

**Démembrer le droit de propriété****Séparer provisoirement l'usage et la propriété :  
l'usufruit locatif social (ULS)**

Cette fiche fait partie  
d'une série de fiches  
issue de l'ouvrage  
« *Maîtriser l'impact  
économique du  
foncier* »

La rédaction et  
l'actualisation de ces  
fiches sont assurées  
par le Cerema avec  
l'appui du ministère  
de la Cohésion  
des territoires et  
des Relations avec  
les collectivités  
territoriales.



© Amaud Bouissou - Terra

**Complémentaire des dispositifs classiques de construction de logements sociaux et intermédiaires, l'usufruit locatif social constitue un montage juridique et financier particulier reposant sur le démembrement de propriété. Il permet de mobiliser les fonds d'investisseurs (particuliers ou institutionnels) pour produire des logements sociaux et intermédiaires gérés par des bailleurs sociaux, en particulier dans les agglomérations connaissant une tension foncière ou dans des collectivités locales souhaitant rapidement augmenter leur parc de logements sociaux. S'il peut répondre ponctuellement à des besoins en logements locatifs, ce dispositif doit être utilisé avec précaution compte tenu de l'utilisation temporaire du logement à des fins locatives sociales.**

Cadre	Fonds publics mobilisés	Bénéficiaires	Technique	Prérequis
L. 253-1 et suivants et L. 411-3 du Code de la construction et de l'habitation	Non	Bailleurs sociaux principalement	L'investisseur acquiert la nue-propriété (puis la propriété) à un prix décoté, et le bailleur social acquiert l'usufruit à une valeur inférieure à la pleine propriété. Il en a la jouissance de façon temporaire	Pour le bailleur, prévoir la fin du démembrement et le relogement des locataires au terme du contrat
	<b>Effet levier</b>	<b>Porteur</b>		
	Important. De l'ordre de 60 % de décote sur la valeur de l'ensemble immobilier (foncier et bâti)	Important. De l'ordre de 60 % de décote sur la valeur de l'ensemble immobilier (foncier et bâti)		

## Définition

Ce dispositif innovant est né au début des années 2000. La loi Engagement national pour le logement (ENL) de 2006, complétée par un décret de 2009, a fourni le cadre juridique qui lui a permis de se développer rapidement.

Le dispositif est basé sur le principe du démembrement de propriété consistant à **séparer la nue-propriété (droit de disposer du bien<sup>1</sup> sous réserve du respect des droits de l'usufruitier) de l'usufruit (le droit d'utiliser la chose et d'en récolter les fruits)** :

- la nue-propriété est conservée par des investisseurs privés qui financent l'acquisition des terrains et la construction sans prêt aidé de l'État ;
- l'usufruit est ensuite acquis par un bailleur social qui met le bien en location, en perçoit les loyers et assure l'entretien de l'immeuble.

**Concrètement, l'investisseur fait l'acquisition de la nue-propriété** d'un bien immobilier neuf et n'en supporte en moyenne que 60 % du prix, car il ne dispose pas, dans l'immédiat, de l'usufruit.

**L'usufruit est acquis par un bailleur social** qui supporte donc le coût d'acquisition de l'usage temporaire de l'ensemble immobilier à hauteur en moyenne de 40 % de son prix. Ce droit d'usufruit est consenti pour une durée minimale de 15 ans<sup>2</sup> et, le plus souvent, 20 ans<sup>3</sup>. Le bailleur social utilise le bien en le mettant à disposition de locataires sous plafond de ressources contre le versement d'un loyer.

Cet usufruit est temporaire, la durée étant fixée dans le bail. À terme, l'acquéreur de la nue-propriété récupère la pleine propriété du logement. Après la période de démembrement, la réunion de l'usufruit et de la nue-propriété est gratuite et automatique. Elle s'effectue sans aucune formalité, fiscalité, ni complément de prix. L'investisseur devient donc pleinement propriétaire du bien, au coût de la seule valeur de la nue-propriété.

