

DECEMBRE 2015
n°245

SOMMAIRE

Page 1 :

L'abattement sur les moins-values boursières est modifié.

Pages 2 à 3 :

L'acquisition de la nue propriété de SCPI : un outil puissant pour préparer des revenus futurs.

Page 4 :

Panorama des marchés financiers et chiffres clés.

L'ABATTEMENT SUR LES MOINS-VALUES BOURSIERES EST MODIFIE

Dans un arrêt du 12 novembre 2015, le Conseil d'Etat a **jugé irrecevable les modalités d'application de l'abattement pour durée de détention des moins-values de cessions des valeurs mobilières.**

Rappelons que, depuis le 1^{er} janvier 2013, **les gains réalisés sur les ventes d'actions, d'obligations, de sicav et de FCP détenus sur des comptes-titres ordinaires sont imposables au barème progressif de l'impôt sur le revenu.** Afin d'atténuer les effets de ce durcissement, **l'administration fiscale a instauré, pour les actions et les OPCVM composés d'au moins 75 % d'actions, un abattement sur les gains enregistrés lors de la cession en fonction de la durée de conservation.** L'abattement est fixé comme suit : 50 % pour les titres détenus en portefeuille depuis plus de 2 ans et 65 % pour ceux conservés plus de 8 ans. Dans sa doctrine, l'administration fiscale avait estimé que **les abattements devaient également s'appliquer aux moins-values réalisées.**

Dans l'arrêt rendu, **le Conseil d'Etat rejette cette position** et précise que **l'abattement pour durée de détention doit s'appliquer au gain net de cession après imputation des moins-values.** Afin de bien appréhender cette subtilité, prenons l'exemple d'une plus-value de 10 000 € matérialisée suite à la cession du titre A, conservé 6 ans, et d'une moins-value de 6 000 € sur le titre B, détenu depuis 10 ans. Selon la doctrine fiscale, en raison de l'application des abattements avant compensation des plus et moins-values, la plus-value taxable sur le titre A ressort à 5 000 € (10 000 € - 5 000 € au titre de l'abattement de 50 %) et la moins-value taxable sur le titre B ressort à 2 100 € (6 000 € - 3 900 € au titre de l'abattement de 65 %). De ce fait, le montant net imposable ressort à 2 900 € (5 000 € - 2 100 €). Selon la décision du Conseil d'Etat, le solde après imputation des moins-values fait ressortir une plus-value nette de 4 000 € (10 000 € - 6 000 €) sur laquelle il convient d'appliquer l'abattement de 50 % pour durée de détention (conservation supérieure à 2 ans et inférieure à 8 ans). Après prise en compte de l'abattement à hauteur de 2 000 €, la plus-value nette taxable ressort à 2 000 €. En clair, compte tenu de cette méthodologie, le contribuable est imposé sur un montant moindre de 900 €. Il est à noter que **cette modification ne se révèle pas toujours être une opération favorable** pour les contribuables. **C'est notamment le cas lorsque les moins-values sont réalisées peu de temps après l'acquisition des titres.** Ainsi, le simple fait d'inverser les délais de conservation repris dans l'exemple ci-dessus se traduit par une augmentation de la fiscalité du contribuable à hauteur de 900 €.

Sur le plan pratique, nous vous invitons à **effectuer les calculs en suivant la méthodologie du Conseil d'Etat pour les années 2013 et 2014.** Si ceux-ci s'avèrent être plus favorables que ceux déclarés, une réclamation auprès des services fiscaux devra être introduite afin d'obtenir le remboursement des sommes versées à tort. Compte tenu du délai de prescription, **vous avez jusqu'au 31 décembre 2016 pour déposer la réclamation.** Si le montant déclaré est plus favorable à celui calculé selon les recommandations du Conseil d'Etat, aucune démarche ne doit être accomplie.

