Enjeux Les Echos
LE MENSUEL DE L'ÉCONOMIE
Pays : France
Périodicité : Mensuel
OJD : 96823

Date : MAI 15
Page de l'article : p.88,90,92,...,95
Journaliste : Jean-Denis Errard

ENJEUX & JE
Money

JEAN-DENIS ERRARD

Comment défiscaliser intelligent

Les professionnels de la gestion de patrimoine ne cessent de le répéter : investir dans le seul souci de réduire ses impôts est un mauvais calcul. La défiscalisation intelligente préserve toujours la rentabilité.

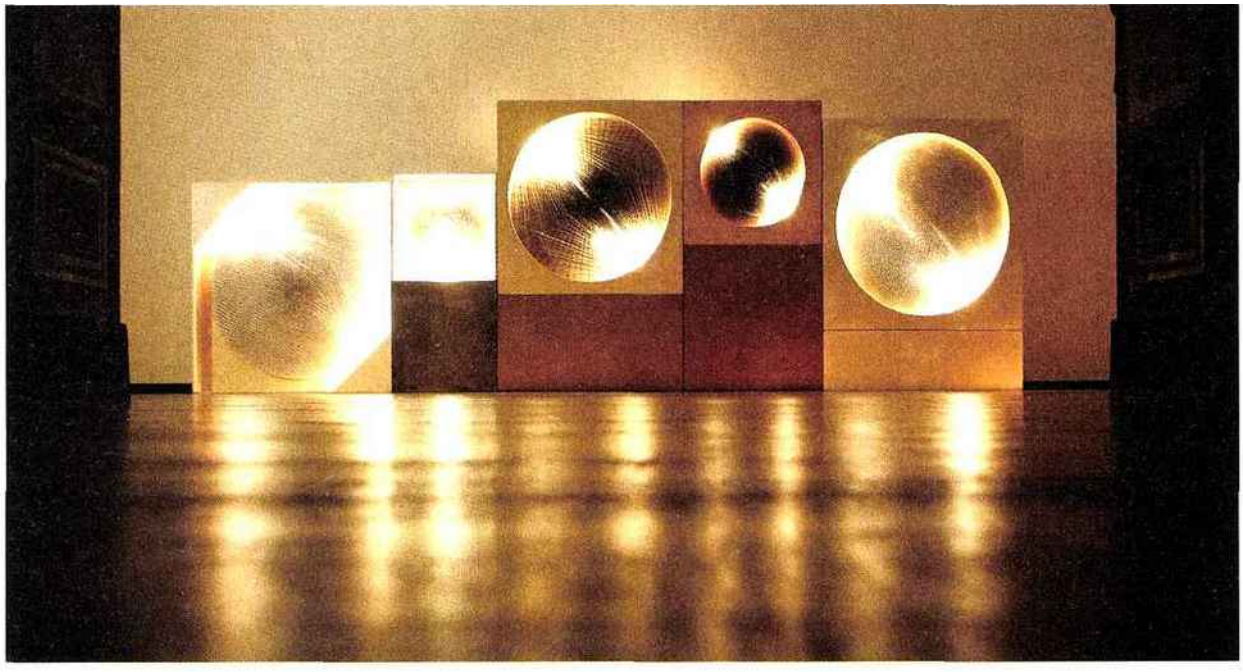
« Quand on me demande si j'ai des solutions pour défiscaliser, je suis plutôt du genre à répondre : "Circulez, y a rien à voir !" » Et ce spécialiste de la gestion de fortune d'ajouter : « Je tiens à une relation de confiance dans la durée avec mes clients, je ne veux pas les embarquer dans des trucs fumeux. » La défiscalisation suscite souvent des réactions tranchées.

