

# Le crédit in fine, un pour alléger la dette

*Le crédit in fine, s'il demande d'être manié avec précaution et ne s'adresse pas à tous, offre néanmoins de nombreux atouts notamment sur le plan fiscal. Son principal mérite réside dans le fait qu'il permet d'alléger ses impôts de manière substantielle. Démonstration, chiffres à l'appui.*

**L**ORS de l'acquisition d'un immobilier, le principe du crédit in fine consiste à ne payer que les intérêts durant toute la durée de l'emprunt, puis à rembourser, à l'échéance du prêt, la totalité du capital emprunté. La dette à rembourser restant égale tout au long de l'emprunt, les établissements de crédit tendent généralement à se protéger à l'aide de garanties supplémentaires. Ils peuvent demander, en outre, la reconstitution du capital via un investissement en assurance vie au moyen d'un apport cash et d'une épargne. Ce contrat d'assurance vie, destiné à rembourser le capital in fine, est pris en nantissement. Ce montage classique fait apparaître des mensualités de crédit inférieures à celles d'un crédit amortissable mais auxquelles il faut cependant ajouter l'épargne en assurance. Finalement, dans les deux types de crédit

le débours de trésorerie est sensiblement égal.

Prenons l'exemple d'un emprunt de 980 000 F sur 18 ans avec un apport cash de 86 000 F. Le remboursement du crédit amortissable est de 6 700 F tandis que celui du crédit in fine s'élève à 4 500 F d'intérêts auxquels on ajoute 2 300 F d'épargne assurance vie, soit un total de 6 800 F. Les montants déboursés sont effectivement équivalents. Notons que tous les résultats tiennent compte de la fiscalité de l'assurance vie, laquelle nécessite une épargne mensuelle supplémentaire de 250 F dans cet exemple en régime multisupports.

La différence entre les deux types de crédit apparaît donc au niveau fiscale. En effet, à débours égal, les intérêts du crédit amortissable diminuent à chaque mensualité alors que ceux du crédit in fine restent égaux. Ces derniers étant déductibles, l'économie

d'impôt reste maximum pendant toute la durée du prêt tandis qu'en crédit amortissable, elle diminue au fil des années. (voir tableau part des intérêts déductibles)

Les intérêts de crédit (déductibles des revenus fonciers) permettent donc d'éponger les loyers et, ainsi, de payer moins d'impôt. Aujourd'hui, bien que la rentabilité locative soit à peu près équivalente au taux d'intérêt, elle ne suffit pas à absorber les charges déductibles supplémentaires : frais d'hypothèque, charges, taxes et abatement sur loyer.

Simulons l'exemple d'un appartement en loi Besson :

- Prix de l'appartement : 905 200 F
- Loyer brut mensuel : 3 970 F
- Charges annuelles : 3 700 F
- Taux de crédit sur 18 ans : 5,10 %
- Frais d'acquisition : 47 700 F
- Intérêts intercalaires : 24 000 F

Pour effectuer la comparaison, on prendra les mêmes données en foncier classique. Dans ce dernier cas, les frais d'acquisition seront plus importants mais il n'y aura pas d'intérêts intercalaires.

## Caractéristiques et incidences du montage

Le premier profil étudié sera celui d'un investisseur n'ayant pas de revenu foncier :

- pour un crédit amortissable : en foncier classique, l'invest-

isseur est imposable à partir de la douzième année tandis qu'en Besson l'amortissement permet de repousser le premier impôt à la quatorzième année.

- pour un crédit in fine : en foncier classique, la totalité du déficit n'est pas absorbé, et ce même après report (d'un maximum de dix ans). En Besson, malgré l'amortissement, il reste une part du déficit non utilisé (même après report).

Notons qu'on obtiendrait de meilleurs résultats avec une opération de 800 000 F dans la mesure où les déficits reportables sur les revenus globaux sont plafonnés à 70 000 F.

On peut conclure que, dans les deux cas, il est difficile d'atteindre un optimum : le déficit étant insuffisant en amortissable et trop important en « in fine ». Cependant, deux manettes restent à disposition de l'investisseur lorsqu'il n'a pas de revenus fonciers afin d'obtenir une meilleure optimisation :

- en crédit amortissable : il s'agit du différé d'amortissement. Il est alors intéressant d'obtenir un différé de 2 ans, si toutefois il est accepté par la banque.

- en crédit in fine : il est plus rentable de mixer ce dernier avec un tiers d'amortissable.