L'ACQUISITION DE LA NUE-PROPRIETE DE SCPI : UN OUTIL PUISSANT POUR PREPARER DES REVENUS FUTURS

Les SCPI, sociétés dont l'objet est l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif, ont le vent en poupe. Pour preuve, depuis 2010, la collecte annuelle dépasse régulièrement le seuil des 3 milliards d'euros. Les raisons de ce succès sont liées à la nature des investissements ainsi qu'à la rentabilité servie. En effet, en tant qu'investissement immobilier, **les SCPI font partie des placements reposant sur des actifs tangibles offrant l'avantage d'une dé-corrélation totale des marchés financiers**. Qui plus est, **leurs performances** (rendement + revalorisation du prix de la part) **sont régulières et excellentes**, proches de 6,50 % l'an en moyenne sur les 5 dernières années et de 10 % l'an en moyenne sur 10 et 15 ans. En outre, elles allient les atouts suivants :

- Des revenus de l'ordre de 5 % nets.
- Une régularité des loyers versés : les associés perçoivent, chaque trimestre, par virement bancaire, les revenus nets de toutes charges.
- L'absence totale de souci de gestion : la société de gestion a pour mission l'acquisition, l'entretien des immeubles, la recherche des locataires et la perception des loyers.
- L'accessibilité : l'investissement minimum est généralement limité à quelques milliers d'euros.
- Une mutualisation des risques en raison de la multiplicité des locataires.
- L'accession à un patrimoine diversifié tant sur le plan géographique que sectoriel. La SCPI permet d'investir dans l'immobilier professionnel (bureaux, magasins, centres commerciaux, locaux d'activité et entrepôts) nettement plus rentable que l'immobilier d'habitation.
- Une transmission facilitée : les parts sont plus faciles à transmettre qu'un immeuble dans son ensemble.

En revanche, la fiscalité des SCPI étant calquée sur celle de l'immobilier, **l'environnement fiscal n'est pas spécialement attractif**. Pour les contribuables les plus fortement imposés, la fiscalité peut atteindre 58,21 %, voire même dépasser le cap des 62 % en cas d'assujettissement à la taxe sur les hauts revenus.

En sélectionnant toutefois un mode d'acquisition approprié, il est possible de minimiser les contraintes fiscales. Le choix ne se résume pas uniquement entre une acquisition au comptant ou à crédit comme le pense la plupart des épargnants. **Les parts de SCPI peuvent également être acquises par le biais d'un contrat d'assurance vie ou de manière démembrée. L'acquisition des parts sous la forme d'un démembrement temporaire de propriété peut se révéler extrêmement pertinente.** Le principe consiste à partager la propriété, durant une période préalablement définie au moment de la souscription, entre un usufruitier et un nu-propiétaire. Par convention, l'usufruitier percevra l'ensemble des loyers versés sur une durée convenue et, **au terme de cette période, le nu-propiétaire récupérera l'usufruit sans frais ni formalité pour devenir plein propriétaire. Le montant à payer par le nu-propiétaire est fonction de la durée du démembrement et de la rentabilité de la SCPI.** En règle générale, il est fixé à 80 % pour un démembrement sur 5 ans, 72 % pour un démembrement sur 7 ans et 65 % pour un démembrement sur 10 ans

Afin de bien appréhender ce mécanisme, prenons l'exemple d'une acquisition de 50 000 € de parts de SCPI dont le rendement est fixé à 5 % l'an. Si cette acquisition est démembrée sur une durée de 5 ans, il en ressort que l'usufruitier va décaisser 20 % de la valeur globale des parts, soit 10 000 € (50 000 € x 20 %) pour percevoir les loyers annuels fixés à 2 500 € (50 000 € x 5 %). Sur la période de 5 ans, l'usufruitier aura donc perçu 12 500 € (2 500 € x 5 ans), ce qui correspond à un gain global de 25 % avant fiscalité. **Compte tenu de la fiscalité et des prélèvements sociaux, sauf à disposer d'un déficit foncier reportable, cette opération va mécaniquement se traduire par une perte, et ce même pour un contribuable très faiblement imposé. En conséquence, l'acquisition d'usufruit n'est rentable que pour les sociétés imposées à l'IS.**

Le nu-propiétaire aura, quant à lui, décaissé 40 000 €. Durant les 5 premières années, il n'aura **perçu aucun revenu et, de ce fait, n'aura acquitté aucun impôt ni prélèvements sociaux**. A l'issue du démembrement, le nu-propiétaire récupérera, sans frais ni formalité, la pleine propriété des parts de SCPI et percevra les loyers. Pour le nu-propiétaire, le bilan est le suivant : décaissement de 40 000 € pour disposer, au terme de 5 ans, de parts de SCPI d'une valeur de 50 000 € qui génèrent un loyer annuel de 2 500 €. Le rendement annuel moyen de cette acquisition ressort à 3,80 %. En résumé, l'intérêt de recourir à la nue-propiété est triple :