Il y a le camp des « pour », comme Matthieu Mars, conseil en gestion de patrimoine à l'Institut du patrimoine : « Les investisseurs sont extrêmement demandeurs de solutions pour réduire leur facture fiscale, et le champ de possibilités est très large. » Et il y a celui des « réticents » comme Stéphane Jacquin, le patron de l'ingénierie juridique et fiscale chez Lazard Frères Gestion, qui observe « qu'il n'a jamais été démontré que les produits de défiscalisation sont vraiment rentables ». « Pour mes clients, comme d'ailleurs à titre personnel, je recommande de plutôt rechercher les bonnes solutions de placement dans un cadre fiscal optimisé. Par exemple, en commençant par utiliser les enveloppes fiscales pour les actifs financiers, telles que l'assurance-vie et le PEA », précise-t-il. Pascal Jouve, conseiller en gestion de patrimoine à Toulon, partage cet avis : « Je crois préférable d'optimiser réellement la rentabilité globale du patrimoine et de payer ses

Tous droits réservés à l'éditeur

Enjeux Les Echos
LE MENSUEL DE L'ÉCONOMIE
Pays : France
Périodicité : Mensuel
OJD : 96823

Date : MAI 15
Page de l'article : p.88,90,92,...,95
Journaliste : Jean-Denis Errard



« COSMIC VISIONS/ LIGHT DISKS »

L'œuvre de Günther Uecker est exposée à Berlin, jusqu'à juin 2015, au Martin-Gropius-Bau, qui met à l'honneur le mouvement artistique Zero.

impôts, au lieu de chercher à les réduire à tout prix avec des opérations parfois vides de sens. »

De fait, si l'on demande à un conseil en gestion de patrimoine ce qu'il propose pour réduire ses impôts, il est frappant de constater qu'il y a ceux qui parlent de « solution efficace » et ceux qui, à rebrousse-poil de l'attente du client, mettent en doute « la rentabilité » de ces solutions. Ainsi, l'un de nos experts nous a ouvert sa « boîte à outils » de réduction fiscale, sans jamais évoquer la pertinence financière des économies réalisées. Et Jérémy Aras, associé à l'Institut du patrimoine, de déplorer que « la peur de l'impôt et l'appât du gain soient les deux leviers des erreurs de bien des investisseurs ».

En matière de défiscalisation, il y a tout d'abord l'option radicale : quitter la France. Comme le souligne le spécialiste de Lazard Frères Gestion, « exit tax, ISF, contribution exceptionnelle à l'ISF, taxe à 75% au-delà de 1 million, revenus du capital taxés à 60,5%... Tous ces signaux fiscaux ont été les moteurs d'une forte délocalisation depuis 2012. Aucun actif ne permet aujourd'hui un rendement capable de supporter cette accumulation d'impôts ». Même constat de la part de Vincent Fournier, directeur régional adjoint chez Barclays Bank France : « A 40-60 ans, l'optimisation fiscale devient le maître mot. L'imposition à 75%, l'ISF, l'instabilité des règles, tout a poussé beaucoup de Français, détenant plus de 1 million d'euros de patrimoine, à s'expatrier. Par exemple au Portugal, qui séduit pas mal de nos compatriotes. »

DR

STÉPHANE JACQUIN
Associé gérant chez Lazard Frères Gestion

« Pour l'immobilier de rendement, privilégiez la SCI »

« Avec l'immobilier de rendement, je recommande le refinancement lorsqu'on détient l'actif depuis plus de trente ans, pour éviter l'impôt sur la plus-value. L'idée est de céder le ou les bien(s) à une société civile immobilière (SCI), constituée avec les enfants. Le montant de la vente est investi sur un contrat de capitalisation en adossement du crédit souscrit in fine par la SCI. Ainsi, la société va recevoir les loyers largement défiscalisés par les intérêts d'emprunt. Et les enfants vont obtenir la nue-propriété des parts sociales et du contrat de capitalisation pour assurer la transmission. »

1/ Le PERP, une solution de premier plan

Pour ceux qui préfèrent rester en France, la défiscalisation la plus souvent mise en avant tient en quatre lettres : PERP ou Plan d'épargne retraite (laissons de côté le P de populaire, car la solution n'est en rien populaire). Contrairement aux réductions d'impôt qui permettent une ristourne équivalente pour tous, le PERP autorise une déduction sur les revenus, dont l'impact est lié au taux marginal d'imposition. L'économie d'impôt est ainsi quasi nulle pour les revenus modestes, mais impor-

MARKUS SCHREIBER/AP/SIPA

Tous droits réservés à l'éditeur

Enjeux Les Echos
LE MENSUEL DE L'ÉCONOMIE
Pays : France
Périodicité : Mensuel
OJD : 96823