L'intérêt d'affiner ainsi le montage est d'éviter de payer des impôts sur les loyers. En effet, les revenus étant soumis au

## Part des Intérêts déductibles

	Année 1	Année 10	Année 15
Crédit amortissable	49 000 F	30 600 F	16 300 F
Crédit in fine	54 400 F	54 400 F	54 400 F

# bon moyen fiscale

## Comparatif des TRI sur 15 ans

Revenu imposable 350 kF (tranche marg. 29,14 %)				
	Foncier classique		Loi « Besson » neuf	
	Créd. Amort	Créd. In Fine	Créd. Amort	Créd. In Fine
R.F. (Rev. Foncier) = 0	2,85 %	2,67 %	6,38 %	5,87 %
Dont R.F. = 150 KF	3,20 %	3,86 %	7,80 %	8,45 %
Revenu imposable 600 KF (tranche marg. 43,94 %)				
	Foncier classique		Loi « Besson » neuf	
	Créd. Amort	Créd. In Fine	Créd. Amort	Créd. In Fine
R.F. (Rev. Foncier) = 0	2,92 %	3,08 %	8,30 %	8,04 %
Dont R.F. = 250 KF	3,42 %	4,74 %	10,62 %	12,19 %

barème progressif de l'impôt sur le revenu, les loyers viennent s'ajouter au montant de ce dernier. Ils sont donc imposés à la tranche marginale mais également soumis à la CSG, la RDS et au prélèvement social, soit 10 % en plus.

Par contre si on bénéficie déjà de revenus fonciers, l'excès de déficit va permettre d'absorber tout ou partie de ces revenus fonciers. On

réalisera alors des économies sur la tranche marginale et également sur la CSG, la RDS..., des revenus fonciers éponnés. C'est à dire que tout nouvel investissement en excès de déficit, non seulement ne sera pas imposé mais permettra d'économiser impôts et CSG sur les revenus fonciers existants.

Sans revenus fonciers, une partie de cet excès peut être reportée sur les revenus globaux (maximum 70 000 F). Dans le cas contraire, le déficit est alors reportable sans limitation (pas de maximum) et dans sa totalité (sans distinction de causes) et permettra en plus l'économie des prélèvements sociaux. Le profil revenus fonciers est donc idéal dans le cas d'un investissement en loi Besson.

Un crédit qui s'adresse aux hauts revenus

En reprenant les bases d'opérations et de crédit

utilisées plus haut, on se penche sur l'exemple d'un couple marié avec deux enfants et dont le revenu est de 350 000 F, avec ou sans revenus fonciers. L'apport cash de 86 000 F s'effectue en apport personnel pour le crédit amortissable et en apport assurance vie pour le crédit in fine. (voir tableau comparatif des TRI sur 15 ans).

Précisons que dans le cas ci-dessus, le déficit généré entraîne une baisse de la tranche marginale d'imposition, ce qui n'est pas le cas pour des revenus de 600 KF. L'intérêt du cumul des revenus fonciers et d'un crédit in fine est ici bien marquant. L'écart observé est encore plus important lorsqu'il s'agit de hauts revenus. Dans le cas optimum, loi Besson en crédit in fine avec revenus fonciers, la rentabilité de 12,9 %

est nette d'impôts, donc extrêmement profitable quand on est dans la tranche marginale à 43,94 %. Notons que le montant de l'investissement peut être multiplié par trois, sans altérer le TRI (taux de rentabilité interne). Si on se situe dans la tranche maximum de 49,58 %, le TRI grimpe alors à 13,92 % net d'impôts.

Un effet de levier fiscal performant

### Crédit amortissable

Attardons nous sur la particularité d'un profil, celui d'un investisseur avec revenus fonciers investissant dans une loi Besson à l'aide d'un crédit amortissable. Le cumul de ces trois caractéristiques génère une courbe de TRI en cloche. La performance est maximum à la 6<sup>e</sup> année puis régresse au fil des ans. Une sortie au bout de neuf ans offre à l'investisseur une meilleure performance, d'autant plus que, ayant des revenus fonciers extérieurs, il n'a pas de report de déficits sur les revenus globaux et donc pas d'économie d'impôts non acquise. (Voir tableau comparatif de rentabilité en crédit amortissable). Cette sortie pourra être envisagée en fonction des prix de l'immobilier et des nouvelles lois incitatives disponibles.

### Crédit in fine

Après cette 1<sup>re</sup> étape qui a permis de mettre en valeur l'intérêt d'un crédit in fine, explorons les différentes possibilités qui s'éloignent des montages classiques. Prenons le cas d'un appartement loi Besson d'un montant de 905 200 F. ●●●

## Comparatif de rentabilité en crédit amortissable

	TRI sur 9 ans	TRI sur 15 ans
R.I. = 350 kF dont RF = 150 KF	9,40 %	7,80 %
R.I. = 600 KF dont RF = 250 KF	14,80 %	10,62 %

## Poussé à l'extrême, l'optimisation permet un maximum d'économie d'impôt

●●● L'acquisition de ce dernier engendre des frais de 80 200 F au total, un loyer mensuel de 3 969 F et des charges annuelles d'une totalité de 7 780 F. Un crédit in fine sur 18 ans et à 5,10 % est contracté. Le bilan est fait sur 15 ans. Dans les exemples suivants, tout apport cash est investi en assurance vie et la constitution du capital est calculée sur 15 ans, fiscalité multisupport comprise. Il est en effet important de réserver une marge de 3 ans de crédit supplémentaires pour éviter d'être obligé de solder l'assurance vie en pleine crise boursière.

Le capital emprunté, 985 400 F, peut être constitué en assurance vie par un cash immédiat, un cash accompagné d'épargne ou entièrement par une épargne. (Voir tableau exemple de montage en crédit in fine).