1 Vendre, donner, léguer.

2 Article L. 253-1 du Code de la construction et de l'habitation.

3 Calqué sur la durée du prêt et le plan d'amortissement du bailleur.

## Champ d'application

En démembrant la propriété sur une durée déterminée, l'usufruit locatif social permet à chaque partie de ne financer que l'objet qui l'intéresse et d'orienter les capacités d'investissement de personnes privées vers des opérations de logement social décidées par la collectivité :

- le bailleur social acquiert temporairement un ensemble immobilier qu'il peut utiliser et louer, le temps du contrat ;
- l'investisseur achète un patrimoine (dont il disposera pleinement au terme de l'usufruit) à un prix inférieur à sa valeur réelle.

Concernant le financement de l'usufruit : le bailleur social n'utilise aucun fonds propre, l'opération est financée par des prêts PLS ou PLUS. Les prêts sont remboursés par les loyers perçus pendant la durée du démembrement.

Concernant le financement de la nue-propriété (qui se situe en moyenne à un prix inférieur d'environ 40 % par rapport à la pleine propriété),

l'acquéreur-investisseur n'aura pas la jouissance du bien acquis pendant la durée du démembrement et ne peut donc pas en percevoir les loyers, ce qui implique qu'il soit en mesure d'assurer un financement propre dès son acquisition.

Il sera privé de revenu locatif mais en contrepartie également des charges d'entretien qui seront supportées par l'usufruitier. Si le nu-propiétaire recourt à un prêt, les intérêts d'emprunt seront déductibles des impôts.

Plusieurs types de montages juridiques par le biais de l'ULS sont possibles :

- soit en vente en état futur d'achèvement (VEFA<sup>4</sup>) ;
- soit par l'achat de charges foncières pour faire construire ;
- soit par l'acquisition de biens existants (bureaux transformés en logements, ventes à la découpe, réhabilitation...) même si ce type de montage est moins fréquent.

## Mise en oeuvre

### Les partenaires de l'opération

Le système mobilise trois types de partenaires :

- **Des investisseurs (particuliers ou institutionnels)** acquièrent « au détail » (lot par lot), ou en bloc (un ensemble de lots), la nue-propriété d'appartements dont ils n'auront ni la jouissance, ni les revenus de la location pendant la durée du démembrement (en général, 15 à 20 ans). En contrepartie, ils bénéficient d'un prix décoté de l'ordre de 40 % par rapport à un bien en pleine propriété et cette valeur, comptabilisée dans leur patrimoine, n'est pas taxée au titre de l'impôt sur la fortune (ISF).
- Un bailleur social (OPAC, société HLM, ESH) achète « en bloc » l'usufruit portant sur la totalité des appartements d'un immeuble qu'il

va gérer pendant la durée du démembrement. La gestion se comprend comme l'entretien de l'immeuble, le paiement des impôts et taxes. À l'issue, la pleine propriété de chaque lot est reconstituée : le bailleur libère la totalité des logements et rétrocède gratuitement l'usufruit de chacun d'eux à son nu-propiétaire. L'investisseur est alors libre de choisir d'habiter l'appartement, de le louer ou de le céder.

- Un intermédiaire (par exemple, la société PERL du groupe Nexity) rapproche le bailleur social de l'investisseur. Cet intermédiaire est chargé de concevoir et conduire l'opération de construction ou de réhabilitation, et de trouver les financeurs de l'opération (à savoir les investisseurs nus-propiétaires et le bailleur social acquéreur temporairement de l'usufruit).

4 La VEFA est le mode de commercialisation de logement à construire sur plan. Il garantit au futur propriétaire la livraison du bien dès sa réservation.

## Le bailleur social : usufruitier temporaire

Le bailleur social achète en bloc l'usufruit pour une durée longue de 15 à 20 ans. Il loue les logements à des ménages sous conditions de ressources, moyennant des loyers sociaux ou intermédiaires.

L'acquisition de l'usufruit est intégralement autofinancée par les loyers.

Ces logements, qui ne nécessitent ni subvention pour surcharge foncière ni immobilisation des fonds propres du bailleur, sont comptabilisés comme logements locatifs sociaux au titre de l'article 55 de la loi SRU.