Date : MAI 15
Page de l'article : p.88,90,92,...,95
Journaliste : Jean-Denis Errard

KARINE MALATIER

ANTOINE TRANCHIMAND
Associé de K & P Finance

« Se focaliser sur le gain fiscal est source d'erreurs »

« La défiscalisation est une question d'adaptation à la situation du client : telle solution est optimale pour l'un et pas du tout pour l'autre. De la même manière, il est idiot d'affirmer que le dispositif Pinel est nul ou génial. On trouve de bonnes opérations adaptées au profil de tel ou tel type de client. Evidemment, ceux qui sont obnubilés par le gain fiscal font des erreurs. Car la qualité de l'investissement et la diversification sont essentielles. »

tante pour les hauts revenus, imposables à 41 ou 45%. Revers de la médaille : le PERP débouche sur une rente viagère. Ce qui fait dire à Vincent Fournier que cette solution « rebute totalement (sa) clientèle, car la flexibilité et la souplesse sont importantes pour réagir face à une fiscalité changeante ».

Cependant, la loi comporte des exceptions, notamment le droit de reprendre 20% du capital acquis au moment de la retraite. Samantha Rouach, conseiller en gestion de patrimoine à Paris, insiste souvent auprès des salariés sur le fait que le PERP doit être également perçu comme une assurance chômage : « Les sommes sont déblocables en capital à l'expiration des droits au chômage après un licenciement » – ce qui exclut par conséquent la rupture conventionnelle. Autre déblocage possible, l'achat de sa résidence principale après au moins deux ans de location avant la retraite. José Fernandez, directeur de l'offre financière à l'UFF, ajoute une mise en garde : « On trouve d'excellents PERP, mais aussi de moins bons sur le marché ! » Pour ne pas dire de très mauvais.

Attention aussi aux frais de gestion du PERP cumulés à ceux des fonds, à la performance des fonds proposés, ainsi qu'à l'option de réversion de la rente pour minimiser l'aléa viager. Par exemple, « que prévoit le contrat en cas de décès prématuré du souscripteur ? » s'interroge Samantha Rouach. Le contrat « Madelin », assurance-vie tunnel comme le PERP – c'est-à-dire qui n'autorise pas de retraits partiels avant le terme –, est encore plus efficace fiscalement, mais ne concerne que les professionnels non salariés, comme les commerçants, artisans, industriels... Et il comporte un inconvénient : le souscripteur doit faire des versements réguliers.

2/ Immobilier de rapport ? Oui, mais prudence

Outre ce PERP, il existe bien entendu une large palette de « réductions d'impôt ». A commencer par le dispositif Pinel, qui permet de déduire une part de l'achat d'un logement neuf de l'impôt sur le revenu pendant la durée de l'opération (2% par an sur neuf ans, puis 1% sur trois ans, soit jusqu'à 21% de l'investissement remboursé par le Trésor public sur une base de 300 000 euros au

LE CALCUL DE JEAN-DENIS ERRARD

L'OPTIMISATION FISCALE, C'EST SIMPLE COMME UN PERP

Notre hypothèse
Soit un couple de quadragénaires, cadres supérieurs, déclarant chacun 175 000 euros et possédant un patrimoine de 2,7 millions d'euros. Leur impôt sur le revenu 2015 à payer en 2016 est de 107 300 euros (45% de taux marginal), l'ISF de 12 690 euros (1%).

Scénario 1
Souhaitant préparer leur retraite, ils ont décidé de mettre de côté 50 000 euros chacun sur une assurance-vie. Après vingt-cinq ans à 3,5% de rendement (hypothèse fondée sur un investissement essentiellement en fonds boursiers), ils obtiendront 236 300 euros.

Scénario 2
Egalement soucieux d'optimisation fiscale, ils souscrivent à un PERP, pour 50 000 euros chacun, en utilisant leur « disponible retraite » (cumul de plafonds autorisés, année en cours et trois précédentes). Cette opération leur permet de sortir durablement 100 000 euros de l'assiette taxable à l'ISF (1 000 euros de gains par an), tout en générant pour 2016 une réduction d'impôt sur le revenu 2015 de 45 000 euros. Soit un gain de 46 000 euros. Les 100 000 euros vont fructifier sur le PERP et les 46 000 euros sur une assurance-vie souscrite en parallèle. Au final, ils obtiendront 345 000 euros, soit 50% de plus, auxquels s'ajoute un gain d'environ 40 000 euros grâce aux économies ISF réalisées les vingt-quatre années suivantes et qui ont été réinvesties. Qui plus est, l'avantage s'amplifie au fil des vingt-quatre années suivantes, avec les économies réalisées en impôt sur le revenu, consécutives aux nouveaux versements.