- **Il permet d'éviter toute fiscalisation des revenus** durant la phase où l'épargnant n'en a pas besoin.
- **Il procure un effet de levier grâce à l'acquisition d'un nombre de parts supérieur à celui d'une acquisition en pleine propriété.** Par exemple, pour une mise de fonds de 100 000 €, il est possible d'acquérir 1 000 parts d'une SCPI dont le cours est de 100 €. En cas d'acquisition de la seule nue-propiété sur une durée de 5 ans, l'apport de 100 000 € permet d'acquérir 1 250 parts puisque le prix d'achat de la part pour le nu-propiétaire est limité à 80 €. **Pour un démembrement sur 5 ans, l'effet de levier ressort donc à 25 % (1 250 parts / 1 000 parts) et se monte à 40 % sur 7 ans, à 55 % sur 10 ans et à plus de 100 % sur 15 ans !**
- **Il génère un gain ISF durant toute la période du démembrement** pour le nu-propiétaire puisque c'est à l'usufruitier qu'incombe de déclarer la totalité des parts à l'ISF. Ce gain est fonction du taux d'imposition du contribuable et varie donc de 0,70 % à 1,50 % du montant de l'investissement. Cet avantage ISF peut sembler symbolique mais, sur la durée, il permet d'économiser des sommes non négligeables. Ainsi, un épargnant qui a investi 100 000 € de parts de SCPI en nue-propiété et dont la tranche ISF est de 1 % va économiser 10 000 € d'ISF pour un démembrement sur une durée fixée à 10 ans.

Les explications relatives au démembrement étant accomplies, il reste alors à **mesurer l'intérêt d'opérer le bon mode d'acquisition**. Pour ce faire, prenons l'exemple d'un épargnant imposé au taux de 30 % qui souhaite investir 100 000 € dans le but de se constituer, au terme de 10 ans, des revenus complémentaires. Durant les 10 premières années, l'épargnant n'a pas besoin de revenus et, si l'option retenue en procure, un réinvestissement des loyers sera systématiquement opéré. Compte tenu des objectifs de l'épargnant, plusieurs options sont possibles :

1/ Achat des parts de SCPI au comptant pour 100 000 € avec un réinvestissement des loyers.

Les loyers versés par la SCPI, n'ayant pas vocation à être consommés durant les 10 premières années, vont servir à acquérir de nouvelles parts. Bien évidemment, les loyers distribués sont soumis à fiscalité et, afin d'éviter tout débours supplémentaire, l'acquisition des nouvelles parts sera opérée avec la trésorerie restante après impôt. Ce faisant, au terme de 10 ans, le capital culmine à 138 566 € ce qui permet une distribution de 3 882 € l'an après fiscalité. Au terme de 20 ans, en supposant la vente des parts, le capital net de fiscalité ressort à 130 434 €. **Le gain net ainsi dégagé se monte à 70 139 €, soit un taux de rendement annuel moyen de 2,90 %.**

2/ Achat des parts de SCPI au comptant à hauteur de 100 000 € couplé à un emprunt amortissable sur 10 ans.

Le montant de l'emprunt amortissable est déterminé de sorte que les mensualités d'emprunt soient équivalentes aux loyers perçus après impôts et prélèvements sociaux. En fonction de la tranche d'imposition fixée à 30 %, l'emprunt porte sur 37 500 € et, de ce fait, l'acquisition globale s'élève à 137 500 €. A la dixième année, le capital atteint 143 097 € et les loyers nets d'impôts sont de 4 094 € par an. Au terme de 20 ans, en supposant la vente des parts, le capital net de fiscalité se monte à 135 374 €. **Le gain net de cette opération se chiffre à 77 828 €, soit un taux de rendement annuel moyen de 3,17 %.**

3/ Achat des parts de SCPI au moyen d'un emprunt in fine sur 10 ans.

