Prix au m <sup>2</sup> 2 pièces	3 pièces	Variation sur 5 ans
Chamonix (Haute-Savoie)	3 850 €	4 485 €	4 650 €	+1,3%
Les Arcs (Savoie)	3 250 €	4 250 €	4 550 €	-3,1%
Val-d'Isère (Savoie)	8 200 €	9 250 €	9 500 €	-2,1%
Les Rousses (Jura)	1 950 €	2 260 €	2 350 €	-11,4%
Saint-Lary (Pyrénées)	2 100 €	2 450 €	2 550 €	-14,7%

Sources : agences immobilières, notaires et meilleursagents.com.



dant les vingt années suivantes. Le statut de LMNP permet aussi de déduire des revenus locatifs toutes les charges liées à l'investissement (intérêts du prêt, taxe foncière, frais de notaire, travaux). Un tel achat s'accompagne d'un bail commercial d'au moins neuf ans, renouvelable, avec un exploitant issu du promoteur ou en partenariat avec lui.

#### Les aléas du rendement

Chargé de louer le bien meublé, l'exploitant laisse à l'acquéreur plusieurs semaines d'occupation par an. Le gestionnaire entretient les lieux, recherche des locataires, perçoit les loyers et reverse au propriétaire une quote-part convenue. La solidité financière du promoteur et de l'exploitant est donc décisive pour la rentabilité (lire l'encadré). Un tel investissement doit être conçu dans une perspective patrimoniale de long terme. Les opérateurs familiaux de qualité,

à forte assise régionale, comme MGM ou Sotarbat, bien implantés dans le haut de gamme, remplissent les conditions requises.

La rentabilité affichée lors de l'achat, qui peut aller de 3 à 6%, se confirme rarement sur très longue période, car ces simulations ne prennent pas en compte tous les aléas de la fiscalité, de la vie de l'immeuble, de l'exploitation, des gros travaux éventuels. Raisonnablement plutôt sur 1,5% net et misez sur la valorisation de la station, située de préférence en haute altitude pour garantir l'enneigement.

Les professionnels de la montagne diversifient de plus en plus les activités offertes et tentent d'attirer toutes sortes de clientèles, en dehors de la seule pratique du ski. La cote de la station jouera donc aussi un rôle ultérieur non négligeable. Le calcul du rendement réel à long terme est d'autant plus ardu qu'il dépend de la situation fiscale de l'acquéreur. Et il reste difficile de prévoir le prix du bien vingt ans plus tard...

Laurent Saillard

**«Le choix de la station,  
l'emplacement de  
la résidence, la qualité  
de la construction,  
la taille du logement  
et la solidité  
de l'exploitant  
sont des points clés  
pour l'investisseur.»**

**David Giraud,**  
président de MGM  
Hôtels & Résidences



## La rentabilité en résidence de tourisme dépend de la renégociation des loyers à l'issue du bail initial

**N**ombre de particuliers qui ont acheté des logements neufs dans des résidences de tourisme ont été séduits par les avantages fiscaux de l'opération et la garantie des loyers pendant la durée du bail commercial initial de neuf, voire onze ans.

### Loyers minorés de 10 à 50%

Avant l'échéance de ce bail, les exploitants ont plutôt tendance à renégocier à la baisse les loyers des baux qu'ils avaient signés, avec un recul de 10 à 50%. Le propriétaire a le droit de refuser, mais l'exploitant peut alors ne pas renouveler le contrat. Le propriétaire

doit dans ce cas couvrir la totalité des charges, tout en étant obligé de trouver lui-même des locataires sur la totalité des semaines à louer, ou de confier cette responsabilité à un autre professionnel.

### Recettes en recul

Pour justifier une baisse des loyers lors du renouvellement du bail, les opérateurs des résidences de tourisme, incluant de grandes enseignes comme Pierre & Vacances et Belambra, mettent en avant les hausses de charges et la baisse des recettes, liées notamment à la concurrence de l'hébergement collaboratif du type Airbnb,

au raccourcissement de la durée des séjours et à la moindre affluence de la clientèle étrangère. Benjamin Nicaise, président de Cerenicimo, plateforme indépendante proposant de l'immobilier géré, invite ainsi les futurs investisseurs à la vigilance.

### Décote à la revente

Mais pour ceux qui sont déjà concernés et ont des baux en cours, la marge de manœuvre est faible, quand la conjoncture et les facteurs locaux de commercialité ont évolué sur la période. Ce peut être le cas si la station est à faible altitude et souffre du moindre enneigement des dernières saisons.

Les propriétaires qui voudraient ne pas renouveler le bail avec l'exploitant, mais ne veulent pas s'en occuper eux-mêmes, peuvent chercher à vendre. Or, pour ce genre de bien, la liquidité est faible et il faut souvent consentir une forte baisse de prix, pouvant aller jusqu'à la moitié, pour trouver acquéreur du fait de ce régime très particulier et contraignant de la résidence de tourisme. Dans la pratique, l'acquéreur n'a pas intérêt à changer d'exploitant. Ce qui limite son pouvoir de négociation. Par rapport à la simulation vantée lors de l'achat du logement sur plan, la rentabilité de long terme risque donc de chuter...