*Remarque* : L'ULS, dispositif d'usufruit temporaire, ne se distingue de l'usufruit viager que par son terme, qui est connu à l'avance, puisqu'il est consenti pour une durée minimale de 15 ans. Durant cette période, l'usufruitier bailleur dispose de toutes les prérogatives du propriétaire : il peut occuper, louer le bien ou s'en procurer les fruits. Il doit simplement s'engager à conserver le bien en bon état. Le nu-propiétaire est le propriétaire en puissance, il peut aliéner le bien tandis que l'usufruitier use du bien en bon père de famille.

## Les investisseurs : acquéreurs de la nue-propiété

Des épargnants acquièrent la nue-propiété (appartement par appartement). Ils achètent un

bien immobilier pour un prix réduit par rapport à sa valeur en pleine propriété. En revanche, ils ne perçoivent aucun loyer pendant la durée d'usufruit<sup>5</sup>. Il bénéficie cependant d'un régime fiscal favorable et le bailleur social lui garantit la libération du bien et une remise en état à l'échéance de la convention.

## Une opération soumise à un régime juridique d'ordre public

- La convention d'usufruit doit être établie pour une durée minimale de 15 ans (article L. 253-1 du Code de la construction et de l'habitation). Le locataire est expressément informé du statut particulier de son logement et bénéficie de plusieurs droits d'ordre public qui lui sont rappelés un an avant l'échéance de l'usufruit :
- une offre de relogement par le bailleur, s'il est toujours sous les plafonds de ressources PLS (maintien dans le parc social) ;
- la possibilité d'acheter prioritairement le logement s'il est mis en vente par le propriétaire ;
- la possibilité de signer un nouveau bail avec le propriétaire. Ce bail locatif est de droit commun.

## Intérêts et points de vigilance

### Intérêts

#### Pour l'investisseur

- **Acquérir un bien à prix réduit par rapport à sa valeur en pleine propriété.**  
Le mécanisme permet à l'acquéreur-investisseur d'enrichir son patrimoine par l'acquisition d'un bien immobilier à un prix abordable grâce au démembrement, qu'il aurait été difficile d'acheter directement en pleine propriété. Il bénéficie à l'issue de

l'usufruit d'une remise à neuf du logement réalisée par le bailleur. Une fois la pleine propriété reconstituée (au terme de l'usufruit social), le propriétaire peut louer le bien et en percevoir les fruits (loyers) ou le céder au prix du marché. Le risque pris est faible.

- **Bénéficiaire d'avantages fiscaux** : n'étant pas usufruitier, le nu-propiétaire ne perçoit pas de revenu locatif et de ce fait ne paiera pas d'impôt sur les revenus fonciers au titre de ce bien, ni de taxe foncière. Le cas échéant,

5 Les motivations des épargnants sont majoritairement la diversification patrimoniale et la constitution d'une épargne en vue de leur retraite.

il peut bénéficier d'avantages fiscaux (intérêts d'emprunts déductibles, réduction de la base imposable à l'ISF) pendant le démembrement de propriété. L'usufruit locatif social peut également être utilisé comme outil de transmission du patrimoine.

- **Se constituer une épargne complémentaire.** Ne payant que 60 % d'un bien, il en récupérera 100 % au terme du contrat de remembrement, dans l'hypothèse d'une valeur constante du bien. Il bénéficie ainsi, le gain intéressant, appelé « taux de rentabilité interne » (TRI) du placement.

### Pour la collectivité locale

- **Permettre la mise sur le marché de logements loués à un prix attractif** (puisque ne répercutant que le montant de l'usufruit). Ces derniers peuvent lui permettre de répondre de manière rapide mais transitoire à une demande forte de logements locatifs sociaux. Ils entrent dans le quota de logements sociaux de la loi SRU durant la durée de l'usufruit.
- **Limiter les dépenses :** l'opération n'a aucun coût pour la collectivité. Elle permet d'augmenter l'offre de logements sociaux sans qu'il soit nécessaire de les subventionner.

### Pour le bailleur

- **Faire face rapidement à un besoin en logements.** L'acquisition de l'usufruit peut être tout ou intégralement financée par les loyers.
- Quand il est associé à une opération de logements locatifs sociaux, l'ULS peut sécuriser **le financement d'un projet immobilier** et permettre de produire plus de logements.
- **Avoir la garantie que son compte d'exploitation soit à l'équilibre** grâce aux seuls loyers futurs, ces logements ne nécessitant ni subvention des collectivités locales, ni immobilisation des fonds propres du bailleur.
- **Bénéficier d'un taux réduit de TVA<sup>6</sup>** quand la réalisation de l'opération de logements locatifs sociaux est conventionnée avec l'État pour 15 ans.