*Avec Samantha Rouach, conseil en gestion de patrimoine à Paris.

Tous droits réservés à l'éditeur

Enjeux Les Echos
LE MENSUEL DE L'ÉCONOMIE
Pays : France
Périodicité : Mensuel
OJD : 96823

Date : MAI 15
Page de l'article : p.88,90,92,...,95
Journaliste : Jean-Denis Errard

La chronique de François Monnier

Zlatan et Genfit, même histoire

On a coutume de dire qu'à l'ombre des grands chênes rien ne pousse... Pourtant, il existe une petite valeur à la Bourse de Paris qui, en termes de notoriété, bat toutes les sociétés du CAC40, y compris celles que l'on croyait indétrônables comme Alcatel-Lucent et Crédit agricole. Cet ovni, c'est Genfit. Une biotech qui tente de développer un produit contre la Nash, une pathologie liée à l'accumulation de graisses dans le foie. Selon le National Institute of Health, près de 15% de la population aux Etats-Unis serait en surpoids (10% en Europe). Financièrement, le marché est donc colossal et représente plus de 10 milliards de dollars.

Directeur de la rédaction d'*Investir*.

Genfit est à la Bourse ce que Zlatan Ibrahimovic est au football. Alors qu'il n'a jamais été ballon d'or ni champion du monde, ce joueur bénéficie d'une aura exceptionnelle due aussi bien à ses qualités sportives qu'à ses excentricités. Si Zlatan a été suspendu de quatre matchs et d'un quart de finale aller de la Ligue des champions contre le FC Barcelone pour insultes, Genfit a écopé d'une chute de 44% de son action en une séance, après l'annonce de résultats cliniques mitigés fin mars.

Son produit phare, le GFT505, destiné à traiter la Nash, n'a pas réglementairement atteint son objectif thérapeutique pour la totalité des patients. En effet, chez les personnes au stade peu évolué de la pathologie, l'effet placebo a été bien plus performant ! Toutefois, rien n'est perdu car l'étude a permis d'identifier que les malades en stade plus avancé répondaient positivement pour près d'un quart d'entre eux.

La sanction est à la mesure des attentes des investisseurs. Malgré la chute de l'action, Genfit gagne encore 1 420% depuis trois ans. Comme Zlatan, Genfit a ses fans, qui ont construit un site dédié « horizon-genfit.mgel.fr », tandis que les amateurs de foot peuvent utiliser le moteur de recherche « zlaaatan.com ». Mais Genfit a tout son temps pour développer son produit alors que l'essentiel de la carrière de Zlatan, 34 ans, est derrière lui. En Bourse, il faut toutefois savoir matérialiser ses gains, même sur des affaires à fort potentiel. En février, *Investir* a donc conseillé de prendre une partie de ses bénéfices. Le titre a été recommandé à la vente à 69 euros, soit 1 euro de moins que son plus haut historique. ■

maximum). Ce qui représente jusqu'à 63 000 euros d'impôts effacés. Alléchant, mais à condition de bien apprécier les contreparties (manque à gagner lié au plafonnement du loyer, durée de l'engagement et risque locatif, valorisation du bien, fiscalité des loyers) qui gomment souvent à leur tour la ristourne accordée (voir également *Enjeux Les Echos* n° 328, mars 2015). Ce qui fait dire à José Fernandez, de l'UFF, que « l'obsession de la réduction d'impôt fait parfois faire de mauvais choix, par exemple à ceux qui investissent là où la demande locative ne correspond pas aux attentes des propriétaires investisseurs ».

Autre option, surtout pour ceux qui possèdent déjà de l'immobilier de rapport : investir dans des biens à rénover, afin de défiscaliser les loyers par la déduction des travaux. Un déficit foncier (hors intérêts d'emprunt) est même imputable jusqu'à 10 700 euros sur le revenu global. « On peut trouver des opportunités avec de beaux emplacements et un avantage fiscal non négligeable suivant la pression fiscale du contribuable », note le conseiller en gestion de patrimoine Pascal Jouve.