Pour rappel, un emprunt in fine se limite au seul remboursement des intérêts et le capital est réglé dans son intégralité lors de la dernière échéance. Ce mode de financement permet de maximiser la déductibilité des intérêts d'emprunt et, par conséquent, de limiter la fiscalité sur les loyers. L'apport de 100 000 € est versé sur un contrat d'assurance vie dont l'objet est de garantir le paiement du capital emprunté au terme de 10 ans. Les remboursements étant inférieurs aux loyers, l'opération se trouve donc être en trésorerie positive. Dans la mesure où l'épargnant ne souhaite percevoir aucun revenu sur les 10 premières années, la trésorerie excédentaire nette d'impôt va être reversée sur le contrat d'assurance vie de façon à augmenter l'effet de levier. Dans les faits, le montant de l'emprunt va se monter à 136 500 €. Au terme de 10 ans, le capital est de 142 057 € et les revenus nets de fiscalité sont fixés à 4 811 € l'an. Au terme de 20 ans, en supposant la vente des parts, le capital net de fiscalité ressort à 134 389 €. **Le gain net ainsi dégagé se monte à 76 847 €, soit un taux de rendement annuel moyen de 3,14 %.**

4/ Acquisition de la nue-propriété des parts de SCPI.

L'apport de 100 000 € est consacré à l'acquisition de la nue-propriété des parts. Le démembrement ayant une durée de 10 ans, le prix des parts se trouve être décoté de 65 %. De ce fait, l'acquisition globale peut porter sur un montant de 153 846 €. Pour mémoire, les 53 846 € sont apportés par l'usufruitier qui, en contrepartie, perçoit les loyers sur les 10 premières années. Durant cette période, le nu-propriétaire n'a perçu aucun loyer et, par conséquent, aucune fiscalité. Au terme de 10 ans, le nu-propriétaire récupère la pleine propriété des parts et dispose alors d'un capital de 161 714 €. Les loyers versés après fiscalité sont fixés à 4 531 € l'an. Au terme de 20 ans, en supposant la vente des parts, le capital net de fiscalité ressort à 152 986 €. **Le gain net ainsi dégagé se monte à 99 323 €, soit un taux de rendement annuel moyen de 3,78 %.** Dans le cas où l'épargnant est imposé à l'ISF à une tranche de 0,70 %, le gain net passera alors à 106 323 € en raison d'un gain ISF de 7 000 € sur la période soit un **taux de rendement annuel moyen de 4,11 %.**

5/ Acquisition des parts de SCPI par le biais d'un contrat d'assurance vie.

Le versement de 100 000 € en assurance vie est investi en parts de SCPI. En l'absence de retraits effectués sur le contrat durant les 10 premières années, les loyers versés au sein du contrat d'assurance vie ne supportent aucune fiscalité et sont automatiquement réinvestis en nouvelles parts après déduction des frais de gestion du contrat. Au terme de 10 ans, le capital du contrat ressort à 140 721 € date à laquelle des rachats partiels programmés vont être déclenchés. En raison du régime fiscal très favorable de l'assurance vie, les rachats opérés sont très peu fiscalisés puisqu'ils sont limités au prélèvement libératoire au taux de 7,50 % et aux prélèvements sociaux au taux de 15,50 %. Ainsi, les rachats nets de fiscalité ressortent à 6 873 € par an. Au terme de 20 ans, en supposant le rachat total du contrat d'assurance, le capital disponible net de fiscalité ressort à 112 540 €. **Il en découle un gain net de 75 352 € soit un taux de rendement annuel moyen de 3,21 %.**

En résumé, dans notre exemple, avec des hypothèses identiques pour les 5 cas (taux de rendement de 5 % et revalorisation du prix des parts de 0,50 % par an), le rendement net de l'acquisition des parts de SCPI varie de 2,90 % à 3,78 %, voire 4,11 % pour un contribuable imposé à l'ISF. **Le mode d'acquisition le plus pertinent est l'acquisition en nue-propriété.** Bien évidemment, la nue-propriété ne se révèle pas être systématiquement la meilleure solution. Les paramètres à prendre en compte sont multiples : taux d'imposition, durée souhaitée de non perception des loyers, rendement du bien, montant des disponibilités...

Comme cela est bien souvent le cas en matière de gestion patrimoniale, il n'existe pas une solution type adaptable à toutes les situations. **Avant d'investir, il convient tout d'abord de déterminer la solution adéquate puis, ensuite, de sélectionner, en toute indépendance, le bon support** (attention: toutes les SCPI ne se valent pas et il est difficile de s'y retrouver parmi les 200 qui existent en France) et **enfin d'opter pour le meilleur mode d'acquisition. Il s'agit d'un travail complexe que seul un gestionnaire de patrimoine indépendant est en mesure de vous offrir. N'hésitez pas à nous consulter et n'oubliez surtout pas de vous poser les bonnes questions avant d'agir !**