### Points de vigilance

- Anticiper la sortie de ces logements du parc social : l'accroissement du parc de logements locatifs reste temporaire. L'ULS peut ainsi constituer pour le bailleur et pour la collectivité une réponse rapide à un besoin ponctuel (dans le temps ou dans un lieu) de logements. Cependant, l'obligation de relogement des locataires demande aux bailleurs d'anticiper la fin de l'usufruit et de prévoir une capacité d'accueil suffisante dans d'autres logements. Ce dispositif doit, à ce titre, être utilisé de manière complémentaire à d'autres outils et dans des proportions à étudier précisément en fonction des capacités de relogement à venir, au risque de fragiliser l'offre locative du bailleur.
- Anticiper des conditions de cession peu attractives en cas de revente de la nue-propriété : si le nu-propiétaire souhaite revendre avant le terme de l'usufruit, il sera plus difficile de vendre la nue-propriété, car les acquéreurs potentiels seront vraisemblablement moins nombreux que pour une acquisition en pleine propriété. L'ULS est avant tout un produit d'investisseurs compte tenu d'une fiscalité attrayante.
- Investir sur le long terme et prévoir l'absence temporaire de revenus locatifs pour le nu-propiétaire : la nue-propriété ne permettant pas de percevoir des revenus locatifs, l'investisseur devra avoir suffisamment de capacité financière propre pour faire face au remboursement d'emprunt ou pour acheter le bien avec ses fonds propres.

6 Prévu par l'article 278 sexies alinéa 10 du Code général des impôts.

## Textes de référence

- Article L. 411-3 du Code de la construction et de l'habitation modifié par la loi Urbanisme et Habitat du 2 juillet 2003.
- Article L. 253-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation introduits par la loi ENL du 13 juillet 2006.
- Circulaire UHC/FB 3/29 n° 2003-79 du 30 décembre 2003.
- Loi de finances pour 2004, articles 25 et 104.
- Circulaire UHC/FB 3/29 n° 2007-27 du 17 avril 2007 concernant la mise en œuvre de l'usufruit locatif social.
- Décret n° 2009-314 du 20 mars 2009.

### Pour en savoir plus

- Cerema. *Maîtriser l'impact économique du foncier : Un enjeu pour favoriser les opérations d'aménagement et de construction*. 2018. 80 p.

### Site outil de l'aménagement

Le site « Centre de ressources de l'aménagement des territoires » a vocation à présenter de manière synthétique les acteurs, les procédures et les outils de l'aménagement.

<http://outil2amenagement.cerema.fr/>

#### Contacts

Cerema Territoires et ville - Département Urbanisme et Habitat

Guillaume Fauvet

04 72 74 58 13

[guillaume.fauvet@cerema.fr](mailto:guillaume.fauvet@cerema.fr)

Maquettage  
Cerema Ouest  
Département Transitions  
Territoriales

© 2019 - Cerema  
La reproduction totale ou  
partielle du document doit  
être soumise à l'accord  
préalable du Cerema.

Collection  
Références

ISSN 2276-0164  
2019/21

Librairie en ligne: [www.cerema.fr](http://www.cerema.fr)

#### La collection « Références » du Cerema

Cette collection regroupe l'ensemble des documents de référence portant sur l'état de l'art dans les domaines d'expertise du Cerema (recommandations méthodologiques, règles techniques, savoir-faire...), dans une version stabilisée et validée. Destinée à un public de généralistes et de spécialistes, sa rédaction pédagogique et concrète facilite l'appropriation et l'application des recommandations par le professionnel en situation opérationnelle.

Aménagement et cohésion des territoires - Ville et stratégies urbaines - Transition énergétique et climat - Environnement et ressources naturelles - Prévention des risques - Bien-être et réduction des nuisances - Mobilité et transport - Infrastructures de transport - Habitat et bâtiment