Les sollicitations commerciales pleuvent également concernant les résidences seniors, étudiants, ou encore de tourisme (à la campagne ou à la montagne). Un véritable eldorado, à lire les documents commerciaux, tant la demande serait forte. Pourtant, peu de conseils en gestion de patrimoine s'enthousiasment pour cette option, à l'instar d'Antoine Tranchimand, de K & P Finance, qui la déconseille : « Cette réduction d'impôt de 11%, dite Censi-Bouvard n'est pas une bonne solution. » Autre voie pour investir dans ces résidences : opérer sous le statut commercial de « loueur en meublé non professionnel », afin de déduire l'amortissement et les frais d'acquisition et d'encaisser un revenu d'environ 4 à 4,5% de l'investissement, largement défiscalisé du fait des déductions. Mais « ce type d'investissement est un produit de rente à long terme, pas de défiscalisation », remarque Antoine Tranchimand. Et attention au risque, lié aux difficultés d'exploitation commerciale (certains gestionnaires ont des problèmes de vacance !), mais aussi aux conditions de revente. Le mieux est d'investir soi-même en mettant sur le marché des studios et deux-pièces meublés.

Tous droits réservés à l'éditeur

(environ huit à dix ans après souscription). Le professionnalisme du gestionnaire est essentiel !

Là aussi, on trouve le meilleur (123Venture, Alto Invest, Odyssée Capital Investissement, Truffle Capital, A Plus Finance) et le moins bon ! Il est beaucoup plus judicieux de privilégier ce type d'investissement en diversification d'un important patrimoine financier et en réduction de son ISF. En effet, la réduction d'impôt sur le revenu est de 18% jusqu'à 24 000 euros investis, alors que celle applicable sur l'ISF est de 50% jusqu'à 36 000 euros. Attention à bien comprendre le risque pris. José Fernandez, de l'UFF, explique que « nous arrivons à l'échéance de la sixième génération de FCPI UFF Innovation et nous constatons que trois s'en sortent très bien, un moyennement, et deux en deçà de nos attentes ». On peut aussi investir soi-même directement dans une PME, avec évidemment un risque plus élevé mais un bonus fiscal également plus important : soit une réduction d'impôt de 18% jusqu'à 50 000 euros – le double pour un couple –, soit une réduction d'ISF de 50% jusqu'à 90 000 euros.

Avec les Sofica (sociétés de financement du cinéma), l'importante réduction d'impôt (jusqu'à 36%, plafonnée à 6 480 euros), est à la hauteur du risque pris. Les investisseurs doivent être en effet conscients du risque de perte en capital lié aux échecs des films financés. Un risque qui, selon José Fernandez, « reste moindre que pour les FCPI ou FIP ». A noter : toutes confondues, l'accumulation de réductions d'impôt sur une déclaration ne peut pas dépasser 10 000 euros, mais pour les Sofica, la loi prévoit un plafonnement complémentaire de 8 000 euros.

Enfin, reste l'investissement en « loi Malraux » (rénovation de quartiers historiques) qui ouvre la perspective d'une réduction d'impôt de 30% des travaux en secteur sauvegardé, plafonnés à 100 000 euros par an (22% en zone de protection du patrimoine architectural) avec bien sûr des contreparties : restauration de l'ensemble de l'immeuble, mise en location nue de neuf ans en résidence principale. Selon François Cozanet, conseil en gestion de patrimoine à Périgueux, « on trouve des opportunités intéressantes en Malraux sur Bordeaux et Toulouse ». A noter : ce type d'investissement n'entre pas dans le plafonnement des réductions d'impôt.

En conclusion, on ne saurait mieux rappeler avec José Fernandez, de l'UFF, « qu'il est très important de diversifier les sources de défiscalisation et de risques. Toutes les solutions sont potentiellement intéressantes, mais tout dépend de celui qui en fait la proposition. Son conseil ne doit pas être influencé par le niveau de commissionnement de ses propositions, mais par la qualité des solutions proposées ». ■

Tous droits réservés à l'éditeur