PANORAMA DES MARCHÉS FINANCIERS

Données arrêtées au 30 novembre 2015

Marchés des Actions	Niveau des indices	Variation en pourcentage sur			
		1 mois	l'année	3 ans	5 ans
PARIS (CAC 40)	4 957,60	1,22%	16,03%	39,36%	37,31%
PARIS (CAC Mid&Small)	11 164,58	2,41%	19,36%	66,86%	67,20%
PARIS (CAC All-Tradable)	3 815,83	1,65%	16,03%	42,88%	44,01%
EUROPE (DJ Euro Stoxx 50)	3 506,45	2,58%	11,44%	36,16%	32,27%
NEW YORK (Dow Jones)	17 719,92	0,32%	-0,58%	36,04%	61,00%
NEW YORK (Nasdaq Composite)	5 108,67	1,09%	7,87%	69,71%	104,49%
FRANCFORT (Dax Xetra)	11 382,23	4,90%	16,08%	53,70%	70,18%
LONDRES (FTSE 100)	6 356,09	-0,08%	-3,20%	8,34%	14,97%
TOKYO (Nikkei 225)	19 747,47	3,48%	13,16%	109,06%	114,59%
MONDE (Msci World) en Euros	165,65	3,56%	11,85%	50,74%	62,75%

Taux d'intérêt	jour le jour	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans
FRANCE	-0,14%	-0,33%	-0,03%	0,71%	1,50%
ETATS-UNIS	0,16%	1,03%	1,66%	2,25%	2,68%
ROYAUME-UNI	0,56%	0,61%	1,08%	1,73%	2,42%
JAPON	0,04%	-0,01%	0,03%	0,32%	1,03%

Or et Devises	Cours	Variation en pourcentage sur			
		2 mois	l'année	3 ans	5 ans
LINGOT	32 380 €	-4,29%	2,47%	-23,63%	-3,34%
NAPOLEON	190,00 €	-4,04%	1,71%	-26,07%	-2,61%
EURO / DOLLAR	\$ 1,0562	-4,04%	-12,83%	-18,63%	-18,97%
EURO / LIVRE STERLING	£ 0,7027	-1,50%	-9,32%	-13,32%	-15,99%
EURO / 100 YENS	¥ 130,05	-2,03%	-9,81%	21,51%	19,37%
EURO / FRANC SUISSE	CHF 1,0851	-0,20%	-9,78%	-9,94%	-16,86%

CHIFFRES CLÉS DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Données arrêtées au 30 novembre 2015

PRODUIT INTERIEUR BRUT	2 170,85 milliards d'euros au 2 ^{ème} trimestre 2015
DEFICIT PUBLIC 2014	84,8 milliards d'euros soit 4,0 % du PIB
DETTE PUBLIQUE 2015	2 105,4 milliards d'euros soit 97,6 % du PIB
TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DU PIB	+ 0,30 % au 3 ^{ème} trimestre 2015
PRODUCTION INDUSTRIELLE	+ 0,00 % en septembre 2015
DEPENSE DE CONSOMMATION DES MENAGES	- 0,70 % en octobre 2015
PLAFOND DE LA SECURITE SOCIALE	3 170 euros par mois à compter du 01/01/2015
SMIC	9,61 euros à compter du 01/01/2015
INDICE DES PRIX	+ 0,10 % sur un an
INDICE DU COUT DE LA CONSTRUCTION	+ 0,03 % (variation de la moyenne sur un an)
INDICE DE REFERENCE DES LOYERS	+ 0,02 % sur un an
TAUX DE CHOMAGE	10,30 % de la population active

2, avenue de Flandre - CS 15015 - 59705 MARCQ-EN-BAROEUL Cedex

Tél. : 03.20.72.07.71 - Fax : 03.20.65.29.04 - magellanconseil@magellanconseil.fr - www.magellanconseil.fr

S.A.R.L. au capital de 40 000 € - R.C.S. Lille Métropole B 392 608 311 - Code APE N° 6619B - TVA intracommunautaire N° FR20392608311

Référéncée à l'ORIAS sous le N° 07 005 844 en tant que Conseiller en Investissement Financier, Courtier d'assurance, Courtier en opérations de banque et en services de paiement

Intermédiaire Immobilier (carte professionnelle N° 2032 T) - Membre de l'ANACOFI CIF association agréée par l'AMF - Carte de démarchage financier N° 2050880203VB