Aux vues des résultats, la meilleure performance est obtenue avec un apport cash nul. C'est également la formule la plus « indolore » puisqu'elle n'est alimentée que par une épargne et que le flux de trésorerie net reste inférieur à celui engendré par un crédit amortissable.

Cette solution (épargne sans cash) présente ainsi différents avantages pour l'investisseur mais peut provoquer des difficultés pour l'obtention du crédit. C'est, en effet, une option moins sécurisante et

quelquefois mal perçue par les établissements de crédit. Il faut alors augmenter les garanties et surtout bien expliquer ses motivations. La recherche de la meilleure performance avec un maximum de confort est une motivation bon aloi.

Attention au non-sens : la formule cash de 500 000 F est non seulement moins performante mais génère également un revenu net. L'optique de cet investissement est-il bien de créer un revenu et, dans ce cas, est-ce bien la meilleure méthode ?

### Le nantissement d'un bien existant, une bonne solution

La constitution d'un capital en assurance vie, destiné à rembourser l'emprunt, sécurise l'organisme prêteur. Toutefois, ce capital peut être déjà présent dans le patrimoine de l'investisseur sous différentes formes. Le prêt peut être obtenu en nantissant un des biens existants : assurance, portefeuille de valeurs mobilières, immobilier ou autres. Précisons que les tractations avec le banquier peuvent s'avérer quelques fois difficiles. A terme, on aura le choix de rembourser en soldant le bien apporté en nantissement ou en revendant l'immobilier acquis. Cette configuration intéressante

peut éveiller la curiosité. En effet, elle ne nécessite ni apport cash initial ni épargne pendant la durée de l'emprunt, puisque le capital est déjà constitué. Or, on a vu précédemment que, sans épargne mensuelle en assurance vie, on génère un flux de trésorerie net positif, c'est à dire un revenu. On aboutit donc à une situation paradoxale : on investit dans un immobilier, non seulement sans aucun apport personnel, mais en plus, on perçoit un revenu net d'impôts. La magie de l'optimisation poussée à l'extrême permet de bénéficier d'un maximum d'économies d'impôts. Par définition, le calcul du TRI demeure impossible lorsqu'il n'y a pas au moins un flux négatif, auquel cas le taux devient infini.

Dans le cas présent, le flux de la première année est tout de même négatif puisque les économies d'impôts ne sont effectives en terme de trésorerie que l'année suivante. On peut donc tout de même obtenir le TRI mais il sort totalement de nos repères habituels. (Voir tableau exemple d'un nantissement d'un bien existant).

Le bénéfice de cette opération se résume à un revenu généré net d'impôts, mais peu élevé, auquel s'ajoute la plus-value du bien, cette dernière restant hypothétique

quant au montant. On obtient donc un taux de rentabilité très important mais sur des sommes qui le sont beaucoup moins.

Finalement, en plus des gains financiers de l'opération, l'intérêt de ce montage est sans doute la diversification du patrimoine et surtout la possibilité de constituer une assurance de portefeuille. En effet, au terme des 15 ans, en fonction de la conjoncture, l'opération pourra se dénouer par la vente, soit de l'immobilier soit de l'autre bien. Cet dernier peut être, au choix, un portefeuille de valeurs mobilières, sous couvert d'un habillage en assurance vie, ou bien un actif Euro, plus sécurisant s'appuyant sur des obligations. Comme il est peut probable de voir un effondrement simultané de ces trois marchés : l'immobilier, la Bourse et le marché obligataire, l'investisseur a toutes les chances de tirer un bénéfice de cette assurance de portefeuille.

A noter : l'investisseur bénéficie par là même d'une assurance décès invalidité du montant de l'opération. L'opération est gagnante tous frais et impôts compris, même sans aucune plus-value de l'immobilier, ce qui est peut probable sur 15 ans. ■

L'étude a été entièrement réalisée avec le logiciel IMMO FIN 3.

Vous en obtiendrez l'intégralité sur le site [www.centrale-patrimoine.fr](http://www.centrale-patrimoine.fr)

**La Centrale du Patrimoine**  
William Leprince  
[www.centrale-patrimoine.fr](http://www.centrale-patrimoine.fr)  
<http://www.centrale-patrimoine.fr>

## Exemple de nantissement d'un bien existant

Profil	Revenu généré	Gain total *	T.R.I.
R.I. = 350 kF dont RF = 150 kF	600 F/mois	185 000 F	272 %
R.I. = 600 kF dont RF = 250 kF	1 320 F/mois	303 000 F	497 %

\* Comprenant la plus-value annuelle de l'immobilier 1 % par an sans placement du revenu généré tous frais et impôts compri

## Exemple de montage en crédit in fine

Apports nécessaires Fiscalité comprise	Fiscalité assurance multisupport	TRI sur 15 ans	
		Créd. Amort	Créd. In Fine
Cash 500kf épargne = 0F	97 500 F	6,37 %	7,73 %
Cash 250kf épargne = 1 880 F	78 800 F	7,16 %	9,11 %
Cash 0kf épargne = 3 760 F	61 000 F	8,96 %	13,00 %